

BANQUE MAROCAINE DU COMMERCE EXTERIEUR



AVENANT N°2 A LA NOTICE D'INFORMATION

**RELATIVE AU PROGRAMME DE RACHAT D' ACTIONS EN VUE DE REGULARISER LE
MARCHÉ**

**PROPOSE A L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE REUNIE EXTRAORDINAIREMENT
PREVUE LE 02 AVRIL 2007**

ORGANISME CONSEIL
B M C E  **CAPITAL**®

Visa du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières du 16/03/2007 n°VI /EM/007/2007

Ce second avenant abroge et remplace les dispositions relatives à la fourchette de prix proposée à l'Assemblée Générale Ordinaire du 31 mars 2006 et dont l'avenant à la notice d'information - visée sous la référence n°VI/EM/027/2005-, a fait l'objet du visa du CDVM en date du 29 mars 2006 sous la référence n°VI/EM/008/2006.

En conséquence le programme de rachat sera réalisé dans le cadre de la notice d'information précitée et de ce second avenant.

I NOUVEAU CADRE JURIDIQUE

Les nouvelles caractéristiques du programme de rachat dont la mise en œuvre s'inscrit dans le cadre législatif créé par la Loi 17-95 du 31 août 1996 relative aux sociétés anonymes, seront soumises à l'autorisation de l'Assemblée Générale Mixte du lundi 02 avril 2007 statuant aux conditions de quorum et de majorité requise.

Elle fera l'objet des résolutions suivantes :

Troisième Résolution :

L'Assemblée Générale, ayant pris connaissance du rapport relatif au changement du prix maximum d'achat et de vente et du prix minimum d'achat et de vente par la banque de ses propres actions en bourse, tels qu'autorisés par l'assemblée générale du 22 novembre 2005 et 31 mars 2006, autorise BMCE Bank à modifier lesdits prix d'intervention.

Quatrième Résolution :

L'Assemblée générale arrête, comme suit, les nouveaux prix maximum d'achat et de vente et prix minimum d'achat et de vente du programme de rachat par la Banque de ses propres actions en bourse:

- **Prix maximum d'achat et de vente :** MAD 2 000
- **Prix minimum d'achat et de vente :** MAD 1 400

Toutes les autres modalités fixées par l'Assemblée du 22 novembre 2005, hormis la somme maximale à engager, restent inchangées.

II OBJECTIFS

Le Conseil d'Administration souhaite pouvoir continuer à agir en tant que régulateur du cours de l'action BMCE sur le marché boursier, sans pour autant en influencer l'évolution.

En effet, l'envolée générale du cours des actions cotées, plus particulièrement celle de l'action BMCE Bank, qui a dépassé depuis le 12 décembre 2006 le cours de clôture de MAD 1 270, rend nécessaire de revoir à la hausse les prix maximum et minimum d'achat et de vente initialement fixés¹ dans l'avenant au programme de rachat visé le 29 mars 2006 par le CDVM, de manière à permettre au programme de rachat de poursuivre son action de régulation de cours du titre BMCE Bank.

Cet objectif sera réalisé sans pour autant fausser le bon fonctionnement du marché.

¹ Prix minimum d'achat et de vente de MAD 750 et prix maximum d'achat et de vente de MAD 1 250

III NOUVELLES CARACTERISTIQUES DU PROGRAMME DE RACHAT

- **Titres concernés :** Actions BMCE Bank
- **Prix maximum d'achat et de vente :** MAD 2 000
- **Prix minimum d'achat et de vente :** MAD 1 400
- **Nombre maximum d'actions à détenir :** 1 500 000 actions, soit 9,45% du capital
- **Somme maximale à engager :** MAD 3 000 millions

IV FINANCEMENT DU PROGRAMME

BMCE Bank prévoit d'assurer le financement des rachats d'actions (à un montant maximum de MAD 3 000 millions) par ses ressources propres, sachant que dans le bilan provisoire arrêté au 31 décembre 2006, la trésorerie disponible ressort à MAD 4 223,4 millions et que les capitaux propres sont de MAD 6 606,9 millions.

V ARGUMENTAIRE DE CHANGEMENT DE LA FOURCHETTE DE PRIX

Méthodologie

Pour déterminer les limites de la fourchette de prix proposées, il a été recouru à la méthode de l'évolution écart-type. Cette dernière présente l'avantage d'intégrer aussi bien l'ampleur de la variation du cours que la volatilité observée sur les douze derniers mois.

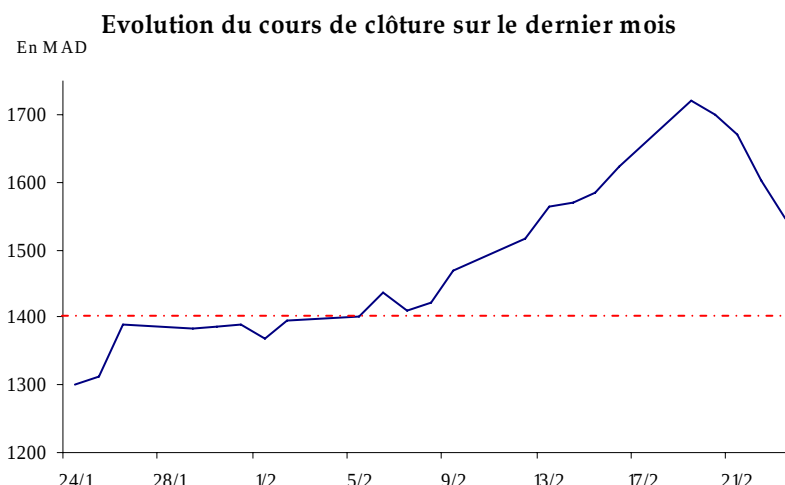
Concrètement, cette méthode se traduit par la conversion d'un rendement exprimé en pourcentage absolu en évolution reflétant une variation en multiple d'écart-type.

Dans le cas d'espèce, la formule retenue est la suivante :

$$\text{Evolution multiple Ecart-type} = \frac{\text{Evolution du CMP (1 mois glissant) en MAD}}{\text{Ecart-type en MAD observé en début de période}}$$

Détermination de la limite inférieure

Partant du cours minimum de clôture sur le dernier mois qui est de MAD 1 300 et de la volonté du Groupe BMCE Bank de pouvoir agir pour limiter l'amplitude de la baisse du cours BMCE Bank en cas de retournement de marché, la limite inférieure a été fixée à MAD 1 400, niveau qui, par ailleurs, semble constituer un seuil de résistance minimum du titre durant le dernier mois (CMP 1 mois de MAD 1 482).



Période (*)	Cours moyen pondéré	Minimum	Maximum
1 mois	1 482	1 285	1 719
3 mois	1 214	1 083	1 719
6 mois	1 193	1 005	1 719
9 mois	1 153	970	1 719
12 mois	1 124	905	1 719

(*) Au 23 février 2007

Source : BVC & BMCE Capital

Détermination de la limite supérieure

Depuis le lancement du présent programme de rachat, en date du 25 novembre 2005, le titre BMCE Bank s'est bonifié de MAD 737, soit +98,8%, passant d'un CMP (1 mois glissant) de MAD 745 à MAD 1 482 au 23 février courant. Durant cette même période, la volatilité (1 an glissant) de la valeur est passée de 9,7% à 26,1%.

Période	Volatilité 1 an glissant	CMP 1 mois glissant
Au 25/11/2005	9,7%	745
Au 23/02/2007	26,1%	1 482

Source : BMCE Capital

Ainsi, la variation du cours en termes de volatilité représente l'équivalent de 10,2x son écart-type.

Période (*)	MASI	MADEX	Indice banques	BMCE Bank
12 mois	18,99%	20,09%	22,96%	26,1%
6 mois	16,76%	17,44%	22,59%	29,3%

(*) Au 23 février 2007

Source : BVC & BMCE Capital

Désirant limiter la volatilité du titre (qui dépasse celle de ses indices de référence), la nouvelle limite supérieure de la fourchette proposée a été définie à MAD 2 000, soit seulement +1,4x son écart-type comparativement au CMP (1 mois glissant) au 23 février.

Cette fourchette a été proposée dans la perspective de permettre à BMCE Bank d'intervenir sur le marché pour réguler le cours de son titre, limitant ainsi ses fluctuations, sans pour autant en influencer l'évolution.