

DECISION DE RECEVABILITE DU PROJET D'OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT OBLIGATOIRE SUR LES ACTIONS MED PAPER A L'INITIATIVE DES MEMBRES DE L'ACTION DE CONCERT REPRESENTES PAR M.MOHSINE SEFRIOUI

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 MED PAPER déposé en date du 14 juillet 2017 par les membres de l'action de concert représentés par M. Mohsine SEFRIOUI 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 MED PAPER.

1. Contexte global de l'opération

En date du 3 juillet 2017, la société ALIKEN a acquis 814 037 actions MED PAPER, soit 31,52% du capital et des droits de vote de ladite société. En raison des liens familiaux entre M. Anas SEFRIOUI, représentant de la société ALIKEN, et les membres de la famille SEFRIOUI actionnaires de la Société MED PAPER, ces derniers sont présumés agir de concert avec ALIKEN au sens de l'article 10 de la Loi 26-03 relative aux offres publiques.

Ainsi, l'acquisition précitée a engendré le franchissement par le bloc composé des membres de la Famille SEFRIOUI et de la société ALIKEN du seuil des 40% des droits de vote de MED PAPER 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 du capital et des droits de vote de MED PAPER se présente comme suit :

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital et des droits de vote
ALIKEN	814 037	31,52%
Mohsine SEFRIOUI	493 469	19,11%
Habiba BENNANI	114 049	4,42%
Med Fouad SEFRIOUI	52 992	2,05%
Ilham SEFRIOUI	26 867	1,04%
Bloc de contrôle	1 501 414	58,14%
Flottant	1 081 141	41,86%
Total	2 582 555	100%

Source : MED PAPER

2. Modalités de l'offre publique

L'Offre publique d'achat portera sur la totalité des actions non détenues par les membres de l'action de concert, soit 1 081 141 actions représentant 41,86% du capital et des droits de vote de MED PAPER.

Les initiateurs membres de l'action de concert, représentés par M. Mohsine SEFRIOUI, offrent aux autres actionnaires de MED PAPER la possibilité d'acquérir leurs actions au prix de 22 MAD par action.

M. Mohsine SEFRIOUI se porte acquéreur de toutes les actions apportées à l'offre, étant entendu que les membres de l'action de concert demeurent solidairement responsables des obligations qui leur sont faites en vertu de la loi 26-03 précitée.

De par le caractère obligatoire de l'Offre, aucun seuil de renonciation n'est envisagé par les initiateurs dans le cadre de l'Offre. M. Mohsine SEFRIOUI, en tant que représentant des initiateurs, s'engage à acquérir de manière ferme et irrévocable la totalité des actions apportées à l'offre.

3. Intentions des initiateurs

Les initiateurs n'envisagent pas, dans les douze mois suivant l'Offre, de poursuivre leurs achats sur la valeur MED PAPER, à l'exception des actions apportées dans le cadre de l'Offre.

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 titres MED PAPER non détenus par les initiateurs de l'offre.

Par ailleurs, 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 MED PAPER sur les 12 mois précédant le 05 juillet 2017. La valeur par action qui ressort de l'application de cette méthode est de 28,04 MAD;
- Méthode des transactions de référence : cette méthode consiste à valoriser une société sur la base des prix auxquels ont été réalisées des opérations sur son capital à une date récente. L'acquisition le 3 juillet 2017 de 814 037 actions MED PAPER, par la société ALIKEN au prix moyen pondéré de 28,64 MAD présente une transaction de référence pour l'appréciation du prix de l'Offre.
- Méthode de l'actualisation des flux futurs disponibles : l'évaluation est effectuée sur la base des flux de trésorerie futurs découlant du plan d'affaires de MED PAPER. Compte tenu des fonds propres négatifs de la société, de son endettement important, et en l'absence de visibilité sur sa structure financière à terme, des simulations ont été réalisées pour des niveaux de CMPC de 6% (CMPC théorique minimum correspondant au cout moyen d'endettement de la société), 10% et 12%. Le taux de croissance à l'infini retenu est de 1%. La valeur des fonds propres ressort à un niveau négatif sur l'ensemble des valeurs du CMPC étudiées.

Une synthèse de la valorisation faite par le conseiller financier est reprise dans le tableau suivant :

Méthode	Valeur par action (En Dhs)	Prime / Décote offerte
Approche par le cours de bourse	28,04	-22%
Transactions de référence	28,64	-23%
Actualisation des flux futurs disponible	0	-
Moyenne des méthodes de valorisation	18,9	16%

Source : BMCE Capital Conseil

Le prix par action retenu dans le cadre de l'offre publique d'achat s'établit à **22 dirhams par action**.

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 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'Economie et des Finances en vue de l'appréciation dudit projet au regard des intérêts stratégiques nationaux. Le Ministre de l'Economie et des Finances a notifié sa non objection sur le projet d'offre publique d'achat.

5. Décisions de l'AMMC

❖ Recevabilité du projet d'offre

Au vu de l'ensemble des éléments précités, l'AMMC déclare recevable le projet d'offre publique d'achat initié par les membres de l'action de concert, représentés par M. Mohsine SEFRIQUI, sur les actions MED PAPER au prix unitaire de 22 dirhams.

❖ 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 MED PAPER

L'AMMC demandera à la Bourse de Casablanca de reprendre la cotation de la valeur de MED PAPER le 16 novembre 2017.

Rabat, le 15/11/2017

CONTACT AMMC :

Tél : 05 37 68 89 71

E-Mail : OperationsFinancieres@ammc.ma

DE/EM/002/2017