

وفقاً 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 للسحب الخاص بأسهم فيرتيما المودع من طرف شرف كوربوريشن هولدينغ بتاريخ 16 شتنبر 2013. و عليه، و طبقاً لأحكام المادة 30 من القانون المذكور أعلاه، طلب مجلس القيم المنقولة من بورصة الدار البيضاء إيقاف تداول أسهم فيرتيما ابتداء من 17 شتنبر 2013.

1- أهداف و نوايا المبادر

قرر مجلس إدارة شرف كوربوريشن هولدينغ خلال اجتماعه المنعقد يوم 5 غشت 2013 المبادرة بالعرض العمومي للسحب الخاص بمجموع الأسهم غير المملوكة من طرفها أي 130 202 سهم ممثلة 11.32% من الرأسمال و حقوق تصويت فيرتيما. و علاوة على ذلك، قرر مجلس إدارة فيرتيما الذي انعقد بتاريخ 13 شتنبر 2013 السماح و المصادقة على مبدأ تشطيب أسهم فيرتيما من التداول في بورصة الدار البيضاء. و لقد أخذ مجلس الإدارة بعين الاعتبار بأن عملية التشطيب المذكورة تؤدي إلى إلزام شرف كوربوريشن هولدينغ بالقيام بالعرض العمومي للسحب وفقاً لأحكام المادة 20م من القانون 03-26 المذكور أعلاه. و يقدم الجدول أدناه توزيع رأسمال شركة فيرتيما قبيل إيداع مشروع العرض العمومي للسحب:

عدد الأسهم	من الرأسمال %	
1 019 798	88,68%	شرف كوربوريشن هولدينغ
84 065	7,31%	Asma invest
46 137	4,01%	مساهمون آخرون
1 150 000	100%	المجموع

المصدر: فيرتيما

2-خصائص العرض العمومي للسحب

يخص مشروع العرض العمومي للسحب شراء شرف كوربوريشن هولدينغ لجميع أسهم فيرتيما التي لا يملكها المبادر. و عليه، يكون عدد الأسهم موضوع العرض 130 202 سهم بثمان 214 درهم للوحدة. و يحق للمساهمين في فيرتيما تقديم أسهمهم بشكل جزئي أو كلي، للعرض. و يتعهد شرف كوربوريشن هولدينغ بصفة نهائية لا رجعة فيها بشراء كل الأسهم المقدمة من طرف مساهمين فيرتيما في إطار هذا العرض. و لا يحق للمبادر التراجع بأي شكل من الأشكال عن هذه العملية.

3-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. و في هذا الصدد، تبين لمجلس القيم المنقولة أنه تم احترام مبدأ المساواة باعتبار أن هذا العرض يخص جميع حاملي أسهم فيرتيما التي لا يملكها المبادر.

و من جهته قام المقيم المالي المستقل Saaidi Hdid Consultants الذي صادق على تعيينه مجلس القيم المنقولة مسبقا بتقييم الأسهم موضوع العرض.

و قام مجلس القيم المنقولة بدراسة التحليل المتعدد المعتمد في تقييم سعر الأسهم، و تبين له ما يلي:

- **تحيين تدفقات الخزينة المتوقعة:** تم التسعير اعتمادا على التدفقات النقدية المتوقعة لشركة فيرتيما محينة بسعر متوسط مرجح للرأس مال يعادل 6.09% و نسبة نمو دائمة للتدفقات النقدية تعادل 1.5% بالإضافة إلى قيمة الأصول غير المستغلة المملوكة من طرف الشركة. و عليه، انتهت الطريقة المعتمدة في تقييم سهم شركة فيرتيما إلى تحديد سعر 307.42 درهم للسهم الواحد.
- **طريقة الأصول:** تم التقييم اعتمادا على قيمة الأصل الصافي بالإضافة إلى مكاسب رأس المال المقدرة حول عناصر الأصل، ناقص التعديلات المقام بها كإزالة الأصول غير ذات القيمة. و انتهت هذه الطريقة إلى تقييم السهم بسعر 166.32 درهم.
- **معدل أسعار البورصة:** تم التقييم اعتمادا على معدل المعدلات المتوسطة المرجحة لأسعار البورصة الخاصة بشركة فيرتيما المسجلة في الفترات المتراوحة ما بين 1 و 3 و 6 و 12 شهر قبل 30 غشت 2013. هذه الطريقة المتبعة في تحديد الأسعار انتهت إلى تحديد سعر 141.5 درهم للسهم الواحد.

قرار بقبول مشروع العرض العمومي للسحب خاص بأسهم
فيرتيما بمبادرة شرف كوربوريشن هولدينغ

و يلخص الجدول التالي تقييم الأسهم كما أعده المقيم المالي المستقل:

القيمة المرجحة	الترجيح	قيمة السهم	
122.97	40%	307.42	طريقة تدفقات الخزينة
49.53	35%	141.50	طريقة سعر البورصة
41.58	25%	166.32	طريقة الأصول
214.08	100%		قيمة سهم فيرتيما

المصدر: Saaidi&Hdid Consultants

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.

✚ رأي المقيم المالي المستقل :

وفقا للمادة 25 من القانون 03-26 المتعلق بالعروض العمومية في سوق البورصة كما تم تعديله و تكميمه، تم تفويض مكتب «Saaidi&Hdid Consultants» ممثل في شخص محمد حديد من طرف شرف كوربوريشن هولدينغ كمقيم مالي مستقل بغية تقييم أسهم شركة فيرتيما.

اعتمد تحليل المقيم المالي على ما يلي:

- فهم نشاط الشركة بما في ذلك تحليل الوثائق المرجعية ومراجعة البيانات المالية؛
 - تقييم الاتساق العام لخطة عمل الشركة والتدفق النقدي من خلال دراسة الفرضيات المعتمدة ؛
 - إجراء تقييم مستقل لسهم شركة فيرتيما حسب طرق متعددة؛
 - دراسة لحساسية القيم المحصل عليها حسب تغير بعض العناصر الهيكلية؛
 - تقييم سعر 214 درهم للسعر الواحد المعتمد في إطار هذه العملية؛
 - وضع الخلاصات التي خرج بها التقييم المستقل.
- وخلص التقييم المستقل للمحلل المالي لعدالة السعر المعروض على المساهمين الذين يمثلون الأقلية ويؤكد على أن هذا الأخير تم اعتماده حسب طرق تقييم دقيقة و متداولة و معايير موضوعية و متعددة

✚ المصالح الإستراتيجية الوطنية :

تطبيقا للمادة 29 من القانون 03-26 المذكور أعلاه، قدم مجلس القيم المنقولة بتاريخ 16 شتنبر 2013 مشروع العرض إلى وزير الاقتصاد و المالية بغية دراسة المشروع المذكور من حيث المصالح الإستراتيجية الوطنية. و لم يبد الوزير أي اعتراض على المشروع.

4-قرارات مجلس القيم المنقولة:

✚ الموافقة على مشروع العرض

بالنظر إلى مجمل المعطيات المذكورة سابقا، يقر مجلس القيم المنقولة بقبول مشروع العرض العمومي للسحب المتعلق بأسهم شركة فيرتيما بمبادرة شرف كوربوريشن هولدينغ بسعر 214 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 الشركة الشريفة للأسمدة

سيقدم مجلس القيم المنقولة بطلب لبورصة الدار البيضاء لكي يتم استئناف تداول أسهم شركة فيرتيما يوم الخميس 5 دجنبر 2013.

في الرباط 4 دجنبر 2013

للاتصال بمجلس القيم المنقولة:

الهاتف: 05 37 68 89 71

البريد الإلكتروني: operations_financieres@cdvm.gov.ma

DE/EM/004/2013

L'autorité qui veille sur votre épargne

Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières