

Conformément aux dispositions de l'article 31 de la loi n° 26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier telle que modifiée et complétée, l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC) a examiné le projet d'Offre Publique d'Achat obligatoire (OPA) visant les actions de Ciments du Maroc déposé en date du 4 juillet 2016 par HeidelbergCement France SAS en application de l'article 18 de ladite loi.

En conséquence de ce dépôt, l'AMMC a demandé, selon les dispositions de l'article 30 de la loi susmentionnée, à la Bourse de Casablanca de procéder à la suspension de la cotation des titres Ciments du Maroc en date du 4 juillet 2016.

1- Contexte global de l'opération

o Acquisition par HeidelbergCement France SAS d'une participation de 45% dans la société Italcementi

En date du 1er juillet 2016, HeidelbergCement France SAS a acquis auprès d'Italmobiliare et d'HeidelbergCement AG une participation représentant 45% du capital et des droits de vote dans Italcementi. Cette transaction a été réalisée conformément au contrat d'acquisition conclu entre HeidelbergCement AG et Italmobiliare en date du 28 juillet 2015 et à des contrats d'acquisition postérieurs.

o Impact de l'acquisition sur Ciments du Maroc

Au Maroc, l'acquisition par HeidelbergCement France SAS de 45% du capital et des droits de vote d'Italcementi s'est traduite par une prise de participation indirecte, dans Ciments du Maroc, à hauteur de 62,31% du capital et des droits de vote, et par le franchissement indirecte, à la hausse, du seuil de 40% des droits de vote de Ciments du Maroc entraînant l'obligation de déposer une offre publique d'achat sur les actions Ciments du Maroc.

2- Modalités de l'offre publique

L'offre publique d'achat obligatoire vise l'acquisition des actions Ciments du Maroc non détenues par le groupe Heidelberg, soit 5 441 450 actions, au prix unitaire de 1 130 dirhams.

Les autres actionnaires de Ciments du Maroc auront la possibilité d'apporter, intégralement ou partiellement, leurs actions à l'offre.

L'initiateur de l'opération, s'engage à acquérir de manière ferme et irrévocable la totalité des actions apportées à l'OPA par les actionnaires de Ciments du Maroc.

Aucun seuil de renonciation n'est prévu dans le cadre de la présente offre publique d'achat obligatoire.

3- Intentions de l'initiateur :

HeidelbergCement France SAS envisage d'arrêter ses achats sur la valeur Ciments du Maroc, à l'exception des actions apportées dans le cadre de l'offre publique d'achat obligatoire visant les actions Ciments du Maroc.

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 titres Ciments du Maroc constituant le flottant en bourse.

Par ailleurs, 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 de clôture de l'action Ciments du Maroc au 4 juillet 2016 ainsi que sur les 12 mois précédant cette date. La valorisation retenue est la moyenne des moyennes pondérées des cours sur le dernier mois, les 3 derniers mois, les 6 derniers mois, les 12 derniers mois. La valeur de l'action Ciments du Maroc qui ressort de l'application de cette méthode est de **1 190 dirhams** ;
- **Méthode d'actualisation des flux de trésorerie futurs** : l'évaluation est effectuée sur la base des flux de trésorerie futurs découlant du plan d'affaires du groupe Ciments du Maroc sur la période 2016-2019. Ces flux sont actualisés à un coût moyen pondéré des capitaux de 10,15%, correspondant à l'exigence de rentabilité des pourvoyeurs de fonds de la société. Le taux de croissance à l'infini retenu est de 2%. La valeur de l'action Ciments du Maroc qui ressort de l'application de cette méthode est de **1 088 dirhams** ;
- **Méthode des transactions comparables** : Cette méthode consiste à appliquer aux agrégats financiers 2016 de Ciments du Maroc les multiples d'un échantillon de transactions ayant visé des sociétés comparables. Le multiple retenu est le multiple d'EBITDA. La valeur de l'action Ciments du Maroc qui ressort de l'application de cette méthode est de **1 088 dirhams** ;
- **Méthode des comparables boursiers** : l'évaluation est effectuée sur la base des multiples d'un échantillon national et international de sociétés cotées présentant des caractéristiques financières et opérationnelles comparables. Les multiples retenus sont les multiples d'EBIT et d'EBITDA des exercices 2016 et 2017. La valeur de l'action Ciments du Maroc qui ressort de l'application de cette méthode est de **1 004 dirhams**.

Une synthèse de la valorisation faite par le conseiller financier est reprise dans le tableau suivant :

Méthode	Valeur par action (En Dhs)	Pondération	Prime / Décote par rapport au prix de l'offre
Approche par le cours de bourse	1 190		-5,1%
<i>Dernier cours au 04-07-2016</i>	<i>1 140</i>		<i>-0,9%</i>
<i>Moyenne pondérée 1 mois</i>	<i>1 176</i>	40,00%	<i>-3,9%</i>
<i>Moyenne pondérée 3 mois</i>	<i>1 216</i>		<i>-7,1%</i>
<i>Moyenne pondérée 6 mois</i>	<i>1 183</i>		<i>-4,5%</i>
<i>Moyenne pondérée 12 mois</i>	<i>1 186</i>		<i>-4,7%</i>
Actualisation des flux de trésorerie futurs	1 088	35,00%	3,9%
Transactions comparables	1 088	25,00%	3,9%
Comparables boursiers	1 004	0%	12,5%
Valeur pondérée	1 129		0,1%

Source : BMCI

Le prix par action retenu dans le cadre de l'offre publique d'achat s'établit à **1 130 dirhams par action**.

Compte tenu de ce qui précède, l'AMMC considère que les méthodes utilisées relèvent de critères d'évaluation objectifs, significatifs et multiples. De même, ces critères sont pertinents et usuellement retenus, et correspondent aux caractéristiques de la société visée. Aussi, l'AMMC estime que les caractéristiques de l'offre sont conformes aux principes énoncés par l'article 13 précité.



الهيئة المغربية لسوق الرساميل
AUTORITÉ MAROCAINE DU MARCHÉ DES CAPITALUX

▼ Intérêts stratégiques nationaux

En application de l'article 29 de la loi 26-03 précitée, l'AMMC a soumis le projet d'offre au Ministre de l'économie et des finances en vue de l'appréciation dudit projet au regard des intérêts stratégiques nationaux. Le Ministre de l'économie et des finances a notifié sa non objection sur le projet d'offre publique d'achat.

5- Décisions de l'AMMC :

▼ Accord au projet d'offre

Au vu de l'ensemble des éléments précités, l'AMMC déclare recevable le projet d'offre publique d'achat obligatoire initié par HeidelbergCement France SAS sur les actions Ciments du Maroc, au prix unitaire de 1 130 dirhams.

▼ Calendrier

Le calendrier définitif de l'opération sera fixé ultérieurement. Il doit être préalablement validé par la Bourse de Casablanca.

▼ Reprise de la cotation de la valeur Ciments du Maroc

L'AMMC demandera à la Bourse de Casablanca de reprendre la cotation de la valeur Ciments du Maroc le 5 août 2016

Rabat, le 3 août 2016

CONTACT AMMC :

Tél : 05 37 68 89 71

E-Mail : OperationsFinancieres@ammc.ma

DE/EM/001/2016