

Conformément aux dispositions de l'article 31 de la loi n° 26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier telle que modifiée et complétée par la loi n° 46-06, le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) a examiné le projet d'offre publique de retrait (OPR) visant les titres de LGMC SA déposé conjointement par MUTANDIS SCA et JAYBO SARL en date du 17 décembre 2009.

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 LGMC à partir de la séance de bourse suivante, à savoir celle du 21 décembre 2009.

1. Cadre de l'opération

Le 17 décembre 2009, MUTANDIS SCA a acquis 466.916 actions représentant 51,0% du capital et des droits de vote de LGMC SA, franchissant à la hausse le seuil de 40%. A cette même date, un pacte d'actionnaires a été signé entre MUTANDIS SCA et JAYBO SARL (actionnaire historique de LGMC SA) ayant pour objet de définir les termes et les conditions de leur participation aux organes de direction, de fixer les droits et obligations attachés à leur qualité d'actionnaires et de régir le cadre de leur partenariat au sein de LGMC SA.

En conséquence de cette acquisition, et conformément aux dispositions de l'article 18 du dahir n°1-04-21 du 1er Rabii I 1425 (21 avril 2004) portant promulgation de la loi 26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier telle que modifiée et complétée, MUTANDIS SCA et JAYBO SARL, détenant conjointement 94,3% du capital et des droits de vote de LGMC SA, avaient pour obligation de déposer un projet d'Offre Publique d'Achat (OPA) sur les titres LGMC non encore détenus.

Par ailleurs, suite à leur décision de radier la société LGMC SA de la cote, et conformément à l'article 20 bis du dahir précité, MUTANDIS SCA et JAYBO SARL avaient pour obligation de déposer un projet d'offre publique de retrait (OPR) sur les titres LGMC.

En conséquence, MUTANDIS SCA et JAYBO SARL ont déposé, le 17 décembre 2009, un projet d'offre publique de retrait sur les titres LGMC.

2. Objectifs et intentions de MUTANDIS SCA et JAYBO SARL

MUTANDIS SCA et JAYBO SARL, détenant conjointement et de concert 94,3% du capital et des droits de vote de LGMC SA, ont décidé de retirer la société LGMC SA de la cote. En effet, la cotation de LGMC SA n'a plus de fondement dans la mesure où ils estiment qu'elle ne répond pas à un besoin stratégique de ses nouveaux actionnaires majoritaires.

Compte tenu de ces éléments, MUTANDIS SCA et JAYBO SARL ont décidé d'initier une offre permettant aux actionnaires minoritaires non signataires du pacte d'actionnaires de sortir du capital de la société à des conditions de prix par action identiques à celles qui ont permis à MUTANDIS SCA de prendre la majorité du capital de LGMC soit 424 Dh par action représentant une surcote de 28 % par rapport au dernier cours coté.

A la veille de la réalisation de l'OPR obligatoire objet de la présente décision de recevabilité, la répartition du capital de LGMC SA se présente comme suit :

	Nombre d'actions	% du capital	% de droits de vote
Bloc de contrôle	863 649	94,3%	94,3%
MUTANDIS SCA	466 916	51,0%	51,0%
JAYBO SARL	396 733	43,3%	43,3%
Minoritaires	51 871	5,7%	5,7%
Actionnaires	49 860	5,5%	5,5%
Détenteurs de droits d'attribution 1999.	861	0,1%	0,1%
Détenteurs de droits d'attribution 2006.	1150	0,1%	0,1%
TOTAL	915 520	100%	100%

Source : LGMC SA

3. Modalités de l'offre publique

Cette offre porte sur l'acquisition par MUTANDIS SCA et JAYBO SARL de tous les titres LGMC non encore détenus, soit :

- 49 860 actions au prix unitaire de 424 Dhs ;
- 287 droits d'attribution relatifs à l'augmentation de capital réalisée en 1999 au prix unitaire de 1272 Dhs ;
- 1725 droits d'attribution relatifs à l'augmentation de capital de 2006 au prix unitaire de 283 Dhs.

Les détenteurs de titres LGMC auront la possibilité d'apporter, intégralement ou partiellement, leurs actions et leurs droits d'attribution à l'offre.

MUTANDIS SCA et JAYBO SARL s'engagent à acquérir de manière ferme et irrévocable la totalité des titres apportés à l'OPR.

Aucun seuil de renonciation n'est envisagé par les initiateurs MUTANDIS SCA et JAYBO SARL dans le cadre de cette opération.

4. 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 de l'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 était respecté dans la mesure où l'offre vise l'ensemble des porteurs de titres LGMC non signataires du pacte d'actionnaires.

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

- **Actualisation des flux futurs (DCF) :** L'évaluation est effectuée sur la base des cash-flows opérationnels générés par l'activité de LGMC actualisés à un Coût moyen pondéré du capital de 10,6 % et un taux de croissance à l'infini des cash-flows de 3,0%. La valeur de l'action LGMC qui ressort de l'application de cette méthode est de 468 Dhs par action, soit 424 Dhs par action, après détachement, le 8 décembre 2009, du coupon de 44 Dhs par action.

- **Méthode des cours boursiers :** La valorisation est effectuée sur la base de la médiane des moyennes pondérées des cours boursiers de LGMC observés le dernier mois, les trois derniers mois, les 6 derniers mois, les 12 derniers mois et les 24 derniers mois à partir du 1 décembre 2009. Le prix issu de cette méthode ressort à 347 dhs par action.

- **Transaction de référence :** la cession du bloc de 51% du capital et des droits de vote de LGMC SA à MUTANDIS SCA constitue une transaction de référence pour l'appréciation du prix de la présente offre. Le prix de cession retenu lors de cette transaction est de 424 dirhams par action, après détachement du coupon de 44 dirhams par action.

Les autres méthodes d'évaluation, notamment la méthode des comparables boursiers, n'ont pas été retenues pour l'évaluation de LGMC en raison de la difficulté de leur application.

Une synthèse de la valorisation faite par l'organisme conseiller de l'opération est reprise dans le tableau suivant :

	Valeur de l'action Dhs	Valeur de l'action coupon détaché Dhs	Pondération	Prime accordée aux minoritaires
Méthode DCF	468	424	100%	0%
Méthode des cours boursiers	347	303	0%	35%
Transaction de référence	468	424	100%	0%
Valeur de l'action LGMC	468	424	100%	0%

Compte tenu de ce qui précède, le CDVM considère que 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.

Ce prix s'entend avant détachement du coupon de 44 dirhams par action liée à la distribution des dividendes du 8 décembre 2009. Après retraitement lié à cette distribution, le prix par action de LGMC SA ressort à 424 dirhams.

Avis de l'évaluateur indépendant

Conformément à l'article 25 de la loi 26-03 relative aux offres publiques telle que modifiée et complétée par la loi n°46-06 sur le marché boursier, Mazars Masnaoui, représenté par M. Naoufal El Khatib, a été mandaté par LGMC SA en qualité d'Évaluateur Indépendant afin de procéder à l'évaluation de LGMC.

Les travaux de l'évaluateur indépendant ont consisté principalement à :

- Vérifier les éléments ainsi que les calculs ayant permis de déterminer la valeur des titres de la Société ;
- S'assurer que les méthodes retenues pour la valorisation des titres de la société sont cohérentes et pertinentes ;

Le rapport de l'évaluateur indépendant a conclu au caractère équitable du prix offert aux actionnaires minoritaires et confirme que celui-ci a été établi selon des méthodes d'évaluation pertinentes et usuellement retenues, utilisant des critères connus, exacts, objectifs, significatifs et multiples.

Intérêts stratégiques nationaux

En application de l'article 29 de la loi 26-03 précitée, le CDVM a soumis le 21 décembre 2009, le projet d'offre au Ministre de l'Économie et des Finances en vue de l'appréciation dudit projet au regard des intérêts stratégiques nationaux. Le Ministre n'a pas manifesté d'objection au dit projet.

5. Décisions du CDVM

Accord au projet de l'offre

Au vu de l'ensemble des éléments précités, le CDVM déclare recevable le projet d'offre publique de retrait de MUTANDIS SCA et JAYBO SARL sur les titres LGMC, aux conditions de prix suivantes :

- 49 860 actions au prix unitaire de 424 Dhs ;
- 287 droits d'attribution relatifs à l'augmentation de capital réalisée en 1999 au prix unitaire de 1272 Dhs ;
- 1725 droits d'attribution relatifs à l'augmentation de capital de 2006 au prix unitaire de 283 Dhs.

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 LGMC

Le CDVM demandera à la Bourse de Casablanca de reprendre la cotation de la valeur LGMC le lundi 4 Janvier 2010.

Contact CDVM :

Tél. : 05 37 68 89 22

E-mail : operations_financieres@cdvm.gov.ma

Rabat, le 30 décembre 2009

DE/EM/003/2009