

طبقاً لأحكام المادة 31 من القانون رقم 03-26 المتعلق بالعروض العمومية في سوق البورصة كما تم تعديله وتميمه، قام مجلس القيم المنقولة بدراسة مشروع العرض العمومي الإجباري للسحب على أسهم شركة سنطرال دانون المودع من طرف شركة جيرفي دانون بتاريخ 14 دجنبر 2015 بناء على مقتضيات المادة 20 من القانون السالف الذكر.

و عليه طلب مجلس القيم المنقولة من بورصة الدار البيضاء، طبقاً لمقتضيات المادة 30 من القانون المذكور، إيقاف تداول أسهم شركة سنطرال دانون.

#### 1- الإطار العام للعملية

بتاريخ 10 دجنبر 2015، اقتنت شركة جيرفي دانون حصة الشركة الوطنية للاستثمار و التي تعادل 471 000 سهم أي 5% من الرأسمال و حقوق التصويت.

تشكل هذه العملية امتداداً لعمليات بيع أسهم شركة سنطرال دانون من طرف الشركة الوطنية للاستثمار لصالح شركة جيرفي دانون، و تكمل الانسحاب النهائي للشركة الوطنية للاستثمار من رأسمال شركة سنطرال دانون.

بعد اقتنائها للحصة المتبقية للشركة الوطنية للاستثمار، تملك شركة جيرفي دانون 9 030 122 سهم سنطرال دانون، أي ما يعادل 95,86% من الرأسمال و حقوق التصويت للشركة، متجاوزة بذلك، إلى الأعلى، حد 95% من حقوق التصويت الملزم بإيداع عرض عمومي للسحب.

وطبقاً لمقتضيات المادة 20 السالفة الذكر، قامت شركة جيرفي دانون بإيداع مشروع عرض عمومي إجباري للسحب يستهدف 389 878 سهم، أي ما يعادل 4,14% من الرأسمال و حقوق التصويت، التي تمثل مجموع أسهم سنطرال دانون غير المملوكة من قبل شركة جيرفي دانون.

يقدم الجدول أدناه توزيع رأسمال شركة سنطرال دانون و كذلك حقوق التصويت قبلي إيداع مشروع العرض العمومي الإجباري للسحب :

المساهمون	عدد الأسهم	الحصة في الرأسمال %	الحصة في حقوق التصويت %
شركة جيرفي - دانون	9 030 122	95,86%	95,86%
العائم بالبورصة	389 878	4,14%	4,14%
المجموع	9 420 000	100%	100%

المصدر : شركة سنطرال دانون

#### 2 - خاصيات العرض العمومي

هذا العرض العمومي الإجباري للسحب يخص شراء أسهم شركة سنطرال دانون التي لا تملكها شركة جيرفي دانون أي ما يعادل 389 878 سهم بسعر 1 200 درهم للسهم الواحد.

يحق للمساهمين في شركة سنطرال دانون تقديم أسهمهم بشكل جزئي أو كلي للعرض.

يتعهد المبادر بالعرض بصفة نهائية لا رجعة فيها بشراء كل الأسهم المقدمة في إطار العرض من طرف مساهمي شركة سنطرال دانون.

لم يحدد أي حد للتراجع في إطار هذا العرض العمومي الإجباري للسحب

### 3- أهداف المبادر بالعرض

لا تنوي شركة جيرفي دانون طلب شطب أسهم سنطرال دانون من جدول أسعار بورصة الدار البيضاء ، و تعتزم إعادة تكوين العائم بالبورصة على المدى المتوسط. في هذا الصدد، تحتفظ شركة جيرفي دانون بإمكانية دراسة عدة خيارات للزيادة في هذا العائم مع أخذ ظروف السوق بعين الاعتبار.

### 4-دراسة قابلية طرح العرض للعموم

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

#### - خصائص مشروع العرض

درس مجلس القيم المنقولة خصائص مشروع العرض بالنظر إلى المبادئ المنصوص عليها في المادة 13 المذكورة أعلاه بما في ذلك مبادئ الشفافية و المساواة في التعامل مع المساهمين . و في هذا الصدد، تبين لمجلس القيم المنقولة أنه تم احترام مبدأ المساواة باعتبار أن هذا العرض موجه لجميع حاملي أسهم شركة سنطرال دانون المكونة للعائم بالبورصة.

و من جهة أخرى، تم تقييم الأسهم موضوع هذا العرض العمومي من طرف المقيم المستقل « A. Saaidi et Associés » الممثل في شخص السيد نوفل عمار الذي تم تعيينه بعد موافقة مسبقة لمجلس القيم المنقولة.

كما قام مجلس القيم المنقولة بدراسة التحليل المتعدد المعايير المعتمد من طرف المقيم المستقل لتقدير ثمن السهم الواحد والذي يفضي إلى ما يلي:

#### • تحيين تدفقات الخزينة المتوقعة :

تم التسعير بالاعتماد على تحيين تدفقات خزينة مجموعة سنطرال دانون الناتجة عن جدول الأعمال المتوقع لفترة 2016-2025 و ذلك بناء على السعر المتوسط المرجح للرأسمال الذي يعادل 8% وعلى نسبة نمو بصفة دائمة تعادل 2,5%. هذه الطريقة انتهت إلى تحديد قيمة **1 191 درهم** للسهم الواحد.

#### • معدل أسعار البورصة :

تم التسعير بالاعتماد على المعدلات المرجحة لأسعار الإغلاق اليومية لأسهم سنطرال دانون الذي تمت معايينته خلال فترات 24،12،6 و 36 شهرا قبل يوم 27 نونبر 2015. تم التقييم عن طريق حساب متوسط المعدلات المرجحة للأسعار خلال الفترات السالفة الذكر. هذه الطريقة المتبعة في تحديد الأسعار انتهت إلى تحديد قيمة **1 328 درهم** للسهم الواحد.

#### • مقارنة أسعار السوق :

تم التسعير بالاعتماد على معدل مضاعفات عينة دولية من شركات مقيمة في دول نامية و تمارس جزءا كبيرا من أنشطتها في قطاع الحليب. المضاعف المختار للتسعير هو EBITDA. نتج عن هذه الطريقة تحديد قيمة **993 درهم** للسهم الواحد.

#### • المعاملات المرجعية :

تم التسعير بتطبيق مضاعف متوسط لعمليات توقيت خصت شركات مشابهة بالدول النامية . المضاعف المختار للتسعير هو EBITDA. نتج عن هذه الطريقة تحديد قيمة **1 284 درهم** للسهم الواحد.

يلخص الجدول التالي نتائج و ترجيحات طرق التسعير كما طبقها المقيم المستقل:

الترجيح	قيمة السهم بالدرهم	طريقة التسعير
25%	1 191	طريقة التسعير تحيين تدفقات الخزينة المتوقعة
25%	1 328	معدل أسعار البورصة
25%	993	مقارنة أسعار السوق
25%	1 284	المعاملات المرجعية
	<b>1 199</b>	المتوسط المرجح

الثمن المحدد في إطار العرض العمومي للسحب هو **1200 درهم** للسهم الواحد

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 المقصودة. أضف إلى ذلك أن مجلس القيم المنقولة يرى أن خاصيات العرض مطابقة للمبادئ المعلنة في المادة 13 المذكورة أعلاه.

## - رأي المقيم المستقل

خلصت شهادة المقيم المستقل إلى عدل الثمن المعروض لمساهمي الأقلية لشركة سنطرال دانون في إطار العرض العمومي للسحب موضوع هذا القرار.

## - المصالح الاقتصادية الإستراتيجية الوطنية :

تطبيقاً للمادة 29 من القانون 03-26 المذكور أعلاه، قدم مجلس القيم المنقولة بتاريخ 15 دجنبر 2015 مشروع العرض إلى وزير الاقتصاد و المالية بغية دراسة المشروع المذكور من حيث المصالح الاقتصادية الإستراتيجية الوطنية. و لم يبد الوزير أي اعتراض على المشروع.

## 5- قرارات مجلس القيم المنقولة:

### -الموافقة على مشروع العرض

بالنظر إلى مجمل المعطيات المذكورة سابقاً، يقر مجلس القيم المنقولة بقبول مشروع العرض العمومي للسحب الإجباري ، بمبادرة من جيرفي دانون ، لأسهم سنطرال دانون بسعر 1200 درهم للسهم الواحد.

### -الجدول الزمني:

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

### -استئناف التداول على أسهم سنطرال دانون

سيقدم مجلس القيم المنقولة بطلب لبورصة الدار البيضاء لكي يتم استئناف تداول أسهم سنطرال دانون يوم الخميس 31 دجنبر 2015

حرر في الرباط بتاريخ 29 دجنبر 2015

الاتصال بمجلس القيم المنقولة

الهاتف : 0537 68 89 71

البريد الإلكتروني : operations\_financieres@cdvm.gov.ma

DE/EM/002/2015