

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, l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC) a examiné le projet d'Offre Publique d'Achat Obligatoire (OPA) visant les actions Taslif, déposé en date du 12 octobre 2018 par Sanlam Emerging Markets Ireland (SEM Ireland), Saham Finances, Saham Insurance (Saham SA), Saham Finances Participations, Saham Assurance, Sanam Holding et M. Said ALJ (désignés ci-après « les initiateurs ») en application de l'article 18 de ladite loi.

En conséquence de ce dépôt, l'AMMC 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 Taslif.

### 1- Contexte global de l'opération

Le 8 mars 2018, les groupes SAHAM et SANLAM, partenaires dans les métiers des assurances en Afrique, ont annoncé la conclusion d'un accord par lequel le groupe SANLAM augmentera sa participation dans le capital des filiales assurance du groupe SAHAM, pour passer de 46,6% à 100%.

Conformément à l'accord entre les groupes Saham et Sanlam, et suite à la levée de toutes les conditions suspensives, les groupes Saham et Sanlam ont réalisé le 9 octobre 2018 une opération à travers laquelle SEM Ireland a acquis 100% du capital social et des droits de vote de Saham Insurance qui détient 53,4% du capital social et des droits de vote de Saham Finances.

Suite à cette acquisition, SEM Ireland a indirectement franchi à la hausse le seuil de 40% du capital et des droits de vote de Taslif rendant obligatoire le dépôt d'une offre publique d'achat sur cette dernière conformément aux dispositions de l'article 18 de la loi 26-03 précitée.

A la veille du dépôt du projet d'offre publique, la répartition de capital et des droits de vote de Taslif se présente comme suit :

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital et des droits de vote
Saham Assurance	14 876 394	69,28%
Sanam Holding	5 028 845	23,42%
Monsieur Said Alj	10 350	0,05%
Flottant	1 556 911	7,25%
<b>Total</b>	<b>21 472 500</b>	<b>100,00%</b>

Source : Taslif

### 2- Modalités de l'offre publique

L'Offre publique d'achat portera sur la totalité des actions non détenues par les initiateurs agissant de concert au sens de l'article 10 de la Loi 26-03 précitée, soit un total de 1 556 911 actions représentant 7,25% du capital et des droits de vote de Taslif. Par ailleurs, l'offre vise aussi les 348 droits d'attribution en circulation relatifs à l'augmentation de capital par incorporation de réserves réalisée en 2004.

Les initiateurs offrent aux autres actionnaires de Taslif la possibilité d'acquérir leurs actions au prix de 24 MAD par action et leurs droits d'attribution au prix de 200 MAD par droit.



الهيئة المغربية لسوق الرساميل  
+ال٥٥٤٤+ +٥٤٤٥٥٥٤٤+ | ٥٤٤٥٤٤٤ | ٤٤٤٤٤٤٤٤  
AUTORITÉ MAROCAINE DU MARCHÉ DES CAPITALS

D'un commun accord entre les initiateurs de l'offre, Saham Assurance se porte acquéreur de toutes les actions et les droits d'attribution apportés à l'offre, étant entendu que les initiateurs demeurent solidairement responsables des obligations qui leur sont faites en vertu de la loi 26-03 précitée.

Compte tenu du caractère obligatoire de l'Offre, aucun seuil de renonciation n'est envisagé par les initiateurs dans le cadre de l'Offre. Saham Assurance s'engage à acquérir de manière ferme et irrévocable la totalité des actions et des droits d'attribution apportés à l'offre.

### 3- Intentions des initiateurs

En date du 25 janvier 2018, Taslif et Salafin ont annoncé un projet de fusion. Compte tenu de leurs stratégies de développement, les actionnaires de SALAFIN et de TASLIF, respectivement BMCE BoA et Saham Assurance, ont souhaité conclure un partenariat dans le secteur du crédit à la consommation par voie de fusion-absorption de TASLIF par SALAFIN.

Le Directoire de SALAFIN (la Société Absorbante) et le Conseil d'administration de TASLIF (la Société Absorbée), réunis en date du 15 août 2018, ont arrêté les termes du projet de fusion par voie d'absorption de TASLIF par SALAFIN. Le rapport d'échange a été fixé à 1 action SALAFIN pour 39 actions TASLIF. Le prix par action de Taslif a été fixé à 24 MAD.

### 4- Examen de la recevabilité :

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

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

L'AMMC 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, l'AMMC a relevé que le critère d'égalité de traitement est respecté dans la mesure où l'offre vise l'ensemble des porteurs des actions et droits d'attribution de Taslif non détenus par les initiateurs de l'offre.

Par ailleurs, la valorisation de Taslif dans le cadre de l'offre proposée est celle qui a été retenue pour la fixation des modalités de la fusion précitée. L'analyse multicritère retenue pour la fixation du prix a été examinée par l'AMMC, et appréciée comme suit :

- **Approche par les cours de bourse** : cette méthode consiste en l'analyse des cours boursiers moyens, pondérés par les volumes, de l'action Taslif sur les 6 mois précédant le 25 janvier 2018, date d'annonce du projet de la fusion entre Salafin et Taslif. La valeur par action qui ressort de l'application de cette méthode est de **24,8 MAD**;
- **Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie**: l'évaluation est effectuée sur la base des excédents de fonds propres futurs découlant du plan d'affaires de Taslif, actualisés à un coût des fonds propres de 9,5%. Le taux de croissance à l'infini retenu est de 2%. La valeur de l'action Taslif qui ressort de l'application de cette méthode est de **23,4 MAD** ;

Une synthèse de la valorisation est reprise dans le tableau suivant :

Méthode	Valeur par action (En Dhs)	Prime / Décote offerte
Approche par le cours de bourse	25	-3%
Actualisation des flux futurs	23	3%
<b>Moyenne des méthodes de valorisation</b>	<b>24</b>	<b>0%</b>

Source : Capital Trust Finance



الهيئة المغربية لسوق الرساميل  
+ⴰⵎⵎⵓⵏⵉⵔⵉ ⴰⵎⵎⵓⵏⵉⵔⵉ ⵉⵏ ⵉⵎⵎⵓⵏⵉⵔⵉ ⵉⵏ ⵉⵎⵎⵓⵏⵉⵔⵉ  
AUTORITÉ MAROCAINE DU MARCHÉ DES CAPITAUX

Le prix retenu dans le cadre de l'offre publique d'achat s'établit à **24 dirhams par action** et **200 MAD par droit d'attribution**.

Compte tenu de ce qui précède, l'AMMC 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, l'AMMC estime que les caractéristiques de l'offre sont conformes aux principes énoncés par l'article 13 précité.

#### ▼ Intérêts économiques stratégiques nationaux

En application de l'article 29 de la loi 26-03 précitée, l'AMMC a soumis le projet d'offre au Ministre de l'économie et des finances en vue de l'appréciation dudit projet au regard des intérêts économiques stratégiques nationaux. Le Ministre de l'économie et des finances n'a pas formulé d'objection sur le projet d'offre publique d'achat.

#### 5- Décisions de l'AMMC :

##### ▼ Accord au projet d'offre

Au vu de l'ensemble des éléments précités, l'AMMC déclare recevable le projet d'offre publique d'achat initié par SEM Ireland, Saham Finances, Saham Insurance, Saham Finances Participations, Saham Assurance, Sanam Holding et M. Said ALJ sur les titres Taslif aux prix de 24 dirhams par action et 200 Dirhams par droit d'attribution.

##### ▼ 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 Taslif

L'AMMC demandera à la Bourse de Casablanca de reprendre la cotation de la valeur de Taslif le 29 novembre 2018.

Rabat, le 27/11/2018

CONTACT AMMC :

Tél : 05 37 68 89 71 E-Mail : [OperationsFinancieres@ammc.ma](mailto:OperationsFinancieres@ammc.ma)

DE/EM/002/2018