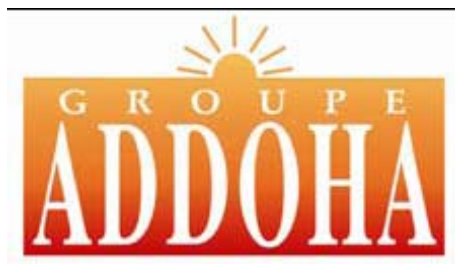


DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA S.A.



AVENANT N°1 A LA NOTICE D'INFORMATION

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

**PROPOSE A L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE
PREVUE LE 25 MARS 2008**

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

Visa du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières du 7 mars 2008 n° VI/EM/007/2008

Ce premier avenant abroge et remplace les dispositions relatives à la fourchette de prix proposée à l'Assemblée Générale Ordinaire du 29 juin 2007 et dont la notice d'information -visée sous la référence n°VI/EM/021/2007-, a fait l'objet du visa du CDVM en date du 25 juin 2007.

En conséquence le programme de rachat sera réalisé dans le cadre de la notice d'information précitée et de ce premier 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 Ordinaire du 25 mars 2008 statuant aux conditions de quorum et de majorité requise.

Elle fera l'objet des résolutions suivantes :

Troisième Résolution :

L'Assemblée Générale, agissant aux termes de l'article 281 de la loi n°17-95, relative aux sociétés anonymes et après avoir entendu lecture du rapport du conseil d'administration, concernant le programme de rachat par la société de ses propres actions en vue de régulariser le marché, décide de réviser le programme de rachat déjà autorisé par l'AGO du 29 juin 2007 comme suit :

	Post augmentation de capital ¹
▪ Prix maximum d'achat et de vente :	MAD 2 750
▪ Prix minimum d'achat et de vente :	MAD 1 950

Toutes les autres modalités fixées par l'Assemblée du 29 juin 2007, hormis la somme maximale à engager, restent inchangées.

Quatrième résolution :

L'Assemblée Générale confère tous pouvoirs au porteur d'un original, d'une expédition, d'une copie ou d'un extrait du présent Procès-verbal pour accomplir les formalités prescrites par la loi.

II OBJECTIFS

L'ascension conséquente du cours du titre DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA depuis le début de l'année, ne permet plus à la société d'agir dans le cadre du présent programme de rachat pour réguler son cours en bourse. A cet effet, le Conseil d'Administration de la société, réuni en date du 20 février 2008, souhaite changer ladite fourchette de prix afin de pouvoir intervenir à nouveau pour réguler le cours de son titre ainsi que pour tenir compte de l'impact de l'augmentation de capital par incorporation de réserves. Ces objectifs seront réalisés sans pour autant fausser le bon fonctionnement du cours du titre.

¹ Augmentation de capital de M MAD 1 417,5 par incorporation partielle de la prime d'émission dans une parité d'une action nouvelle pour une action ancienne devant être approuvée le même jour en Assemblée Générale Mixte.

III NOUVELLES CARACTERISTIQUES DU PROGRAMME DE RACHAT

- Titres concernés : Actions ADDOHA
- Prix maximum d'achat et de vente : MAD 2 750
- Prix minimum d'achat et de vente : MAD 1 950
- Nombre maximum d'actions à détenir : 850 500 actions, soit 3,02% du capital
- Somme maximale à engager : M MAD 2 338,9
- Date d'entrée en vigueur de la nouvelle fourchette : A partir du 26 mars 2008

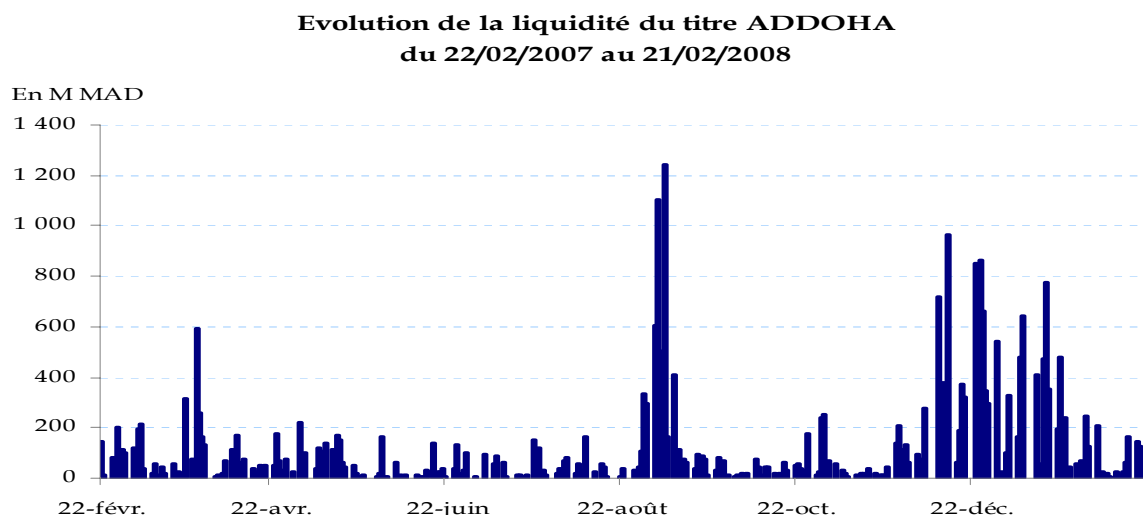
IV FINANCEMENT DU PROGRAMME

DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA prévoit d'assurer le financement du présent programme de rachat d'actions (à un montant maximum de M MAD 2 338,9) par la mobilisation de sa trésorerie y compris les facilités bancaires dont M MAD 321,6 sont mises en place.

Toutefois et conformément à l'article 279 de la loi 17-95 sur les sociétés anonymes, la valeur de l'ensemble des actions DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA détenues par la société, ne pourrait être supérieure au montant des réserves de la société, autres que la réserve légale, qui s'élèvent au 31 décembre 2007 à M MAD 2 293.

V ARGUMENTAIRE DE CHANGEMENT DE LA FOURCHETTE DE PRIX

1. Évolution de la liquidité :



Durant la période allant du 22 février 2007 au 21 février 2008, les échanges portant sur le titre ADDOHA sur le marché central s'établissent à 4 605 542 actions correspondant à un volume global de MAD 30,2 Md au cours moyen pondéré réel de MAD 3 284 correspondant à un CMP ajusté² de MAD 1 642. Au cours de cette période, la moyenne quotidienne des volumes traités s'établit à M MAD 121 pour 18 381 titres échangés en moyenne par session. Dans ce sillage, le volume maximum par séance est de MAD 1,2 Md enregistré le 06 septembre 2007, soit 171 638 titres

² Après approbation de l'augmentation de capital par la prochaine AGM prévue le 25 mars courant

ADDOHA échangés pour un cours de clôture de MAD 3 510, correspondant à un cours de clôture ajusté de MAD 1 755.

Pour sa part, le taux de cotation sur la période d'observation de l'action ADDOHA se fixe à 98,0%. En effet, le nombre de jours de cotation du titre ADDOHA s'élève à 245 jours contre 250 jours de bourse.

2. Évolution du cours et de la volatilité :

2.1 Evolution du cours :

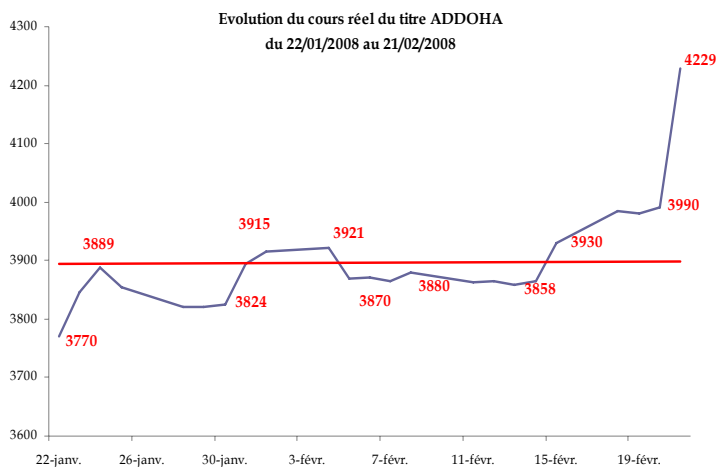
Evolution du cours réel du titre ADDOHA
du 22/02/2007 au 21/02/2008



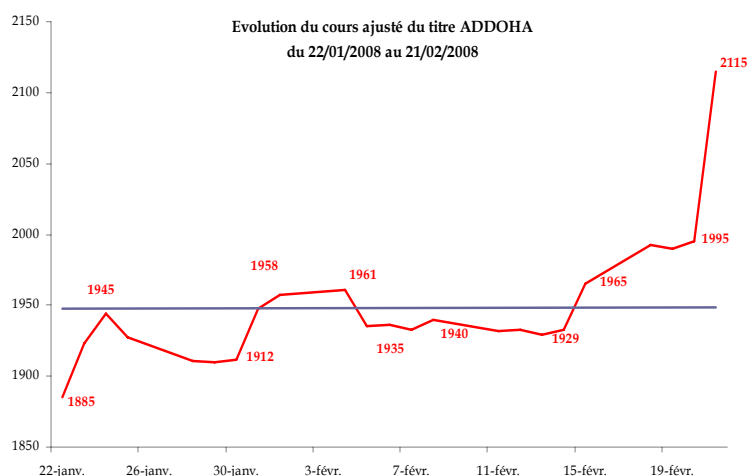
Evolution du cours ajusté du titre ADDOHA
du 22/02/2007 au 21/02/2008



Evolution du cours réel du titre ADDOHA
du 22/01/2008 au 21/02/2008



Evolution du cours ajusté du titre ADDOHA
du 22/01/2008 au 21/02/2008



Entre le 22 février 2007 et le 21 février 2008, le cours moyen pondéré réel de la valeur ADDOHA ressort à MAD 3 284 correspondant à un CMP ajusté de MAD 1 642, avec des extremums de clôture réels de MAD 2 520 et de MAD 4 229 correspondant à des extremums ajustés de MAD 1 260 et de MAD 2 115. Au cours de cette période, ADDOHA a sur performé le marché, laissant ressortir une performance de +53,8% pour ADDOHA contre +38,0% pour le MASI et +39,7% pour le MADEX.

Pour l'argumentaire du bas de fourchette proposé, le choix s'est porté sur le traçage de la courbe de tendance du cours du titre ADDOHA. Celle-ci permet d'obtenir la représentation chronologique du cours (variable dépendant du temps) de manière à prévoir une droite caractéristique pour l'ensemble des observations. Elle se calcule par la méthode des moindres carrés, consistant à déterminer les paramètres d'une courbe pouvant minimiser la somme des projections orthogonales de l'ensemble des observations.

Pour le cas de ADDOHA, cette courbe semble se situer à MAD 3 900, correspondant à une courbe de tendance ajustée se fixant à MAD 1 950. De ce fait, nous pouvons définir le bas de la fourchette réel du programme de rachat du titre ADDOHA à MAD 3 900 correspondant à un bas de fourchette ajusté à l'augmentation de capital de MAD 1950.

2.2 Evolution de la volatilité :

Volatilités comparées du titre ADDOHA et du MADEX

Volatilité	3 mois	6 mois	9 mois	12 mois
ADDOHA	25,24%	27,53%	24,72%	25,00%
MASI	12,69%	13,52%	13,21%	16,11%
MADEX	13,38%	14,24%	13,79%	16,82%
Volatilité relative*	1,32	1,50	1,35	1,08

*La volatilité relative correspond au rapport entre la covariance du rendement du titre avec le rendement du MADEX divisé par la variance du rendement du MADEX

Source : BMCE Capital

La volatilité du titre ADDOHA, retracée dans le tableau ci-dessus, traduit des fluctuations plus importantes que celle du MASI et MADEX, ses deux indices de référence.

En effet, entre le 22 février 2007 au 21 février 2008, la volatilité du titre ADDOHA se situe à 25,00% contre 16,11% pour le MASI et 16,82% pour le MADEX. La volatilité sur 9 mois ressort, pour sa part, à 24,72% comparativement à 13,21% et 13,79% pour l'indice de toutes les valeurs et l'indicateur des valeurs du continu. Sur les trois derniers mois, elle s'établit à 25,24% pour ADDOHA contre 12,69% pour le Moroccan All Shares Index et 13,38% pour le baromètre des valeurs les plus liquides.

Notons que la volatilité est obtenue par l'écart type des variations quotidiennes du cours de l'action (exprimées en base logarithmique), multiplié par la racine carrée du nombre de jours considérés. De manière générale, la formule est la suivante :

$$VH = \sqrt{250} * \sqrt{\frac{1}{N-1} \sum_{t=1}^t (R_t - \bar{R})^2}$$

Avec :

VH est la volatilité historique annualisée, sur une base d'un an, soit 250 séances boursières ;

N : Nombre de performances calculées pendant la période ;

\bar{R} : Moyenne des rendements ;

R_t : Rendement quotidien représentant l'écart relatif du cours entre l'instant *t* et l'instant *t-1*.

3. Interprétation de la fourchette par l'IC :

Partant de la volonté de DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA de pouvoir agir pour limiter l'amplitude de la baisse du cours ADDOHA en cas de retournement de marché, la limite inférieure réelle a été fixée à MAD 3 900 correspondant à un bas de fourchette ajustée de MAD 1 950, niveau qui, par ailleurs, semble s'inscrire dans l'intervalle de confiance à 95% de l'ensemble des observations des cours de clôture réels sur la période allant du 22 janvier 2008 au 21 février 2008 et qui est de : [MAD 3 718 ; MAD 4 074], correspondant à un intervalle de confiance ajusté de [MAD 1 859 ; MAD 2 037].

La détermination de cet intervalle de confiance se conforme parfaitement au critère de normalité, lequel suppose un grand nombre d'observations. Ainsi, la formule de calcul de l'intervalle de confiance est la suivante :

$$I = [x_i - 1.96 \times \sigma ; x_i + 1.96 \times \sigma]$$

Avec :

x_i : Moyenne des cours de clôture sur la période d'étude;

σ : Ecart-type des cours de clôture sur la période d'étude.

4. Interprétation de la fourchette par la Méthode des Ecart relatifs :

Afin de renforcer davantage l'argumentaire relatif à la fourchette de prix proposée, il est utile de se référer au calcul de l'écart relatif des extremums de la fourchette tout en se comparant à un échantillon représentatif des derniers programmes de rachats :

Valeurs	Haut de fourchette	Bas de fourchette	Ecart relatif
ADDOHA	2 750	1 950	41,03%
AFRIQUIA GAZ	1 650	1 150	43,48%
BMCI	1 050	750	40,00%
CGI	3 360	2 100	60,00%
BMCE BANK	3 500	2 200	59,09%
MAROC TELECOM	150	100	50,00%

En définissant le haut de la fourchette ajusté à MAD 2 750 correspondant à un haut de fourchette réel de MAD 5 500 et après avoir défini précédemment le bas de fourchette ajusté à MAD 1 950 correspondant à un haut de fourchette réel de MAD 3 900, l'écart relatif pour ADDOHA ressort à 41,03%. Cet écart se situe dans l'intervalle des écarts observés pour les derniers programmes de rachat considérés, lesquels sont compris entre 40,0% et 60,0%.

5. Tracking du cours du titre ADDOHA:

Cours Réel	CMP	Extremums à la clôture (MAD)		Moyenne quotidienne des titres échangés sur le MC
		Plus Bas	Plus Haut	
2007				
Février	2 823	2 750	2 900	22 759
Mars	2 887	2 840	2 920	21 170
Avril	2 881	2 842	2 905	9 904
Mai	2 745	2 520	2 899	12 185
Juin	2 787	2 702	2 827	6 043
Juillet	2 805	2 756	2 860	6 952
Août	2 958	2 840	3 062	12 415
Septembre	3 470	3 245	3 645	35 038
Octobre	3 377	3 239	3 439	6 798
Novembre	3 197	3 100	3 350	9 523
Décembre	3 327	3 265	3 412	60 194
2008				
Janvier	3 747	3 440	3 940	35 625

Source : BVC

Cours Ajusté	CMP	Extremums à la clôture (MAD)		Moyenne quotidienne des titres échangés sur le MC
		Plus Bas	Plus Haut	
2007				
Février	1412	1375	1450	22 759
Mars	1444	1420	1460	21 170
Avril	1441	1421	1453	9 904
Mai	1372	1260	1450	12 185
Juin	1394	1351	1414	6 043
Juillet	1402	1378	1430	6 952
Août	1479	1420	1531	12 415
Septembre	1735	1623	1823	35 038
Octobre	1689	1620	1720	6 798
Novembre	1599	1550	1675	9 523
Décembre	1664	1633	1706	60 194
2008				
Janvier	1 873	1 720	1 970	35 625

Source : BVC

En conclusion, la fourchette proposée pour le programme de rachat de l'action ADDOHA compte tenu de l'augmentation de capital est de [MAD 1 950, MAD 2 750] correspondant à une fourchette réelle de [MAD 3 900 ; MAD 5 500]. Cette fourchette est adéquate pour permettre à DOUJA PROMOTION GROUPE ADDOHA d'intervenir sur le marché pour réguler le cours de son titre, limitant ainsi les fortes fluctuations dont ce dernier a récemment fait l'objet.