

D'un commun accord entre les initiateurs de l'offre, Saham Assurance se porte acquéreur de toutes les actions et les droits d'attribution apportés à l'offre, étant entendu que les initiateurs demeurent solidairement responsables des obligations qui leur sont faites en vertu de la loi 26-03 précitée.

Compte tenu du caractère obligatoire de l'Offre, aucun seuil de renonciation n'est envisagé par les initiateurs dans le cadre de l'Offre. Saham Assurance s'engage à acquérir de manière ferme et irrévocable la totalité des actions et des droits d'attribution apportés à l'offre.

3- Intentions des initiateurs

En date du 25 janvier 2018, Taslif et Salafin ont annoncé un projet de fusion. Compte tenu de leurs stratégies de développement, les actionnaires de SALAFIN et de TASLIF, respectivement BMCE BoA et Saham Assurance, ont souhaité conclure un partenariat dans le secteur du crédit à la consommation par voie de fusion-absorption de TASLIF par SALAFIN.

Le Directoire de SALAFIN (la Société Absorbante) et le Conseil d'administration de TASLIF (la Société Absorbée), réunis en date du 15 août 2018, ont arrêté les termes du projet de fusion par voie d'absorption de TASLIF par SALAFIN. Le rapport d'échange a été fixé à 1 action SALAFIN pour 39 actions TASLIF. Le prix par action de Taslif a été fixé à 24 MAD.

4- Examen de la recevabilité :

En référence aux dispositions des articles 13 et 32 de la loi susmentionnée, l'AMMC a apprécié le projet d'offre publique au regard des éléments suivants :

☛ Les caractéristiques du projet d'offre

L'AMMC a examiné les caractéristiques du projet d'offre au regard des principes énoncés par l'article 13 précité et notamment les principes de transparence et d'égalité de traitement des actionnaires. A ce titre, l'AMMC a relevé que le critère d'égalité de traitement est respecté dans la mesure où l'offre vise l'ensemble des porteurs des actions et droits d'attribution de Taslif non détenus par les initiateurs de l'offre.

Par ailleurs, la valorisation de Taslif dans le cadre de l'offre proposée est celle qui a été retenue pour la fixation des modalités de la fusion précitée. L'analyse multicritère retenue pour la fixation du prix a été examinée par l'AMMC, et appréciée comme suit :

- **Approche par les cours de bourse** : cette méthode consiste en l'analyse des cours boursiers moyens, pondérés par les volumes, de l'action Taslif sur les 6 mois précédant le 25 janvier 2018, date d'annonce du projet de la fusion entre Salafin et Taslif. La valeur par action qui ressort de l'application de cette méthode est de **24,8 MAD**;
- **Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie**: l'évaluation est effectuée sur la base des excédents de fonds propres futurs découlant du plan d'affaires de Taslif, actualisés à un coût des fonds propres de 9,5%. Le taux de croissance à l'infini retenu est de 2%. La valeur de l'action Taslif qui ressort de l'application de cette méthode est de **23,4 MAD** ;

Une synthèse de la valorisation est reprise dans le tableau suivant :

Méthode	Valeur par action (En Dhs)	Prime / Décote offerte
Approche par le cours de bourse	25	-3%
Actualisation des flux futurs	23	3%
Moyenne des méthodes de valorisation	24	0%

Source : Capital Trust Finance

