

قرار بقبول مشروع عرض عمومي للسحب خاص بأسهم شركة برانوما بمبادرة من شركة براسري المغرب

طبقا لأحكام المادة 31 من القانون 03-26 المتعلق بالعروض العمومية في سوق البورصة كما تم تعديله و تنميته بالقانون رقم 06-46، قام مجلس القيم المنقولة بدراسة مشروع العرض العمومي للسحب الخاص بأسهم برانوما المودع من طرف شركة براسري المغرب بتاريخ 20 شتنبر 2012. و عليه، و طبقا لأحكام المادة 30 من القانون المذكور أعلاه، طلب مجلس القيم المنقولة من بورصة الدار البيضاء إيقاف تداول أسهم برانوما ابتداء من 25 شتنبر 2012.

1 - الإطار العام للعملية

قرر مجلس إدارة شركة براسري المغرب و برانوما خلال اجتماعيهما المنعقدين يوم 20 شتنبر 2012 تشطيب أسهم برانوما من بورصة الدار البيضاء. كما توقفا عند كون هذا التشطيب يؤدي إلى إلزام الأشخاص المعنويين و الذاتيين الذين يملكون، وحدهم أو بشراكة، أغلبية رأسمال الشركة على القيام بعرض عمومي للسحب إجباري طبقا لأحكام المادة 20 م من القانون 03-26 السالف الذكر. و بناء عليه، قررت شركة براسري المغرب بالمبادرة بعرض عمومي للسحب خاص بأسهم برانوما مباشرة بعد قرار شطب أسهم هذه الأخيرة من بورصة الدار البيضاء.

2 - أهداف المبادر بالعرض

- بغية إعطاء المساهمين الذين يمثلون الأقلية فرصة للانسحاب من رأسمال برانوما قبل شطب أسهمها من بورصة الدار البيضاء و نظرا لكون:
 - تداول أسهم برانوما في البورصة لا يستجيب لحاجة استراتيجية للشركة و لمالك غالبية أسهمها الذي يتداول بدوره في بورصة الدار البيضاء.
 - سهم برانوما يعاني من قلة في السيولة راجعة إلى سوء تقدير داخل بورصة الدار البيضاء له علاقة بالتغطية الضعيفة للسهم من طرف محللين بورصة الدار البيضاء.
 - العائم ضئيل (قاربة 9.2%) و يمثل قيمة تساوي 64.5 مليون درهم بتاريخ 14 شتنبر 2012.
- قررت شركة براسري المغرب المالكة ل 90.8% من رأسمال و حقوق تصويت برانوما بالمبادرة بعرض عمومي للسحب خاص بأسهم برانوما مباشرة بعد قرار شطب أسهم هذه الأخيرة من بورصة الدار البيضاء.
- و يقدم الجدول أدناه توزيع رأسمال شركة برانوما قبيل تقديم العرض العمومي للسحب الإجباري موضوع هذا القرار.

المساهمين	عدد الأسهم المملوكة	% رأس المال	% حقوق التصويت
شركة براسري المغرب	453 999	90,80%	90,80%
العائم	46 001	9,20%	9,20%
المجموع	500 000	100,00%	100,00%

المصدر: برانوما

3 - طرق إجراء العرض العمومي للسحب

- يخص مشروع العرض العمومي للسحب شراء شركة براسري المغرب جميع أسهم برانوما التي لا يملكها المبادر أي 46.001 سهم بسعر 1770 درهم للسهم الواحد.
- و يحق للمساهمين الآخرين في برانوما إدراج أسهمهم، بشكل جزئي أو كامل، بالعرض.
- و تتعهد شركة براسري المغرب بصفة نهائية لا رجعة فيها بشراء كل الأسهم المدرجة من طرف برانوما.
- و لا يحق لشركة براسري المغرب التراجع بأي شكل من الأشكال عن هذه العملية.
- و بهم مشروع العرض العمومي للسحب مجموع الرأسمال العائم لبرانوما ببورصة الدار البيضاء.

قرار بقبول مشروع عرض عمومي للسحب خاص بأسهم شركة برانوما بمبادرة من شركة براسري المغرب

4-دراسة قابلية طرح العرض للعموم

بالرجوع إلى أحكام المادة 13 و 32 من القانون المذكور أعلاه، درس مجلس القيم المنقولة مشروع هذا العرض العمومي بالنظر إلى المعطيات التالية:

- خصائص مشروع العرض

درس مجلس القيم المنقولة خصائص مشروع هذا العرض بالنظر إلى المبادئ المنصوص عليها في المادة 13 المذكورة أعلاه، بما في ذلك مبادئ الشفافية و المساواة في التعامل مع المساهمين. وفي هذا الصدد، تبين لمجلس القيم المنقولة أنه تم احترام مبدأ المساواة باعتبار أن هذا العرض موجه لجميع حاملي أسهم برانوما. كما قام مجلس القيم المنقولة بدراسة التحليل المعتمد في تحديد ثمن السهم الواحد و تبين له ما يلي:

- **تحسين تدفقات الخزينة المتوقعة:** تم التسعير اعتمادا على التدفقات النقدية الناتجة عن نشاط برانوما محبنة بسعر متوسط مرجح للأسهم يعادل 12.34% و نسبة نمو دائمة للتدفقات النقدية تعادل 2.0%. و عليه، انتهت الطريقة المعتمدة في تقييم السهم إلى تحديد سعر 1638.7 درهم للسهم الواحد.
- **معدل أسعار البورصة:** تم التقييم اعتمادا على معدل المتوسط المرجح لأسعار البورصة الخاصة ببرانوما المسجلة في الشهر الأخير و الثلاثة أشهر الأخيرة و الستة أشهر الأخيرة و الاثني عشرة أشهر الأخيرة قبيل العاشر من شهر شتنبر 2012. هذه الطريقة المتبعة في تحديد الأسعار انتهت إلى تحديد سعر 1614.7 درهم للسهم الواحد.
- **مقارنة أسعار السوق:** تم التسعير بالاعتماد على مضاعفات عينة من شركات افريقية تتميز بنفس خصائص برانوما. المضاعفات المعتمدة تخص النفقات الخارجية عن الميزانية و نسبة السعر على المكاسب. بالاعتماد على مضاعف النفقات الخارجية عن الميزانية، انتهى التقييم إلى تحديد سعر 2047.1 درهم للسهم الواحد. و بالاعتماد على مضاعف نسبة السعر على المكاسب، انتهى التقييم إلى تحديد سعر برانوما في 1963.8 درهم. و هذا ما أفضى إلى متوسط سعر يعادل 2005.4 درهم للسهم الواحد.

و يلخص الجدول التالي بيانا أعده مكتب الاستشارة بخصوص تقييم الأسعار:

طريقة التسعير	قيمة السهم	الترجيح	سعر مشروع العرض العمومي للسحب	المنحة المخصصة للمساهمين الذين يمثلون الأقلية
تحسين تدفقات الخزينة المتوقعة	1638.7	40%		
معدل أسعار البورصة	1614.7	40%		
مقارنة أسعار السوق	2005.4	20%		
متوسط سعر السهم الواحد	1702.4	100%	1770	4%

بناء على ما سبق، خلص مجلس القيم المنقولة إلى أن الطرق المعتمدة في التسعير تحترم معايير التقييم الموضوعية و الهادفة و المتعددة. كما أن هذه المعايير دقيقة و متداولة و تتوافق و خاصيات الشركة المعنية. أضف إلى ذلك أن مجلس القيم المنقولة يرى أن خاصيات العرض مطابقة للمبادئ المعلنة في المادة 13 المذكورة أعلاه.

قرار بقبول مشروع عرض عمومي للسحب خاص بأسهم شركة برانوما بمبادرة من شركة براسري المغرب

- تقييم المستشار المالي

طبقا للمادة 25 من القانون 03-26 المتعلق بطلبات العروض العمومية في بورصة الدار البيضاء كما تم تعديله و تتميمه بالقانون رقم 06-40 المتعلق بسوق البورصة، قامت برانوما بتفويض مكتب سعدي حديد و مستشاريه في شخص السيد محمد حديد بصفته مقيم مستقل بغية المباشرة في تقييم شركة برانوما.

و تتلخص مهمة المقيم المستقل في:

• التحقق من المعطيات و الحسابات المعتمد عليها لتحديد قيمة أسهم الشركة.

• التأكد من أن الطرق المعتمدة في تقييم أسعار الشركة مترابطة و دقيقة.

و خلص تقرير المقيم المستقل إلى أن سعر الأسهم المعروض على المساهمين الذين يمثلون الأقلية عادل، مع التأكيد على أنه أنجز اعتمادا على طرق تقييم دقيقة و متداولة تحترم معايير معروفة و موضوعية و هادفة و متعددة.

- المصالح الإستراتيجية الوطنية

تطبيقا للمادة 29 من القانون 03-26 المذكور أعلاه، قدم مجلس القيم المنقولة بتاريخ 25 شتنبر 2012 مشروع العرض إلى وزير الاقتصاد و المالية بغية دراسة المشروع المذكور من حيث المصالح الإستراتيجية الوطنية. و لم يبد الوزير أي اعتراض على المشروع.

5-قرارات مجلس القيم المنقولة:

-الموافقة على مشروع العرض

بالنظر إلى مجمل المعطيات المذكورة سابقا، يقر مجلس القيم المنقولة بقبول مشروع العرض العمومي للسحب الإجباري خاصة بأسهم برانوما بمبادرة من شركة براسري المغرب بسعر 1770 درهم للسهم الواحد.

- الجدول الزمني

سيتم تحديد الجدول الزمني النهائي لإنجاز هذه العملية لاحقا. و يجب أن يصادق عليه مسبقا من طرف بورصة الدار البيضاء.

-استئناف التداول على أسهم برانوما

سيقدم مجلس القيم المنقولة بطلب لبورصة الدار البيضاء لكي يتم استئناف تداول أسهم برانوما يوم الاثنين 8 أكتوبر 2012

حرر في الرباط بتاريخ 5 أكتوبر 2012

الاتصال بمجلس القيم المنقولة

الهاتف : 0537 68 89 22

البريد الإلكتروني : operations_financieres@cdvm.gov.ma

DO/EM/014/2012

L'autorité qui veille sur votre épargne

Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières