

طبقا لأحكام المادة 31 من القانون 03-26 المتعلق بالعروض العمومية في سوق البورصة كما تم تعديله و تتميمه، قام مجلس القيم المنقولة بدراسة مشروع العرض العمومي للسحب الخاص بأسهم الشركة الشريفة للأسمدة و المواد الكيماوية المودع من طرف هوليشيم بتاريخ 15 غشت 2013. و عليه، و طبقا لأحكام المادة 30 من القانون المذكور أعلاه، طلب مجلس القيم المنقولة من بورصة الدار البيضاء إيقاف تداول أسهم الشركة الشريفة للأسمدة ابتداء من 16 غشت 2013.

1- أهداف المبادر بالعرض

قرر مجلس إدارة الشركة الشريفة للأسمدة خلال اجتماعه المنعقد يوم 12 غشت 2013 مبدأ تنشيط أسهم الشركة من بورصة الدار البيضاء.

من جهة أخرى، قررت الجمعية العامة لشركاء هوليشيم المنعقدة بتاريخ 12 غشت 2013، بعد الأخذ بقرار مجلس إدارة الشركة الشريفة للأسمدة بتنشيط الأسهم من بورصة الدار البيضاء، المبادرة بالعرض العمومي للسحب الخاص بالأسهم المذكورة طبقا للمادة 20 مكرر من القانون المذكور أعلاه.

أودعت هوليشيم مشروع العرض العمومي للسحب موضوع هذا القرار بالقبول. هذا العرض العمومي المبادر به قبل تنشيط أسهم الشركة الشريفة للأسمدة من التداول في بورصة الدار البيضاء يخص 46.660 سهم غير مملوك من طرف هوليشيم.

نتج تداول أسهم الشركة الشريفة للأسمدة عن وضعية تاريخية و لا يستجيب للحاجيات الاستراتيجية للشركة. كما أن أسهم الشركة الشريفة للأسمدة تعاني من نقص في التداول نظرا لضعف تغطية السهم من طرف المحللين الماليين.

نظرا لهذه المعطيات و بغية إعطاء المساهمين الذين يمثلون الأقلية الفرصة للانسحاب من رأسمال الشركة قبل شطب أسهمها من بورصة الدار البيضاء قامت هوليشيم، المساهم بالأغلبية، بالمبادرة بالعرض العمومي للسحب.

و يقدم الجدول أدناه توزيع رأسمال الشركة الشريفة للأسمدة قبيل إيداع مشروع العرض العمومي للسحب :

عدد الأسهم	% من الرأسمال
569 788	92,43%
46 660	7,57%
616 448	100%

المصدر: الشركة الشريفة للأسمدة

2- خاصيات العرض العمومي للسحب

يخص مشروع العرض العمومي للسحب شراء هوليشيم لجميع أسهم الشركة الشريفة للأسمدة التي لا يملكها المبادر. و عليه، يكون عدد الأسهم موضوع العرض العمومي للسحب 46660 بسعر 395 درهم للسهم الواحد. و يحق للمساهمين الذين يمثلون الأقلية في الشركة الشريفة للأسمدة تقديم أسهمهم، بشكل جزئي أو كلي، للعرض. و تتعهد هوليشيم بصفة نهائية لا رجعة فيها بشراء كل الأسهم المقدمة في إطار هذا العرض العمومي للسحب. 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 الشركة الشريفة للأسمدة غير المملوكة من طرف هوليشيم.

و من جهته قام المقيم المالي المستقل MAZARS Audit & Conseil 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 للشركة الشريفة للأسمدة محينة بسعر متوسط مرجح للأسمال يعادل 11.51% و نسبة نمو دائمة للتدفقات النقدية تعادل 1%. و عليه، انتهت الطريقة المعتمدة في تقييم سهم الشركة الشريفة للأسمدة إلى تحديد سعر 316.9 درهم للسهم الواحد.

طريقة الأصول: تم التقييم اعتمادا على إعادة تقييم مختلف العناصر المتعلقة بأصول الشركة بالإضافة إلى ما يصطلح عليه ب Goodwill. و انتهت هذه الطريقة إلى تقييم السهم بسعر 597 درهم مع الأخذ بسعر متوسط مرجح للأسمال بنسبة 11.51% و نسبة بدون مخاطر تصل إلى 3.84%

معدل أسعار البورصة: تم التقييم اعتمادا على معدل المعدلات المتوسطة المرجحة لأسعار البورصة الخاصة بالشركة الشريفة للأسمدة المسجلة في الفترات المتروحة ما بين 1 و 3 و 6 و 12 شهر قبل فاتح غشت 2013. هذه الطريقة المتبعة في تحديد الأسعار انتهت إلى تحديد سعر 276.6 درهم للسهم الواحد بعد خصم ربيحة 15 درهم.

قرار بقبول مشروع عرض عمومي للسحب خاص بأسهم الشركة الشريفة للأسمدة بمبادرة هوليشيم

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

العلوة/الخصم المقدر	التوزيع	قيمة السهم	
24,64%	40%	316,9	طريقة تدفقات الخزينة
42,8%	35%	276,6	طريقة سعر البورصة
-33,8%	25%	597	طريقة الأصول
5,9%	100%	373	قيمة سهم الشركة الشريفة للأسمدة

المصدر MAZARS Audit & Conseil

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 «MAZARS Audit & Conseil» ممثل في شخص نوفل الخطيب من طرف هوليشيم كمقيم مالي مستقل بغية تقييم أسهم الشركة الشريفة للأسمدة.

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 الشركة الشريفة للأسمدة حسب طرق متعددة ؛
- دراسة لحساسية القيم المحصل عليها حسب تغير بعض العناصر الهيكلية؛
- 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 غشت 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 الشركة الشريفة للأسمدة بمبادرة هوليشيم بسعر 395 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 الشركة الشريفة للأسمدة يوم الثلاثاء 3 شتنبر 2013.

في الرباط 30 غشت 2013

للاتصال بمجلس القيم المنقولة:

الهاتف: 05 37 68 89 71

البريد الإلكتروني: operations_financieres@cdvm.gov.ma

DE/EM/003/2013

L'autorité qui veille sur votre épargne

Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières