

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 de SONASID déposé, en application de l'article 18 de ladite loi, par La Société Nouvelles Sidérurgies Industrielles (NSI) en date du 5 juin 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 SONASID à partir du 6 juin 2006.

1- Objectifs et intentions de NSI

En date du 31 mai 2006, un accord de partenariat stratégique a été conclu entre d'une part Arcelor et, d'autre part, SNI et les investisseurs qualifiés à savoir MAMDA/MCMA, Axa Assurance Maroc, RMA Wataniya, Attijariwafa Bank et CIMR. En effet, ces actionnaires ont procédé au regroupement de leurs participations respectives dans le capital de SONASID et au transfert desdites participations au sein de la nouvelle entité NSI. Suite à cette opération, NSI détient 2.529.346 actions SONASID, soit 64,86% du capital.

Suite au franchissement à la hausse du seuil des 40% des droits de vote de SONASID, NSI doit, conformément à l'article 18 de la loi précitée, lancer une OPA sur l'ensemble des actions SONASID non encore détenues par elle, soit 1.370.654 actions. NSI s'engage irrévocablement à acquérir, au prix unitaire de 1.350 DH, la totalité des actions SONASID en circulation.

L'objectif principal de l'accord de partenariat susmentionné est de consolider et de développer la position de SONASID sur le marché marocain, et de la faire bénéficier de transferts de technologie et de compétences d'Arcelor dans le secteur des produits longs au carbone. Arcelor et SNI ont également convenu d'étudier ensemble la possibilité de SONASID de constituer une base pour de futurs développements dans la région du Maghreb et de l'Afrique de l'Ouest.

A l'issue de l'opération, objet du présent avis de recevabilité, NSI envisage de conserver les titres SONASID qu'elle détient et ceux qu'elle pourra acquérir dans le cadre de l'OPA. Par ailleurs, NSI annonce qu'elle n'a pas l'intention de procéder à la radiation du titre SONASID de la cote.

2- Modalités de l'offre publique

Le projet propose une offre publique d'achat (OPA) des titres SONASID au prix unitaire de 1.350 DH.

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

L'autorité qui veille sur votre épargne

Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières

NSI s'engage à acquérir de manière ferme et irrévocable la totalité des actions apportées à l'OPA par les actionnaires de SONASID.

Le projet vise la totalité des actions SONASID existantes et non directement détenues par NSI, soit 1.370.654 actions.

Aucun seuil de renonciation n'est envisagé par NSI dans le cadre de cette opération.

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 :

• 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 SONASID et que le prix offert aux actionnaires minoritaires est identique à celui appliqué à l'occasion des transferts de titres SONASID par ses actionnaires de référence à NSI. Ce prix est également similaire à celui ayant été retenu dans le cadre de l'augmentation de capital de NSI réservée à Arcelor.

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

- **Transaction de référence** : le prix retenu est apprécié au regard de la dernière transaction stratégique portant sur un volume de 3.414.617.100 Dh, soit 2.529.346 actions au prix unitaire de 1.350 DH.
- **Comparables boursiers** : l'évaluation est effectuée sur la base des multiples boursiers des sociétés cotées opérant dans le même secteur d'activité dans les pays émergents, par référence à des multiples d'EBITDA.

En tenant compte de la moyenne du multiple d'EBITDA, la valorisation par la méthode des comparables boursiers se situe dans une fourchette allant de 873 DH à 1.145 DH par action.

- **Moyenne des cours** : la valorisation est effectuée sur la base des cours de bourse historiques de SONASID sur 1 mois, 3 mois, 6 et 12 mois avant la date de référence du 27 février 2006 représentant le premier jour de suspension du cours boursier de l'action SONASID.

L'autorité qui veille sur votre épargne

Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières

Une synthèse de l'évaluation des conseillers de NSI est reprise dans le tableau suivant :

Montants en DH

Méthodes	Valeur	Prime / Décote
Transaction de référence	1.350	na
Comparables boursiers		
Moyenne Pays émergents février 2006	873	+54,6%
Moyenne Pays émergents mai 2006	1.145	+17,9%
Moyenne des cours		
Moyenne sur 1 mois	1.309	+3,1%
Moyenne sur 3 mois	1.101	+22,6%
Moyenne sur 6 mois	1.055	+28,0%
Moyenne sur 12 mois	1.001	+34,9%

Source : Attijari Finances Corp.

NSI a opté pour un prix égal à la valorisation des titres lors de la dernière transaction stratégique qui est de 1.350 DH l'action.

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.

▼ Autorisations préalables

Préalablement au dépôt du projet d'OPA sur les actions de SONASID, Arcelor à travers son mandataire, a adressé, le 29 mars 2006, à l'autorité de la concurrence, le projet de concentration économique entre les sociétés SONASID et Arcelor à travers NSI.

En date du 18 mai 2006, le Ministre Délégué auprès du Premier Ministre Chargé des Affaires Economiques et Générales a donné son accord sur le projet en rappelant à la nouvelle entité (NSI) ses obligations de veiller au respect des bonnes règles de la concurrence et ce conformément à la réglementation en vigueur et notamment les articles 6, 7 et 12 alinéa 1 de la loi 06-99 relative à la liberté des prix et de la concurrence.

▼ Intérêts stratégiques nationaux

En référence à l'article 29 de la loi 26-03 précitée, le CDVM a soumis le 6 juin 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- DECISIONS 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 NSI sur les actions SONASID, au prix unitaire de 1.350 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 SONASID**

Le CDVM demandera à la Bourse de Casablanca de reprendre la cotation de la valeur SONASID le vendredi 16 juin 2006.

Rabat, le 14 juin 2006

CONTACT CDVM

Tél : 037 68 89 24

E-mail : operations_financieres@cdvm.gov.ma

DE/EM/001/2006

L'autorité qui veille sur votre épargne

Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières