

Conformément aux dispositions de l'article 31 de la loi n° 26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier, le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) a examiné le projet d'offre publique d'achat (OPA) visant les actions IB Maroc.com déposé, en application de l'article 18 de ladite loi, par SOPHIA INVEST Holding en date du 16 août 2006.

En conséquence de ce dépôt, le CDVM 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 IB Maroc.com à partir du 17 août 2006.

### 1- Objectifs et intentions de SOPHIA INVEST Holding

Le 10 août 2006, la société SOPHIA INVEST Holding a acquis sur le marché de blocs les participations de MIBS Infrastructures et Services et IB Group dans IB Maroc.com totalisant 225.274 actions et représentant 53,96% du capital et 64,21% des droits de vote. Il est à signaler que la société SOPHIA INVEST Holding a été spécialement constituée à l'effet de la réalisation de cette opération par son fondateur et associé unique Monsieur Abdelatif HADEF par ailleurs Président Directeur Général de IB Maroc.com.

Suite au franchissement à la hausse du seuil des 40% des droits de vote de IB Maroc.com, SOPHIA INVEST Holding doit, conformément à l'article 18 de la loi précitée, lancer une OPA sur l'ensemble des actions IB Maroc.com non encore détenues par elle, soit 192.212 actions. SOPHIA INVEST Holding s'engage irrévocablement à acquérir, au prix unitaire de 200 DH, la totalité des actions IB Maroc.com en circulation.

Cette opération s'inscrit dans le cadre de la nouvelle stratégie de développement de IB Maroc.com portant notamment sur l'ensemble du Maghreb et sur l'Afrique francophone, ainsi que dans la politique de recentrage du périmètre géographique d'activité de MIBS Infrastructures et Services et IB Group.

A l'issue de l'opération, objet du présent avis de recevabilité, SOPHIA INVEST Holding envisage de conserver les titres IB Maroc.com qu'elle détient et ceux qu'elle pourra acquérir dans le cadre de l'OPA. Dans le cas où le résultat de l'OPA est inférieur à 100%, SOPHIA INVEST Holding n'envisage pas de continuer à acquérir des actions IB Maroc.com durant les 12 mois à venir. Par ailleurs, SOPHIA INVEST Holding annonce qu'elle n'a pas l'intention de procéder à la radiation du titre IB Maroc.com de la cote.

### 2- Modalités de l'offre publique

Le projet propose une offre publique d'achat (OPA) des titres IB Maroc.com au prix unitaire de 200 DH.

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

SOPHIA INVEST Holding s'engage à acquérir de manière ferme et irrévocable la totalité des actions apportées à l'OPA par les actionnaires de IB Maroc.com.

Le projet vise la totalité des actions IB Maroc.com existantes et non directement détenues par SOPHIA INVEST Holding, soit 192.212 actions.

*L'autorité qui veille sur votre épargne*

Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières

### 3- Examen de la recevabilité

En référence aux dispositions des articles 13 et 32 de la loi susmentionnée, le CDVM a apprécié le projet d'offre publique au regard des éléments suivants :

#### ▾ Les caractéristiques du projet d'offre

Le CDVM 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 le CDVM a relevé que le critère d'égalité de traitement est respecté dans la mesure où l'offre vise l'ensemble des porteurs de titres IB Maroc.com et que le prix offert aux actionnaires minoritaires est, à la fois, identique au dernier cours boursier précédant l'annonce du transfert des titres IB Maroc.com par ses actionnaires de référence à SOPHIA INVEST Holding et supérieur au prix auquel cette transaction a eu lieu.

Par ailleurs, l'analyse multicritère retenue pour la fixation du prix a été examinée par le CDVM, et appréciée comme suit :

- **Moyenne des cours** : la valorisation est effectuée sur la base des cours de bourse historiques de IB Maroc.com sur 1 mois, 3 mois, 6 et 12 mois avant la date de référence du 27 juillet 2006 représentant le premier jour de suspension du cours boursier de l'action IB Maroc.com suite à l'annonce de l'accord sur le transfert des actions IB Maroc.com.
- **Transaction de référence** : le prix retenu est apprécié au regard de la dernière transaction stratégique portant sur un volume de plus de 34 millions de DH, soit 225.274 actions au prix unitaire de 154 DH.
- **Actif Net Comptable** : les états financiers de IB Maroc.com arrêtés au 31 mars 2006 font ressortir une valeur de l'actif net comptable de 76,1 millions de DH, soit une valeur de 182 DH.
- **Actualisation des Flux Nets de Trésorerie** : l'évaluation est effectuée sur la base des cash flows nets générés par l'activité de la société ciblée actualisés à un coup des fonds propres calculé selon la méthode du modèle d'évaluation des Actifs Financiers.  
La valeur de l'action IB Maroc.com qui ressort de l'application de cette méthode est de 161 DH.
- **Comparables boursiers** : l'évaluation est effectuée sur la base des multiples boursiers des sociétés cotées à Euronext, exerçant des activités proches de IB Maroc.com et par référence à des multiples de chiffre d'affaires, d'EBIT, et de résultats net.

En tenant compte de la moyenne simple des valeurs obtenues par les trois multiples, la valorisation par la méthode des comparables boursiers est de 123 DH par action.

Une synthèse de l'évaluation des conseillers de SOPHIA INVEST Holding est reprise dans le tableau suivant :

Méthodes	Valeur en DH	Prime / Décote
<b>Moyenne des cours boursiers</b>		
Cours au 27/07/2006	200,0	0,0%
Moyenne sur 1 mois	216,2	- 7,5%
Moyenne sur 3 mois	237,0	- 15,6%
Moyenne sur 6 mois	266,1	- 24,9%
Moyenne sur 12 mois	218,0	- 8,3%
Moyenne sur 24 mois	201,4	- 0,7%
<b>Transaction de référence</b>	<b>154,0</b>	<b>+ 29,9%</b>
<b>Actif Net Comptable</b>	<b>182,4</b>	<b>+ 9,7%</b>
<b>Actualisation des Cash Flows Nets</b>	<b>161,2</b>	<b>+ 24,0%</b>
<b>Comparables boursiers</b>		
VE / Chiffre d'affaires	110,7	+ 80,7%
VE / EBIT	115,7	+ 72,9%
P / E	142,7	+ 40,1%

Source : Banque Centrale Populaire.

SOPHIA INVEST Holding a opté pour un prix de 200 DH l'action. Celui-ci a été apprécié au regard des éléments d'appréciation précédents.

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, le CDVM estime que les caractéristiques de l'offre sont conformes aux principes énoncés par l'article 13 précité.

#### ▼ Intérêts stratégiques nationaux

En référence à l'article 29 de la loi 26-03 précitée, le CDVM a soumis le 17 août 2006, le projet d'offre au Ministre des Finances et de la Privatisation en vue de l'appréciation dudit projet au regard des intérêts stratégiques nationaux. Le Ministre n'a pas formulé d'objection au projet.

*L'autorité qui veille sur votre épargne*

Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières

**4- Décisions du CDVM**

▼ **Accord au projet d'offre**

Au vu de l'ensemble des éléments précités, le CDVM déclare recevable le projet d'offre publique d'achat de SOPHIA INVEST Holding sur les actions IB Maroc.com, au prix unitaire de 200 DH.

▼ **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 IB Maroc.com**

Le CDVM demandera à la Bourse de Casablanca de reprendre la cotation de la valeur IB Maroc.com le mardi 5 septembre 2006.

Rabat, le 01/09/06

**CONTACT CDVM**

Tél : 037 68 89 24

E-mail : operations\_financieres@cdvm.gov.ma

DE/EM/002/2006

*L'autorité qui veille sur votre épargne*

Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières