

BANQUE MAROCAINE DU COMMERCE EXTERIEUR

**BMCE BANK**



البنك المغربي للتجارة الخارجية

## AVENANT N° 3 A LA NOTICE D'INFORMATION

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

**PROPOSE A L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE REUNIE EXTRAORDINAIREMMENT  
PREVUE LE 03 AVRIL 2007**

ORGANISME CONSEIL

**BMCE**  **CAPITAL**<sup>®</sup>

### **Visa du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières du 26 mars 2007 n° VI/EM/008/2007**

Ce troisième avenant abroge et remplace les dispositions relatives à la fourchette de prix proposée à l'Assemblée Générale Ordinaire du 31 mars 2006 et dont les avenants à la notice d'information -visée sous la référence n°VI/EM/027/2005-, ont fait l'objet du visa du CDVM en date du 29 mars 2006 et du 16 mars 2007 sous les références n°VI/EM/008/2006 et n°VI/EM/007/2007 respectivement.

En conséquence le programme de rachat sera réalisé dans le cadre de la notice d'information précitée et de ce troisième 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 Mardi 03 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 2 500
- **Prix minimum d'achat et de vente :** MAD 1 600

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 février 2007 le seuil des MAD 1 500 et qui a atteint en date du 23 mars 2007 MAD 2 000, rend nécessaire de revoir à la hausse les prix maximum et minimum d'achat et de vente initialement fixés dans l'avenant N° 2 au programme de rachat visé le 16 mars 2007<sup>1</sup> 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.

---

<sup>1</sup> Prix minimum d'achat et de vente de MAD 1 400 et prix maximum d'achat et de vente de MAD 2 000

### **III NOUVELLES CARACTERISTIQUES DU PROGRAMME DE RACHAT**

---

- **Titres concernés :** Actions BMCE Bank
- **Prix maximum d'achat et de vente :** MAD 2 500
- **Prix minimum d'achat et de vente :** MAD 1 600
- **Nombre maximum d'actions à détenir :** 1 500 000 actions, soit 9,45% du capital
- **Somme maximale à engager :** MAD 3 750 millions

### **IV FINANCEMENT DU PROGRAMME**

---

BMCE Bank prévoit d'assurer le financement des rachats d'actions (à un montant maximum de MAD 3 750 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.

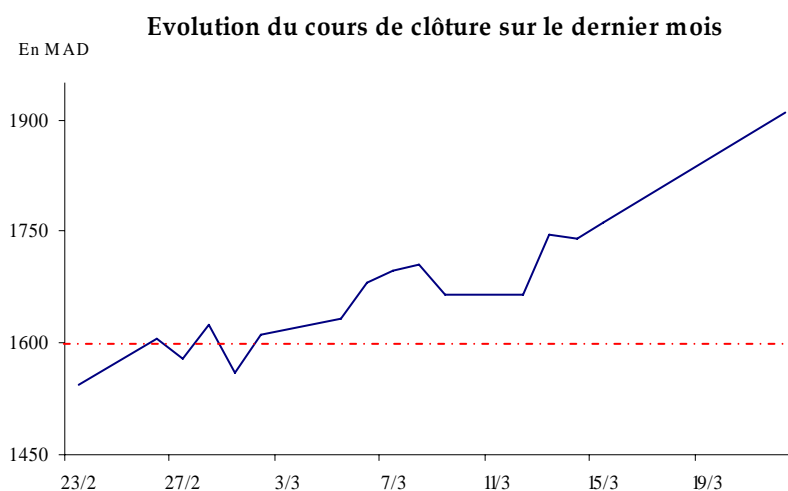
Concrètement, cette méthode se traduit par la conversion d'un rendement exprimé en pourcentage absolu en évolution reflétant une variation en multiple d'écart-type.

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 (1 mois glissant) qui est de MAD 1 545 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 1 600, niveau qui, par ailleurs, semble constituer un seuil de résistance minimum du titre durant le dernier mois (CMP un mois de MAD 1 698).



Période (*)	Cours moyen pondéré	Minimum	Maximum
1 mois	1 698	1 545	1 910
3 mois	1 439	1 230	1 910
6 mois	1 245	1 070	1 910
9 mois	1 202	970	1 910
12 mois	1 160	970	1 910

(\*) Au 22 mars 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 952, soit +127,6%, passant d'un CMP (1 mois glissant) de MAD 746 à MAD 1 698 au 22 mars courant. Durant cette même période, la volatilité (1 an glissant) de la valeur est passée de 9,7% à 27,9%.

Période	Volatilité 1 an glissant	CMP 1 mois glissant
Au 25/11/2005	9,7%	746
Au 22/03/2007	27,9%	1 698

Source : BMCE Capital

Ainsi, la variation du cours en termes de volatilité représente l'équivalent de 13,2x son écart-type.

<b>Période (*)</b>	<b>MASI</b>	<b>MADEX</b>	<b>Indice banques</b>	<b>BMCE Bank</b>
12 mois	18,9%	19,8%	23,0%	27,9%
6 mois	17,7%	18,4%	24,7%	33,6%

(\*) Au 22 mars 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 2 500, soit seulement 1,7x son écart-type comparativement au CMP (1 mois glissant) au 22 mars 2007.

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.