

CREDIT DU MAROC

Extrait du prospectus relatif à l'offre de vente de 1 229 577 actions au public

Offre à Prix Ferme

Le prospectus visé par l'AMMC est composé des documents suivants : (i) de la note d'opération, (ii) du document de référence relatif à l'exercice 2023 et au premier semestre 2024 enregistré par l'AMMC en date du 26/07/2024 sous la référence n° EN/EM/010/2024 et (iii) de l'actualisation n°1 du document de référence relatif à l'exercice 2023 et au premier semestre 2024 enregistré par l'AMMC en date du 18/10/2024 sous la référence n° EN/EM/026/2024

Nature du titre	Actions ordinaires
Prix de souscription	850 MAD par action (hors décote spécifique)
Valeur nominale	100 MAD
Nombre maximal d'actions à céder	1 229 577 actions
Montant global de l'opération	1 032 640 350 MAD
Période de souscription	du 28/10/2024 au 01/11/2024 à 15h30 inclus

Cette offre ne s'adresse pas aux OPCVM monétaires et obligataires court terme

Co-Conseillers Financiers



Co-Chefs de File du Syndicat de Placement



Membres du Syndicat de Placement



Visa de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC)

Conformément aux dispositions de la circulaire de l'AMMC prise en application de l'article 5 de la loi 44-12 relative à l'appel public à l'épargne et aux informations exigées des personnes morales et organismes faisant appel public à l'épargne, le présent prospectus a été visé par l'AMMC en date du 18/10/2024 sous la référence n° VI/EM/032/2024

La note d'opération ne constitue qu'une partie du prospectus visé par l'AMMC. Ce dernier est composé des documents suivants : (i) de la note d'opération, (ii) du document de référence relatif à l'exercice 2023 et au premier semestre 2024 enregistré par l'AMMC en date du 26/07/2024 sous la référence n° EN/EM/010/2024 et (iii) de l'actualisation n°1 du document de référence relatif à l'exercice 2023 et au premier semestre 2024 enregistré par l'AMMC en date du 18/10/2024 sous la référence n° EN/EM/026/2024.

Avertissement

Le visa de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC) porte sur le prospectus composé des documents suivants : (i) de la note d'opération, (ii) du document de référence relatif à l'exercice 2023 et au premier semestre 2024 enregistré par l'AMMC en date du 26/07/2024 sous la référence n° EN/EM/010/2024 et (iii) de l'actualisation n°1 du document de référence relatif à l'exercice 2023 et au premier semestre 2024 enregistré par l'AMMC en date du 18/10/2024 sous la référence n° EN/EM/026/2024.

Les investisseurs potentiels sont appelés à prendre connaissance des informations contenues dans l'ensemble des documents précités avant de prendre leur décision de participation à l'opération objet de la note d'opération.

Le visa de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC) n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération ni authentification des informations présentées. Il a été attribué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée dans la perspective de l'opération proposée aux investisseurs.

L'attention des investisseurs potentiels est attirée sur le fait qu'un investissement en instruments financiers comporte des risques.

L'AMMC ne se prononce pas sur l'opportunité de l'opération proposée ni sur la qualité de la situation de l'émetteur. Le visa de l'AMMC ne constitue pas une garantie contre les risques associés à l'émetteur ou aux titres proposés dans le cadre de l'opération objet du prospectus.

Ainsi, l'investisseur doit s'assurer, préalablement à la souscription, de sa bonne compréhension de la nature et des caractéristiques des titres offerts, ainsi que de la maîtrise de son exposition aux risques inhérents auxdits titres.

A cette fin, l'investisseur est appelé à :

- Attentivement prendre connaissance de l'ensemble des documents et informations qui lui sont remis, et notamment celles figurant à la section « Facteurs de Risques » ci-après ;
- Consulter, en cas de besoin, tout professionnel compétent en matière d'investissement dans les instruments financiers.

Le prospectus précité ne s'adresse pas aux personnes dont les lois du lieu de résidence n'autorisent pas la participation à l'opération proposée.

Les personnes en la possession desquelles ledit prospectus viendrait à se trouver, sont invitées à s'informer et à respecter la réglementation dont ils dépendent en matière de participation à ce type d'opération.

Chaque établissement membre du syndicat de placement ne proposera les instruments financiers objet du prospectus précité qu'en conformité avec les lois et règlements en vigueur dans tout pays où il fera une telle offre.

Ni l'AMMC, ni CFG Finance et ni Attijari Finances Corp. n'encourent de responsabilité du fait du non-respect de ces lois ou règlements par un ou des membres du syndicat de placement.

PARTIE I – Présentation de l’opération

I. Caractéristiques globales de l'opération

I.1. Montant de l'Opération

Holmarcom Finance Company envisage de céder au public et aux salariés éligibles du Groupe CDM 1 229 577 actions de Crédit du Maroc (représentant 11,3% du capital et des droits de vote de CDM) à un prix par action de 850 dirhams (hors décote spécifique accordée aux salariés éligibles du Groupe CDM), soit un montant global de l'Opération de 1 032 640 350 dirhams.

I.2 Structure de l'offre

Type d'ordre	I	II	III
Souscripteurs	<ul style="list-style-type: none"> Personnes physiques résidentes ou non résidentes, de nationalité marocaine ou étrangère ; Personnes morales de droit marocain ou étranger n'appartenant pas aux catégories d'investisseurs qualifiés tels que définis par l'article 3 de la loi n°44-12 et par l'article 1.30 de la circulaire de l'AMMC n°03/19 telle que modifiée et complétée et justifiant de plus d'une année d'existence à la date de la souscription ; Investisseurs qualifiés de droit marocain tels que définis par l'article 3 de la loi n°44-12 et l'article 1.30 de la circulaire de l'AMMC n°03/19 telle que modifiée et complétée, hors OPCVM monétaires et obligataires court terme ; Investisseurs qualifiés de droit étranger tels que définis par l'article 1.30 paragraphe (c) de la circulaire de l'AMMC n°03/19 telle que modifiée et complétée. 	<ul style="list-style-type: none"> Personnes physiques résidentes ou non résidentes, de nationalité marocaine ou étrangère ; Personnes morales de droit marocain ou étranger n'appartenant pas aux catégories d'investisseurs qualifiés tels que définis par l'article 3 de la loi n°44-12 et par l'article 1.30 de la circulaire de l'AMMC n°03/19 telle que modifiée et complétée et justifiant de plus d'une année d'existence à la date de la souscription ; Investisseurs qualifiés de droit marocain tels que définis par l'article 3 de la loi n°44-12 et l'article 1.30 de la circulaire de l'AMMC n°03/19 telle que modifiée et complétée, hors OPCVM monétaires et obligataires court terme ; Investisseurs qualifiés de droit étranger tels que définis par l'article 1.30 paragraphe (c) de la circulaire de l'AMMC n°03/19 telle que modifiée et complétée. 	<ul style="list-style-type: none"> Personnes physiques résidentes ou non résidentes, de nationalité marocaine ou étrangère et salariés de Crédit du Maroc et/ou de ses filiales au sens de l'article 143 de la loi 17-95 Les salariés éligibles à la souscription à ce type d'ordre sont les salariés actifs du Groupe CDM non démissionnaires et titulaires au 28/10/2024

Montant de l'offre	655 126 450 MAD	327 513 500 MAD	50 000 400 MAD
En % du montant global de l'Opération	63,44%	31,72%	4,84%
Nombre d'actions à céder	770 737	385 310	73 530
Prix de souscription	850 MAD par action	850 MAD par action	680 MAD par action
Minimum de souscription par investisseur	3 529 actions, soit 2 999 650 MAD	Aucun minimum	Formule principale : 12 actions, soit 8 160 MAD Formule complémentaire : 20 actions, soit 13.600 MAD

<p>Plafond des souscriptions par investisseur</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Pour l'ensemble des investisseurs hors OPCVM, 10% du nombre global d'actions proposées dans le cadre de l'Opération, représentant 122 957 actions, soit 104 513 450 MAD ; • Pour les OPCVM, le minimum entre : <ul style="list-style-type: none"> ✓ 10% du nombre global d'actions proposées dans le cadre de l'Opération, représentant 122 957 actions, soit 104 513 450 MAD et ; ✓ 10% de l'actif net de l'OPCVM correspondant à la valeur liquidative au 25/10/2024. 	<ul style="list-style-type: none"> • Pour l'ensemble des investisseurs hors OPCVM, 10% du nombre global d'actions proposées dans le cadre de l'Opération, représentant 122 957 actions, soit 104 513 450 MAD ; • Pour les OPCVM, le minimum entre : <ul style="list-style-type: none"> ✓ 10% du nombre global d'actions proposées dans le cadre de l'Opération, représentant 122 957 actions, soit 104 513 450 MAD et ; ✓ 10% de l'actif net de l'OPCVM correspondant à la valeur liquidative au 25/10/2024. 	<ul style="list-style-type: none"> • Pour les salariés éligibles du Groupe CDM, dont les souscriptions sont financées en fonds propres : <ul style="list-style-type: none"> ✓ Formule principale : 30 actions, soit 20 400 MAD ✓ Formule complémentaire : 73 500 actions, soit 49 980 000 MAD • Pour les salariés éligibles du Groupe CDM, dont les souscriptions sont financées via un prêt bancaire auprès de CDM : <ul style="list-style-type: none"> ✓ Formule principale : 30 actions, soit 20 400 MAD ✓ Formule complémentaire : 1 an de salaire net (hors primes variables), arrondi au multiple de 10 inférieur, duquel est déduit un montant de 20 400 MAD.
<p>Placement</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Pour les investisseurs qualifiés de droit marocain tels que définis par l'article 3 de la loi n°44-12 et l'article 1.30 de la circulaire de l'AMMC n°03/19, hors OPCVM : Co-chefs de file du syndicat de placement ; • Pour les investisseurs qualifiés de droit étranger tels que définis par l'article 1.30 paragraphe (c) de la circulaire de l'AMMC n°03/19 telle que modifiée et complétée : Co-Chefs de file du syndicat de placement ; • Pour les autres catégories d'investisseurs hors OPCVM monétaires et obligataires 	<ul style="list-style-type: none"> • Pour les investisseurs qualifiés de droit marocain tels que définis par l'article 3 de la loi n°44-12 et l'article 1.30 de la circulaire de l'AMMC n°03/19, hors OPCVM : Co-chefs de file du syndicat de placement ; • Pour les investisseurs qualifiés de droit étranger tels que définis par l'article 1.30 paragraphe (c) de la circulaire de l'AMMC n°03/19 telle que modifiée et complétée : Co-Chefs de file du syndicat de placement ; • Pour les autres catégories d'investisseurs hors OPCVM monétaires et obligataires 	<ul style="list-style-type: none"> • Crédit du Maroc

<p>Couverture des souscriptions</p>	<p>court terme : Tous les membres du syndicat de placement.</p>	<p>court terme : Tous les membres du syndicat de placement.</p>	
	<ul style="list-style-type: none"> • Pour les personnes physiques ou morales de droit marocain ou étranger (non qualifiées), les souscriptions doivent être couvertes à 100% par : <ul style="list-style-type: none"> ✓ un dépôt effectif (remise de chèque, espèces ou virement) sur le compte du souscripteur, et/ou; ✓ un collatéral constitué de titres selon les modalités suivantes : <ul style="list-style-type: none"> • obligations d'Etat : prises à 100% maximum de la valeur à la date de souscription ; • OPCVM monétaires à valeur liquidative quotidienne : pris à 100% maximum de la valeur à la date de souscription ; • parts d'OPCVM à valeur liquidative quotidienne (hors monétaires), dépôts à terme, actions cotées : pris à 80% maximum de la valeur à la date de souscription. • Pour les investisseurs qualifiés de droit marocain : aucune couverture au moment de la souscription. • Pour les investisseurs qualifiés de droit étranger (i) justifiant de plus d'une année d'existence à la date de souscription de la présente Opération ou (ii) ayant déjà effectué une opération sur le marché primaire ou secondaire de la Bourse 	<ul style="list-style-type: none"> • Pour les personnes physiques ou morales de droit marocain ou étranger (non qualifiées), les souscriptions doivent être couvertes à 100% par : <ul style="list-style-type: none"> ✓ un dépôt effectif (remise de chèque, espèces ou virement) sur le compte du souscripteur, et/ou; ✓ un collatéral constitué de titres selon les modalités suivantes : <ul style="list-style-type: none"> • obligations d'Etat : prises à 100% maximum de la valeur à la date de souscription ; • OPCVM monétaires à valeur liquidative quotidienne : pris à 100% maximum de la valeur à la date de souscription ; • parts d'OPCVM à valeur liquidative quotidienne (hors monétaires), dépôts à terme, actions cotées : pris à 80% maximum de la valeur à la date de souscription. • Pour les investisseurs qualifiés de droit marocain : aucune couverture au moment de la souscription. • Pour les investisseurs qualifiés de droit étranger (i) justifiant de plus d'une année d'existence à la date de souscription de la présente Opération ou (ii) ayant déjà effectué une opération sur le marché primaire ou secondaire de la Bourse 	<ul style="list-style-type: none"> • Le financement de la souscription au type d'ordre III peut être réalisé (A) en fonds propres ou (B) en ayant recours à un prêt bancaire auprès de CDM, à savoir que la combinaison des deux modalités de financement n'est pas autorisée. <p>A. Pour les salariés éligibles du Groupe CDM, dont les souscriptions sont financées en fonds propres :</p> <ul style="list-style-type: none"> • les souscriptions doivent être couvertes à 100% par : <ul style="list-style-type: none"> ✓ un dépôt effectif (remise de chèque, espèces ou virement) sur le compte du souscripteur, et/ou ; ✓ un collatéral constitué de titres selon les modalités suivantes : <ul style="list-style-type: none"> • obligations d'Etat : prises à 100% maximum de la valeur à la date de souscription ; • OPCVM monétaires à valeur liquidative quotidienne : pris à 100% maximum de la valeur à la date de souscription ; • parts d'OPCVM à valeur liquidative quotidienne (hors monétaires), dépôts à terme, actions cotées : pris à 80% maximum de la valeur à la date de souscription.

	<p>de Casablanca : aucune couverture au moment de la souscription</p> <ul style="list-style-type: none"> • Pour les investisseurs qualifiés de droit étranger (i) ne justifiant pas de plus d'une année d'existence à la date de souscription de la présente Opération et (ii) n'ayant pas déjà effectué une opération sur le marché primaire ou secondaire de la Bourse de Casablanca : couverture à 30% par un dépôt effectif (remise de chèque, espèces ou virement) ou à 100% par une caution bancaire. • La couverture par collatéral est soumise à l'appréciation de chaque membre du syndicat de placement retenu par le souscripteur. La couverture de la souscription en espèces, chèque, virement et/ou en collatéral devra rester bloquée, jusqu'à l'allocation des titres en date du 07/11/2024. 	<p>de Casablanca : aucune couverture au moment de la souscription</p> <ul style="list-style-type: none"> • Pour les investisseurs qualifiés de droit étranger (i) ne justifiant pas de plus d'une année d'existence à la date de souscription de la présente Opération et (ii) n'ayant pas déjà effectué une opération sur le marché primaire ou secondaire de la Bourse de Casablanca : couverture à 30% par un dépôt effectif (remise de chèque, espèces ou virement) ou à 100% par une caution bancaire. • La couverture par collatéral est soumise à l'appréciation de chaque membre du syndicat de placement retenu par le souscripteur. La couverture de la souscription en espèces, chèque, virement et/ou en collatéral devra rester bloquée, jusqu'à l'allocation des titres en date du 07/11/2024. 	<ul style="list-style-type: none"> • La couverture par collatéral est soumise à l'appréciation de CDM. La couverture de la souscription en espèces, chèque, virement et/ou en collatéral devra rester bloquée, jusqu'à l'allocation des titres en date du 07/11/2024 <p>B. Pour les salariés éligibles du Groupe CDM, dont les souscriptions sont financées via un prêt bancaire auprès de CDM :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Le financement de la souscription est couvert par le contrat de financement signé auprès de CDM • Les salariés éligibles désirant souscrire à ce type d'ordre via le recours à un prêt bancaire auprès de CDM bénéficieront des modalités suivantes : <ul style="list-style-type: none"> ✓ Le montant du prêt accordé à chaque souscripteur couvre au maximum 1 an de salaire fixe net (hors prime variable), indépendamment de sa capacité d'endettement ; ✓ Le crédit est remboursé in fine sur une durée de 7 ans ✓ Les intérêts du crédit sont prélevés annuellement. Ils pourraient être couverts, partiellement ou totalement par les dividendes distribués par CDM. ✓ Le crédit peut être totalement ou partiellement remboursé à tout
--	--	--	--

			moment, par anticipation, durant la période des 7 ans.
Modalités d'allocation	<ul style="list-style-type: none"> Allocation au prorata des demandes 	<ul style="list-style-type: none"> 1^{ère} allocation : par itération à hauteur de 50 actions par souscripteur ; 2^{ème} allocation : allocation du reliquat au prorata de l'excédent des demandes au-delà des 50 actions. 	<ul style="list-style-type: none"> 1^{ère} allocation (formule principale) : chaque salarié éligible pourra souscrire soit à (i) 12 actions soit à (ii) 30 actions. A noter que chaque salarié éligible sera alloué à hauteur de sa demande au titre de la formule principale. En cas de reliquat, une 2^{ème} allocation sera mise en œuvre selon la modalité indiquée ci-après : 2^{ème} allocation (formule complémentaire) : dans le cas où (i) la totalité des actions n'est pas totalement souscrite lors de la 1^{ère} allocation et (ii) à condition d'avoir souscrit à 30 actions lors de la 1^{ère} allocation, chaque salarié éligible peut formuler le souhait de participer à l'allocation du reliquat. La souscription complémentaire (i) ne peut être inférieure à 20 actions et (ii) devrait être formulée par un multiple de 10 actions. Le mode d'attribution se fera au prorata des demandes complémentaires.
Règles de transvasement	<ul style="list-style-type: none"> Si le nombre d'actions demandé au niveau du type d'ordre I est inférieur à l'offre correspondante, la différence est attribuée au type d'ordre II puis III 	<ul style="list-style-type: none"> Si le nombre d'actions demandé au niveau du type d'ordre II est inférieur à l'offre correspondante, la différence est attribuée au type d'ordre I puis III 	<ul style="list-style-type: none"> Si le nombre d'actions demandé au niveau du type d'ordre III est inférieur à l'offre correspondante, la différence est attribuée au type d'ordre I puis II.

II. Instruments financiers offerts

II.1 Caractéristiques des titres offerts

Nature des titres	Actions ordinaires toutes de même catégorie
Forme juridique	Les actions objet de la présente opération seront toutes au porteur. Ces actions sont entièrement dématérialisées, inscrites auprès des intermédiaires financiers, et admises aux opérations de Maroclear.
Montant de l'opération	1 032 640 350 MAD
Part du capital de CDM objet de l'Opération	11,30%
Nombre total d'actions à céder	1 229 577
Prix de souscription	850 MAD par action
Valeur nominale	100 MAD par action
Ligne de cotation	1 ^{ère} ligne
Période de souscription	du 28/10/2024 au 01/11/2024 à 15h30 inclus
Négociabilité des titres	<p><u>Types d'ordre I et II</u></p> <p>Les actions souscrites aux types d'ordre I et II sont librement négociables.</p> <p><u>Type d'ordre III</u></p> <p>Les actions souscrites au type d'ordre III ne sont ni négociables ni transférables, y compris entre comptes appartenant au même titulaire, pendant la Période d'Inaliénabilité.</p> <p>Postérieurement à la Période d'Inaliénabilité, les actions seront librement négociables.</p> <p>Toutefois, pendant la Période d'Inaliénabilité, les salariés éligibles ou leurs ayants-droits ont la possibilité de céder leurs actions, dans les cas ci-après :</p> <ul style="list-style-type: none">• Accession à la propriété principale ;• Mariage ;• Divorce avec enfants à charge / garde d'enfants ;• Départ à la retraite normale ou anticipée ;• Invalidité définitive et absolue du souscripteur ;• Décès ; <p>Démission ou licenciement.</p>
Mode de règlement	En numéraire

Code ISIN	MA0000010381
Droits rattachés aux actions cédées	Toutes les actions bénéficient des mêmes droits tant dans la répartition des bénéfices que dans la répartition du boni de liquidation. Chaque action donne un droit de vote lors de la tenue des assemblées générales.

II.2 Rappel des caractéristiques des actions objet de la présente Opération

Libellé	CREDIT DU MAROC
Ticker	CDM
Compartiment de cotation	Principal A
Secteur d'activité	Bancaire
Cycle de négociation	Continu ¹ à compter du 18/10/2024
Ligne de cotation	1 ^{ère} ligne
Nombre d'actions à céder	1 229 577
Etablissements chargés de l'enregistrement de l'Opération	CFG Marchés côté vendeur et toutes les sociétés de bourse membres du syndicat de placement ² côté acheteurs

II.3 Eléments d'appréciation des termes de l'offre

Détermination du prix de souscription

Le conseil d'administration de Holmarcom Finance Company réuni en date du 17 octobre 2024 a notamment décidé la cession, au public et aux salariés éligibles du Groupe CDM, de 1 229 577 actions de Crédit du Maroc à un prix par action de 850 MAD (hors décote spécifique accordée aux salariés éligibles du Groupe CDM), soit un montant total de l'Opération de 1 032 640 350 MAD.

Ledit conseil a également fixé les caractéristiques définitives de l'Opération.

Le prix de souscription de 850 dirhams représente une décote de 9,6% par rapport au cours de clôture de l'action au 17/10/2024 (940,0 dirhams).

Méthodologie de valorisation

Méthodes de valorisation écartées

Comparables transactionnels

Cette méthode repose sur la valorisation d'une société sur la base des multiples de valorisation implicites d'un échantillon de transactions intervenues dans son secteur d'activité et dont les sociétés visées présentent des caractéristiques financières et opérationnelles comparables à la société évaluée.

La rareté des transactions précédentes, leur caractère minoritaire et la forte disparité de la nature des cibles ne permettent pas de considérer cette méthode comme pertinente pour Crédit du Maroc.

Transactions de référence

La méthode de transaction de référence consiste à valoriser une société sur la base des prix auxquels ont été réalisées des transactions récentes portant sur son capital.

¹ En continu à partir du 18/10/2024, conformément à l'avis n°AV-2024-131 de la Bourse de Casablanca publié en date du 11/10/2024.

² Côté acheteurs, tous les membres du syndicat de placement ayant le statut de société de bourse procéderont à l'enregistrement des allocations qu'ils auront recueillies, tandis que les membres du syndicat de placement n'ayant pas le statut de société de bourse sont libres de désigner la société de bourse membre du syndicat de placement qui se chargera de l'enregistrement de leurs souscriptions auprès de la Bourse de Casablanca.

Le 26 avril 2022, Crédit Agricole, HFC et AtlantaSanad ont conclu un contrat de cession d'actions portant sur l'acquisition - en deux temps - par HFC et AtlantaSanad de l'intégralité des actions détenues par Crédit Agricole (France) dans Crédit du Maroc, soit 8.563.464 actions représentant 78,70% du capital social et des droits de vote de Crédit du Maroc.

L'acquisition d'un premier bloc d'actions portant sur 6.931.282 actions de CDM (soit 63,7% du capital social et des droits de vote de CDM) au prix de 545,20 MAD par action, est intervenue le 6 décembre 2022, et a entraîné le franchissement à la hausse du seuil de 40% des droits de vote rendant obligatoire le dépôt d'une offre publique d'achat sur les actions Crédit du Maroc conformément à l'article 18 de la Loi 26-03.

Cette offre publique d'achat obligatoire, dont la note d'information a été visée par l'AMMC en date du 31 janvier 2023, a été réalisée à un prix de 502 MAD par action.

Conformément aux accords conclus en décembre 2022, HFC a acquis le 7 juin 2024 la deuxième tranche de la participation de Crédit Agricole dans CDM, constituée de 1.632.182 actions et représentant 15% du capital social et des droits de vote de CDM. Cette acquisition a été réalisée sur le marché de bloc à un prix de 587 MAD par action.

Les prix de l'OPA et de l'acquisition des deux tranches n'ont pas été retenus pour les principales raisons suivantes :

- L'antériorité (i) du contrat de cession d'actions (26/04/2022) sur la base duquel les paramètres de détermination des prix d'acquisition des deux tranches ont été fixés et (ii) de l'OPA qui en a résulté ;
- Ils n'intègrent pas l'impact du changement de contrôle et de la mise en œuvre du plan de transformation de la banque post acquisition ;
- Ils n'intègrent pas l'évolution significative du cours de bourse post acquisition ainsi que les réalisations de CDM en 2023 (PNB et RNPG respectivement en croissance de 13,9% et de 24,4% par rapport à 2022) et au S1 2024 (12,6% et 36,8% par rapport à S1 2023).

Actualisation des flux futurs de dividendes distribuables (DDM)

Cette méthode consiste à actualiser des flux (ne constituant pas des flux de trésorerie) correspondant à l'écart entre :

- les fonds propres de base Tier 1 effectifs de la banque ;
- les fonds propres de base Tier 1 théoriques permettant d'atteindre le niveau minimum réglementaire du ratio Tier 1, tel que défini par Bank Al Maghrib, augmenté d'un éventuel coussin de conservation additionnel estimé par HFC.

Cela traduit donc les flux futurs de dividendes distribuables par ladite banque en tenant compte des exigences réglementaires en matière de solvabilité.

En présence (i) d'un titre CDM coté en bourse et (ii) d'un échantillon de comparables boursiers représentatif du secteur bancaire marocain, cette méthode a été écartée au profit de méthodes de marché qui traduisent plus objectivement la valeur des fonds propres de CDM.

Méthodes de valorisation retenues

Cours moyen pondéré

L'évaluation par les cours de bourse consiste à appréhender la valeur d'une société par référence à son cours observé en bourse. La pertinence de cette méthode repose sur l'efficacité du marché boursier d'une part et sur la liquidité du titre d'autre part. La méthode d'évaluation par les cours boursiers permet ainsi d'apprécier la valeur de ses fonds propres en se basant sur une moyenne pondérée de cours sur un horizon de temps représentatif.

Le tableau ci-dessous présente le cours boursier de CDM au 4 octobre 2024 et le cours boursier moyen pondéré par les volumes échangés observé sur les périodes de 1 mois, 3 mois, 6 mois et 12 mois :

Analyse du cours de l'action de CDM (MAD)	Période	Min.	Max.	CMP	Capitalisation boursière basée sur le CMP de l'action
Spot, au 04 octobre 2024		n.a.	n.a.	930	10 119 529 020
Cours moyen pondéré 1 mois	Du 05/09/2024 au 04/10/2024	890	950	931	10 131 434 876
Cours moyen pondéré 3 mois	Du 05/07/2024 au 04/10/2024	818	950	907	9 869 405 520
Cours moyen pondéré 6 mois	Du 05/04/2023 au 04/10/2024	818	950	904	9 831 839 980
Cours moyen pondéré 12 mois	Du 05/10/2023 au 04/10/2024	730	950	854	9 297 741 705

Source : Bourse des Valeurs de Casablanca

Pour l'ensemble des horizons étudiés, le dernier cours utilisé pour le calcul du CMP est le cours de l'action CDM au 4 octobre 2024.

Compte tenu de (i) la nature de l'Opération, (ii) de l'évolution du cours de l'action et (iii) des volumes échangés sur le marché, le CMP 12 mois a été retenu comme étant le plus pertinent car il permet notamment de :

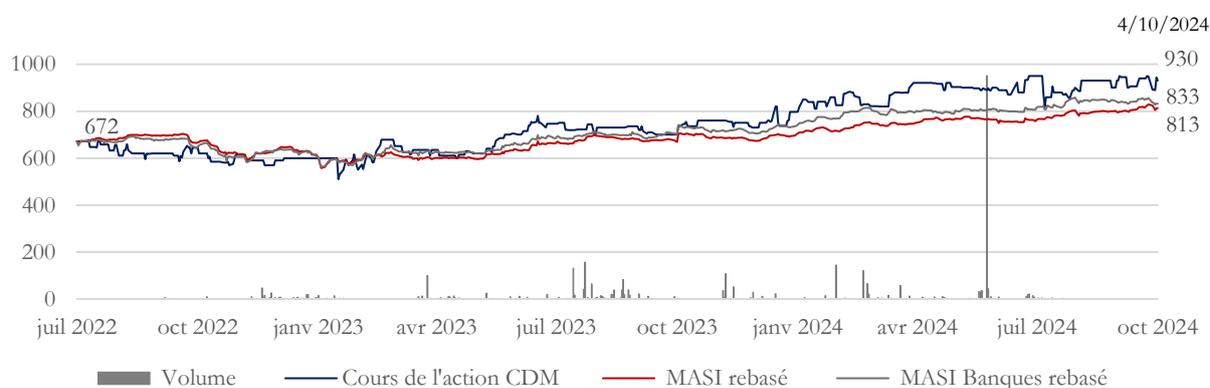
(i) capter la valorisation du titre CDM :

- sur une période précédant les annonces des résultats annuels 2023 (du 05/10/2023 au 11/03/2024)
- sur une période postérieure à l'annonce des résultats annuels 2023 et semestriels 2024 (du 12/03/2024 au 04/10/2024)

(ii) de tenir compte des effets induits par le changement de contrôle au niveau de CDM suite à son acquisition par HFC.

Le cours boursier de l'action CDM sur la base du CMP 12 mois ressort à 854 MAD/action, soit une valorisation des fonds propres de 9 298 MMAD.

Le graphique suivant présente l'évolution du cours du titre CDM, de ses volumes échangés et des indices MASI et MASI bancaires du 4 juillet 2022 au 04 octobre 2024 :



Source : Bourse des Valeurs de Casablanca

Comparables boursiers

La méthode des comparables boursiers est une approche analogique, consistant à appliquer aux agrégats financiers de la société à valoriser, les multiples observés sur un échantillon composé de sociétés opérant sur le même secteur d'activité, à savoir le secteur bancaire, et disposant de caractéristiques financières et opérationnelles comparables au Crédit du Maroc. L'échantillon des sociétés sélectionnées comprend les groupes bancaires marocains cotés en bourse¹. Le multiple P/B (Price to Book) a été retenu dans le cadre de cette valorisation. Ce multiple mesure le rapport entre la valeur boursière des fonds propres et leur valeur inscrite au bilan.

Le tableau ci-dessous présente l'échantillon des comparables boursiers ainsi que le multiple P/B retenu pour la valorisation de Crédit du Maroc :

Sociétés	Capitalisation boursière moyenne pondérée au 04.10.2024 ² (MMAD)	Fonds propres comptables PdG au 30/06/2024 (MMAD)	P/B induit
Attijariwafa bank	116 002	58 045	2,0x
Banque Centrale Populaire	61 709	39 313	1,6x
Bank Of Africa	40 970	27 693	1,5x
CIH Bank	12 238 ³	6 844	1,8x
Banque Marocaine pour le Commerce et l'Industrie	8 356	7 166	1,2x
Moyenne			1,6x

Source : Bourse des Valeurs de Casablanca

L'application du multiple de P/B moyen aux fonds propres comptables part du groupe S1 2024 de Crédit du Maroc (soit 7 049 MMAD) fait ressortir une valeur des fonds propres de 11 281 MMAD, soit une valeur par action de 1 037 MAD.

Synthèse de valorisation et éléments d'appréciation du prix

Le tableau ci-dessous présente la valorisation de Crédit du Maroc selon les différentes méthodes appliquées, ainsi que la décote du prix de souscription par rapport à la valeur moyenne pondérée par action.

En MMAD	CMP	Comparables boursiers
Valeur des fonds propres (MMAD)	9 298	11 281
Valeur par action (en MAD)	854	1 037
Pondération	60%	40%
Valeur des fonds propres - moyenne pondérée (MMAD)		10 091
Valeur par action - moyenne pondérée (MAD)		927
Prix de souscription (MAD/action)		850
Décote du prix de souscription par rapport à la valeur moyenne pondérée		-8,3%

Il est à noter qu'une pondération plus importante de la méthode des cours moyens pondérés a été retenue afin que la valorisation reflète davantage (i) la valeur de marché et (ii) l'appréciation du marché boursier du titre Crédit du Maroc.

¹ A l'exception de CFG Bank, dont le profil de croissance est sensiblement différent des autres groupes bancaires

² Capitalisations boursières moyennes pondérées par les volumes sur 3 mois, au 04 octobre 2024

³ Sur la base du nombre d'actions avant l'augmentation de capital réalisée en septembre 2024, soit 30 519 784 actions

Le tableau ci-dessous présente le niveau de décotes/ primes du prix de souscription des actions objet de la présente Opération (soit 850 MAD par action) comparativement à la moyenne des cours de bourse pondérés par les volumes sur une période d'un, trois, six, et douze mois à compter du 04.10.2024.

En MAD	CMP 04.10.2024	Décote (-) / Prime (+)
Spot	930	(8,6)%
Cours moyen pondéré 1 mois	931	(8,7)%
Cours moyen pondéré 3 mois	907	(6,3)%
Cours moyen pondéré 6 mois	904	(5,9)%
Cours moyen pondéré 12 mois	854	(0,5)%

Source : Bourse des Valeurs de Casablanca

Le tableau ci-dessous présente les multiples de valorisation induits par le prix de souscription de 850 MAD / action (soit une valeur des capitaux propres de 9 249 MMAD), ainsi que les multiples moyens des sociétés comparables.

Sur la base du prix retenu de 850 MAD/action, correspondant à une valorisation des fonds propres de 9 249 MMAD, les multiples de valorisation induits ressortent comme suit :

Multiples induits	CDM 2023	CDM 2024 ¹	Comparables 2024 ²
Price to Book (P/B) induit	1,3 x	1,3 x	1,5x
Price to Earning (P/E) induit	18,4 x	13,9 x	16,0x

¹ Les multiples P/B (2024) et P/E (2024) induits sont calculés respectivement sur la base des capitaux propres part du groupe estimés au 31/12/2024 (7 305 mMAD) et du RNPG 2024^e (664 mMAD)

² Moyenne des banques AWB, BCP, Bank of Africa, BMCI et CIH ressortant des notes de recherche de CFG Bank Capital Markets (Octobre 2024), Attijari Global Research (Septembre 2024) et BMCE Capital Global Research (Octobre 2024)

III. Objectifs de l'Opération

L'Opération permettrait de réaliser les principaux objectifs suivants :

- Accroître le flottant en bourse de CDM, pour s'inscrire dans les meilleurs standards des banques cotées à la Bourse de Casablanca et pour accompagner l'intérêt croissant des investisseurs pour le titre ;
- Faire bénéficier les actionnaires historiques et les nouveaux actionnaires de la dynamique de développement dans laquelle s'inscrit la Banque suite au changement de son actionnaire de référence ;
- Libérer des capacités additionnelles pour poursuivre le plan de développement de HFC et soutenir le développement de ses filiales ;
- Associer l'ensemble des collaborateurs du CDM et de ses filiales au développement et à la performance économique de la banque.

IV. Calendrier de l'Opération

Le tableau ci-après présente le calendrier de l'Opération :

Ordre	Etapes	Date
1	Emission par la Bourse de Casablanca de l'avis d'approbation de l'Opération	18/10/2024
2	Visa de l'AMMC sur le prospectus	18/10/2024
3	Publication par la Bourse de Casablanca de l'avis relatif à l'Opération	21/10/2024
4	Publication du communiqué de presse par l'Emetteur dans un journal d'annonces légales	21/10/2024
5	Ouverture de la période de souscription	28/10/2024
6	Clôture de la période de souscription à 15h30 inclus	01/11/2024
7	Réception des souscriptions par la Bourse de Casablanca avant 18h30	01/11/2024
8	Centralisation et consolidation des souscriptions par la Bourse de Casablanca	04/11/2024
9	Traitement des rejets par la Bourse de Casablanca	05/11/2024
10	Allocation des souscriptions et remise par la Bourse de Casablanca du listing des souscriptions à l'Emetteur Remise par la Bourse de Casablanca des allocations par teneur de compte aux co-chefs de file du syndicat de placement avant 12h00 Remise par la Bourse de Casablanca des allocations de titres aux membres du syndicat de placement avant 12h00	07/11/2024
11	Enregistrement de l'Opération en bourse Publication par la Bourse de Casablanca des résultats de l'Opération	11/11/2024
12	Publication des résultats de l'Opération dans un journal d'annonces légales et sur le site internet de l'Emetteur	14/11/2024
13	Règlement / Livraison des titres	14/11/2024

PARTIE II – Informations relatives à Crédit du Maroc

I. Renseignements à caractère général

Dénomination sociale	Crédit du Maroc
Siège social	201, boulevard d'Anfa, Casablanca
Numéro de téléphone et de télécopie	Téléphone : (212) 05 22 47 70 00 Télécopie : (212) 05 22 27 71 27
Site web	www.creditdumaroc.ma
Forme juridique	Crédit du Maroc est une Société Anonyme à Directoire et à Conseil de Surveillance.
Date de création	10/04/1963
Durée de vie	99 ans à compter de la date de son immatriculation au registre de commerce.
Numéro de registre du commerce	La Société est immatriculée au registre du commerce de Casablanca sous le numéro RC 28 717 du registre analytique.
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre.
Consultation des documents juridiques	Les documents juridiques de la Société et notamment les statuts, les procès-verbaux des Assemblées générales et les rapports des commissaires aux comptes peuvent être consultés au siège social de la Société.
Objet social (Article 3 des statuts)	<p>La Société a pour objet d'effectuer, en conformité avec la loi 103-12 relative aux établissements de crédit et organismes assimilés, avec la loi n°15-95 formant Code de Commerce et avec toutes lois existantes ou à venir touchant directement ou indirectement son activité, toutes les opérations de banque et de banque participative et principalement la réception de fonds du public en ce compris les dépôts d'investissement, la distribution de toutes sortes de crédit, la mise à la disposition de la clientèle de tous les moyens de paiement ou leur gestion et le financement de la clientèle à travers les produits Mourabaha, Modaraba, Ijara, Moucharaka, Salam, Istina'a ou par tout autre produit ayant reçu un avis conforme du Conseil Supérieur des Oulémas.</p> <p>Elle pourra également effectuer :</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ toutes opérations de change, de commerce extérieur et de gestion de patrimoine ; ▪ le conseil et la gestion en matière financière, et en valeurs mobilières ; ▪ la prise de participation dans les entreprises existantes ou en formation tant au Maroc qu'à l'étranger. <p>Pour les besoins de ses activités, elle pourra :</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ acquérir, louer, équiper et exploiter tous locaux, bâtiments et fonds de commerce, tant au Maroc qu'à l'étranger ; ▪ acquérir ou louer tous équipements, matériels et véhicules ; ▪ créer toute agence ou filiale, tant au Maroc qu'à l'étranger. <p>Et d'une manière générale, effectuer, dans les limites fixées par les lois et règlements applicables aux banques, directement ou indirectement, toutes opérations financières, mobilières, immobilières, commerciales ou autres, susceptibles de favoriser son développement.</p>
Capital social au 30/06/2024	Le capital social de Crédit du Maroc est de 1.088.121.400 dirhams composé de 10.881.214 actions d'une valeur nominale de 100 dirhams chacune.

<p>Textes législatifs et réglementaires applicables à l'émetteur</p>	<p>Textes régissant la forme juridique de Crédit du Maroc :</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ La loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes telle que modifiée et complétée. <p>Textes régissant l'activité de Crédit du Maroc :</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ La loi n° 103-12 relative aux établissements de crédit et organismes assimilés (loi bancaire). <p>Textes régissant le recours de Crédit du Maroc à l'appel public à l'épargne et la cotation de ses actions :</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Le règlement général de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°2169-16 du 14 juillet 2016 ; ▪ Les circulaires de l'AMMC ; ▪ La loi n°19-14 relative à la bourse des valeurs, aux sociétés de bourse et aux conseillers en investissement financier ; ▪ La loi n°35-96 relative à la création d'un dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs, modifié et complété par la loi n°43-02 ; ▪ La loi n°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier telle que modifiée et complétée par la loi 46-06 ; ▪ Le règlement général de la Bourse des Valeurs approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Économie et des Finances n°2208-19 du 3 juillet 2019 ; ▪ Le règlement général du dépositaire central approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Économie et des Finances n°932-98 du 16 avril 1998 et amendé par l'arrêté du Ministre de l'Économie et des Finances n°1961-01 du 30 octobre 2001 et l'arrêté 77-05 du 17 mars 2005 ; ▪ La loi n°43-12 relative à l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux ; ▪ La loi n°44-12 relative à l'appel public à l'épargne et aux informations exigées des personnes morales et organismes faisant appel public à l'épargne. <p>Textes régissant le recours de Crédit du Maroc à l'émission des certificats de dépôt :</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ La loi n°35-94 relative à certains titres de créances négociables, telle que modifiée et complétée et l'arrêté du Ministère des Finances et des Investissements Extérieurs n°2560-95 du 9 octobre 1995 relatif aux titres de créances négociables tel que modifié et complété, et la circulaire de Bank Al-Maghrib n°2/G/96 du 30 janvier 1996 relative aux certificats de dépôt et son modificatif.
<p>Tribunal compétent en cas de litige</p>	<p>Tribunal de Commerce de Casablanca</p>
<p>Régime fiscal</p>	<p>En tant qu'établissement de crédit, Crédit du Maroc est soumise à la TVA au taux de 10 % et à l'impôt sur les sociétés dont le taux augmentera progressivement pour atteindre 40 % en 2026. En 2024, le taux de l'impôt en vigueur est de 38,50%. La Banque est régie par la législation commerciale et fiscale de droit commun.</p>

Source : Crédit du Maroc

Liste des documents composant le prospectus

- Document de référence relatif à l'exercice 2023 et S1 2024 :

https://www.creditdumaroc.ma/sites/default/files/Document_de_reference_CDM_20240726.pdf

- Actualisation n°1 du document de référence relatif à l'exercice 2023 et au premier semestre 2024 :

https://www.creditdumaroc.ma/sites/default/files/actualisation-n1-du-document-de-reference_exercice%202023_S1%202024.pdf

- Note d'opération :

https://www.creditdumaroc.ma/sites/default/files/note_doperation_offre_de_vente_au_public_0.pdf

Mise à disposition du prospectus

Conformément à la circulaire de l'AMMC, le prospectus visé doit être :

- Remis ou adressé sans frais à toute personne dont la souscription est sollicitée, ou qui en fait la demande ;
- Tenu à la disposition du public au siège de Crédit du Maroc et dans les établissements chargés de recueillir les souscriptions selon les modalités suivantes :
 - ✓ Au siège social de Crédit du Maroc : 201, bd. d'Anfa, Casablanca - Maroc
 - ✓ Auprès de ses conseillers financiers :
 - CFG Finance : 5-7 rue Ibnou Toufail, Casablanca
 - Attijari Finances Corp. : 163, avenue Hassan II, Casablanca
 - ✓ Auprès des membres du syndicat de placement sur demande dans un délai maximum de 2 jours
- Disponible sur le site internet de Crédit du Maroc : www.creditdumaroc.ma/
- Disponible sur le site internet de la Bourse de Casablanca : www.casablanca-bourse.com
- Disponible sur le site internet de l'AMMC : www.ammc.ma

Avertissement

Les informations précitées ne constituent qu'une partie du prospectus visé par l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC) en date du 18/10/2024 sous la référence VI/EM/032/2024.

L'AMMC recommande la lecture de l'intégralité du prospectus qui est mis à la disposition du public en langue française.