

قرار بقبول مشروع العرض العمومي للشراء الإجباري لأسهم كوسومار

بمبادرة من Wilmar Sugar Holdings Pte - Axa Assurance Maroc – CMR – Wafa Assurances - CNIA Saada Assurances – MAMDA – RCAR -RMA Asset Management

طبقا لأحكام المادة 31 من القانون رقم 03-26 المتعلق بالعروض العمومية في سوق البورصة كما تم تعديله وتنظيمه، عاين مجلس القيم المنقولة مشروع العرض العمومي الإجباري للشراء الخاص بأسهم شركة كوسومار المودع بتاريخ 24 يناير 2014 بناء على مقتضيات المادة 18 من القانون السالف الذكر من طرف Wilmar Sugar Holdings - Axa Assurance Maroc – CMR – Wafa Assurances – CNIA Saada Assurances – MAMDA – RCAR -RMA Asset Management.

و عليه طلب مجلس القيم المنقولة من بورصة الدار البيضاء، طبقا لمقتضيات المادة 30 من القانون المذكور، إيقاف تداول أسهم شركة كوسومار ابتداء من يوم 29 يناير 2014.

1- الإطار العام للعملية

• **التوجهات الاستراتيجية للشركة الوطنية للاستثمار**
بعد عملية إدماج أوننا و الشركة الوطنية للاستثمار المعلنة في مارس 2010، تغيرت الرؤية الاستراتيجية لمجموع الاستثمارات المدمجة و المتمثلة في:

- تطور النظام الأساسي للمجموعة المتعددة المهن العملائية في اتجاه مسك المحافظ و الاستثمارات، و التي تقتضي عملية تفويت مراقبة الشركات التي وصلت إلى مرحلة التطور المستدام؛
- تخفيض الاستثمار إلى مستويات تسمح باستفادة سوق البورصة من حصة أكبر في استثماراتها، مروراً بالزيادة في العائد في البورصة؛

• تفويت الشركة الوطنية للاستثمار لحصة 27.5% من رأسمال كوسومار

بتاريخ 15 أبريل 2013، أعلنت كل من الشركة الوطنية للاستثمار و فيلمار انترناشنال أنهما أجريا معاملة في البورصة تشمل تفويت الشركة الوطنية للاستثمار لفيلمار شوكر هولدينغ حصة 27.5% من رأسمال كوسومار بسعر 2000 درهم للسهم بدون ربيحة.

• تفويت الشركة الوطنية للاستثمار لحصة 15.2% لمجموعة من المستثمرين المؤسسيين المغاربة

طبقا للتوجهات الإستراتيجية المذكورة أعلاه، فوتت الشركة الوطنية للاستثمار بتاريخ 22 يناير 2014 كثل أسهم كوسومار لمجموعة من المستثمرين المؤسسيين المغاربة و هم كالتالي: Axa assurance Maroc, CMR, Wafa Assurance, CNIA saada Assurance, MAMDA, RCAR, RMA Asset Management. هذا التفويت شمل 15.2% من الرأسمال بسعر 1900 درهم للسهم الواحد مع احتساب الربحية.

عقب هذه الصفقة، أصبحت مجموعة المستثمرين المذكورين أعلاه يملكون 26.5% من رأسمال و حقوق التصويت كوسومار.

و يقدم الجدول أدناه توزيع الرأسمال و حقوق التصويت كوسومار عقب هذه العملية:

الحصة من الرأسمال و حقوق %	عدد الأسهم	المساهمين
27,50%	1 152 541	Wilmar Sugar Holdings
7,12%	298 210	Wafa Assurances
7,00%	293 234	RCAR
4,29%	179 809	CMR
3,38%	141 574	MAMDA
2,28%	95 719	CNIA Saada Assurances
1,49%	62 631	RMA Watanya*
0,94%	39 538	AXA Assurances Maroc
54,00%	2 263 256	الكتلة المسيطرة
12,85%	538 607	CIMR
9,59%	401 998	Autres investisseurs institutionnels **
9,11%	381 719	SNI
14,45%	605 477	Flottant
100,00%	4 191 057	المجموع

MCMA, SCR, CDG, CFG, Wafa gston**

*عن طريق RMA Cap Dynamique

المصدر: Attijari Finances Corp

بالتزامن مع شراء كتل أسهم المستثمرين المؤسسيين المغاربة المذكورين أعلاه، عقد هولا ب تاريخ 22 يناير 2014 اتفاق للمساهمين مع فيلمار شوكر هولدينغ، مكونين هكذا الحصة المسيطرة بنسبة 54% من رأسمال و حقوق تصويت كوسومار. و بالتالي، فإن شركة فيلمار و المستثمرين المؤسسيين المغاربة المذكورين أعلاه يعملون بشراكة بموجب المادة 10 من القانون 03-26 المتعلق بالعروض العمومية في سوق البورصة.

2 - خصائص العرض العمومي للشراء

يخص هذا العرض شراء أسهم شركة كوسومار التي لا تملكها فيلمار شوكر هولدينغ و المستثمرين المؤسسيين المغاربة المذكورين أعلاه أو الشركة الوطنية للاستثمار، أي 1.546.082 سهم بسعر 1900 درهم للسعر الواحد.

بناء على محتوى الرسالة التي قدمتها الشركة الوطنية للاستثمار لمجلس القيم المنقولة، فإن الشركة السالفة الذكر تتعهد بصفة نهائية لا رجعة فيها بأن لا تقدم أسهم شركة كوسومار التي في حوزتها لعرض الشراء الإجباري.

يحق للمساهمين الآخرين في شركة كوسومار تقديم أسهمهم بشكل جزئي أو كلي للعرض.

يتعهد المبادرون بالعرض بصفة نهائية لا رجعة فيها بشراء كل الأسهم المقدمة من طرف مساهمي شركة كوسومار.

و لا يحق التراجع بأي شكل من الأشكال عن هذه العملية.

3 - نوايا المبادرين بالعرض

يعتزم المستثمرون المؤسسيين المذكورين أعلاه وحدهم شراء الأسهم المقدمة في العرض العمومي للشراء الإجمالي.

4-دراسة قابلية العرض العمومي

بالرجوع إلى أحكام المادتين 13 و32 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 أن مبدأ المساواة حاضر باعتبار أن هذا العرض موجه لجميع أسهم كوسومار غير المملوكة من طرف الكتلة المسيطرة المذكورة أعلاه أو الشركة الوطنية للاستثمار.

و من جهة أخرى، درس مجلس القيم المنقولة التحليل المتعدد المعايير بشأن تثبيت السعر و تبين له ما يلي:

• مقارنة معدل أسعار البورصة:

تم التسعير بالاعتماد على تحليل أسعار البورصة لإغلاق تداول سهم كوسومار في 9 يناير 2014 و الذي تمت معانيته خلال 36 شهرا قبل هذا التاريخ. التقييم المعتمد يقوم على متوسط المعدلات المرجحة للأسعار في الشهر الأخير، و الثلاثة أشهر الأخيرة و السنة أشهر الأخيرة و 12 شهر الأخير و 24 شهر الأخير و 36 شهر الأخير المتداول و سعر الإغلاق بتاريخ 9 يناير 2014. هذه الطريقة المتبعة في تحديد الأسعار انتهت إلى تحديد قيمة 1880 درهم للسهم الواحد.

• تحيين تدفقات الخزينة المتوقعة:

تم التسعير بالاعتماد على تحيين تدفقات الخزينة الناتجة عن جدول أعمال كوسومار المتوقع لفترة 2014- 2018 وهذه التدفقات محينة بسعر متوسط مرجح للرساميل يعادل % 9,3 . و نسبة النمو بصفة دائمة تعادل 1,5%. هذه الطريقة انتهت إلى تحديد قيمة 1 985 درهم للسهم الواحد.

• مقارنة أسعار السوق:

تم التسعير بالاعتماد على مضاعفات عينة دولية من شركات تنشط في نفس القطاع أو تنجز جزءا من نشاطها في نفس قطاع كوسومار. المضاعف المعتمد للتسعير هو EBITDA. نتج عن هذه الطريقة تحديد قيمة 1 841 درهم للسهم الواحد.

• المعاملات المرجعية:

تم التسعير بالاعتماد على تطبيق المضاعف المتوسط لعمليات توقيت خصت شركات أجنبية مشابهة لشركة كوسومار. المضاعف المعتمد للتسعير هو EBITDA. نتج عن هذه الطريقة تحديد قيمة 1 866 درهم للسهم الواحد.

يلخص الجدول التالي بيانا أعده المستشار المالي بخصوص تقييم الأسعار:

بالدرهم	القيمة حسب السهم	علاوة / خصم *
المقاربة حسب سعر البورصة	1 880	1,10%
آخر الأسعار إلى حدود 9 يناير 2014	1 900	
معدل شهر واحد	1 952	
معدل 3 أشهر	1 922	
معدل 6 أشهر	1 922	
معدل 12 شهر	1 895	
معدل 24 شهر	1 778	
معدل 36 شهر	1 787	
تحيين التدفقات المتوقعة	1 985	-4,30%
مقارنة أسعار السوق	1 841	3,20%
المعاملات المرجعية	1 866	1,80%

* علاوة متضمنة في السعر المعروض مقارنة مع متوسط الفترة المعنية

مصدر: Attijari Finances Corp

التمن المحدد في إطار العرض العمومي للشراء هو **1900** درهم للسهم الواحد مع احتساب الربحية.

اعتبارا لما سبق، يعتبر مجلس القيم المنقولة أن الطرق المعتمدة تحترم معايير و شروط التقييم الموضوعية والهادفة والمتعددة . كما أن هذه المعايير دقيقة و متداولة و تتوافق مع خصائص الشركة المعنية. أضف إلى ذلك أن مجلس القيم المنقولة يرى أن خاصيات العرض مطابقة للمبادئ المنصوص عليها في المادة 13 المذكورة أعلاه.

-المصالح الإستراتيجية الوطنية :

تطبيقا للمادة 29 من القانون 03-26 المذكور أعلاه، قدم مجلس القيم المنقولة بتاريخ 30 يناير 2014 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 للشراء الإجمالي بمبادرة من فيلمار شوكر هولدينغ و مجموعة المستثمرين المؤسسيين المغاربة لأسهم كوسومار بسعر 1900 درهم للسهم الواحد(مع احتساب الربحية).

-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 كوسومار

سيقدم مجلس القيم المنقولة بطلب لبورصة الدار البيضاء لكي يتم استئناف تداول أسهم كوسومار يوم الأربعاء
12 فبراير 2014 .

حدر في الرباط بتاريخ 10 فبراير 2014 .

للاتصال بمجلس القيم المنقولة

الهاتف : 0537 68 89 71

البريد الإلكتروني : operations_financieres@cdvm.gov.ma

DE/EM/001/2014