



ITISSALAT AL-MAGHRIB S.A.

Notice d'Information

Relative au programme de rachat d'actions

**Proposé à l'Assemblée Générale Ordinaire
prévue le 26 avril 2016**

Visa de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux

Conformément aux dispositions de la circulaire de l'AMMC prise en application du décret n° 2-02-556 du 22 Hija 1423 -24 février 2003- l'original de la présente notice d'information a été visé par l'AMMC le 8 avril 2016 sous la référence n° VI/EM/006/2016.

AVERTISSEMENT

« Le visa de l'AMMC n'implique ni approbation du programme de rachat 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 du programme de rachat envisagé ».

SOMMAIRE

ABRÉVIATIONS	4
DEFINITIONS	5
1 ATTESTATIONS	6
1.1 ATTESTATION DU PRESIDENT DU DIRECTOIRE	6
1.2 LES COMMISSAIRES AUX COMPTES	6
1.3 RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES - EXERCICE DU 1 JANVIER 2015 AU 31 DECEMBRE 2015	7
1.4 RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES - EXERCICE DU 1 JANVIER 2014 AU 31 DECEMBRE 2014	9
1.5 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES - EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2015	11
1.6 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES - EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2014	13
1.7 ATTESTATION DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES INFORMATIONS COMPTABLES ET FINANCIERES RELATIVES AUX COMPTES SOCIAUX ET CONSOLIDES CLOS LE 31 DECEMBRE 2014 ET LE 31 DECEMBRE 2015 D'ITISSALAT AL MAGHRIB	15
1.8 LE RESPONSABLE DE L'INFORMATION ET DE LA COMMUNICATION FINANCIERE	16
2 LE PROGRAMME DE RACHAT	17
2.1 CADRE JURIDIQUE	17
2.2 CONTRAT DE LIQUIDITE ADOSSE AU PROGRAMME DE RACHAT SUR LA PLACE BOURSIERE DE PARIS	18
2.3 OBJECTIFS DU PROGRAMME	19
2.4 CARACTERISTIQUES DU PROGRAMME	20
2.4.1 TITRES CONCERNES	20
2.4.2 PART MAXIMALE DU CAPITAL A DETENIR	20
2.4.3 FOURCHETTE DU PRIX D'INTERVENTION	20
2.4.4 MONTANT MAXIMAL A ENGAGER PAR LA SOCIETE	20
2.4.5 DUREE ET CALENDRIER DU PROGRAMME	20
2.4.6 FINANCEMENT DU PROGRAMME	21
2.4.7 MODALITES DE REALISATION DU PROGRAMME	21
2.4.8 CONTRAT DE LIQUIDITE SUR LA BOURSE DE CASABLANCA	23
2.4.9 ELEMENTS DE FIXATION DE LA FOURCHETTE	24
2.4.10 EVOLUTION DU TITRE MAROC TELECOM	26
2.4.11 INCIDENCE DU PROGRAMME SUR LA SITUATION FINANCIERE DE MAROC TELECOM	32
2.4.12 PROGRAMMES DE RACHATS PRECEDENTS	32
2.4.13 TRAITEMENT COMPTABLE ET FISCAL DES RACHATS	36
3 PRESENTATION DE MAROC TELECOM	38
3.1 INFORMATIONS GENERALES CONCERNANT LA SOCIETE	38
3.1.1 DENOMINATION SOCIALE	38
3.1.2 COORDONNEES	38
3.1.3 SIEGE SOCIAL	38
3.1.4 FORME JURIDIQUE	38
3.1.5 CAPITAL SOCIAL AU 31 DECEMBRE 2015	38
3.1.6 CONSTITUTION - IMMATRICULATION	38
3.1.7 DUREE	38
3.1.8 OBJET SOCIAL	38
3.1.9 CONSULTATION DES DOCUMENTS JURIDIQUES	39
3.1.10 REGIME FISCAL APPLICABLE A MAROC TELECOM	39
3.1.11 TEXTES LEGISLATIFS ET REGLEMENTAIRES APPLICABLES A MAROC TELECOM	39
3.1.12 EXERCICE SOCIAL	39
3.2 ORGANISATION	40
3.2.1 ORGANES DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE	40
3.2.2 HISTORIQUE	44
3.3 REPARTITION DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE DE LA SOCIETE	45
3.4 ACTIVITES	46
3.5 PERSPECTIVES DU GROUPE MAROC TELECOM POUR L'ANNEE 2016	52
3.6 FACTEURS DE RISQUE	52
3.6.1 RISQUES LIES A L'ACTIVITE	52
3.6.2 RISQUES REGLEMENTAIRES	55
3.6.3 RISQUES DE MARCHE	58
3.7 ANNEXES	59
3.7.1 COMPTES SOCIAUX ANNUELS	59
3.7.2 COMPTES CONSOLIDES ANNUELS	79

ABRÉVIATIONS

ADSL : Asymmetric Digital Subscriber Line

AGO : Assemblée Générale Ordinaire

AMF : Autorité des Marchés Financiers

ANRT : Agence Nationale de Réglementation des Télécommunications.

ARPU : Average Revenue Per User

CAC : Cotation Assistée en Continu (indice)

CDMA : Code Division Multiple Access

AMMC : Autorité Marocaine du Marché des Capitaux

IAM : Maroc Telecom

GSM : Global System for Mobile communications

MAD : Moroccan Dirham

MASI : Moroccan All Share Index

ONPT : Office National des Postes et Télécommunications

OTT : Over The Top

SA : Société Anonyme

DEFINITIONS

Transactions hors système (ou hors bourse) : transactions réalisées en dehors du carnet d'ordre central.

Mobile Virtual Network Operator : opérateur de téléphonie mobile qui ne possède pas de concession de spectre de fréquences ni d'infrastructure de réseau propres, et qui contracte des accords avec les opérateurs mobiles traditionnels pour leur acheter un forfait d'utilisation et le revendre sous sa propre marque à ses clients.

Roaming international ou *itinérance* en français, décrit la faculté de pouvoir appeler ou être appelé quelle que soit sa position géographique. En pratique, le roaming désigne plus généralement la capacité des clients à accéder à leurs services de téléphonie mobile (voix ou données) à partir d'un réseau ou pays étranger.

MOU : Minutes of Use per month, est le nombre moyen de minutes de trafic par client et par mois sur une période déterminée divisé par le parc moyen de la même période. Cela inclut le trafic sortant national et international et le trafic entrant.

VPN IP (IP Virtual Private Networks) : utilise le protocole Internet pour la transmission via VPN. VPN ou Virtual Private Network, est un réseau de communications privées habituellement utilisé dans une entreprise, ou par plusieurs entités différentes, pour communiquer sur un réseau public.

FTTH (Fiber To The home) : l'abonné final est raccordé jusqu'à son domicile par une fibre optique unique qui lui est dédiée.

1 ATTESTATIONS

1.1 ATTESTATION DU PRESIDENT DU DIRECTOIRE

Le Directoire de Maroc Telecom représenté par Monsieur Abdeslam AHIZOUNE, Président du Directoire, atteste que, à sa connaissance, au 31 mars 2016 :

- La société Maroc Telecom détient directement 172 971 actions représentant moins de 0,02% de son capital social ;
- La société Maroc Telecom détient indirectement (via ses filiales) 0 actions représentant 0% de son capital social.

Il atteste également que les données de la présente notice d'information dont il assume la responsabilité, sont conformes à la réalité.

Elles comprennent toutes les informations nécessaires aux actionnaires pour fonder leur jugement sur le programme de rachat d'actions de la société.

Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Le Président du Directoire
Abdeslam AHIZOUNE
Maroc Telecom
Avenue Annakhil - Hay Riad
Rabat, Maroc
Téléphone : 00 212 (0) 537 71 90 39
E-mail : relations.investisseurs@iam.ma

1.2 LES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Identité et coordonnées des commissaires aux comptes

KPMG Maroc
Représenté par
Monsieur Fouad LAHGAZI
11, avenue Bir Kacem, Souissi – 10000 Rabat, Maroc
Tel. : +212 5 37 63 37 02
flahgazi@kpmg.com
Date premier exercice soumis au contrôle : 2007, renouvelé lors de l'AGO du 24 avril 2013.
Date de l'expiration du mandat actuel : AGO statuant sur l'exercice social clos le 31 décembre 2015.
La nomination du Cabinet Deloitte, pour une durée de 3 ans, qui expire le 31 décembre 2018, sera proposée à l'AGO du 26 avril 2016.

Monsieur Abdelaziz ALMECHATT
83, Avenue Hassan II
20000 Casablanca, Maroc
Tel. : +212 5 22 27 50 02
abdelaziz.almechatt@pwc-cl.com
Date premier exercice soumis au contrôle : 1998, renouvelé lors de l'AGO du 22 avril 2014.
Date de l'expiration du mandat actuel : AGO statuant sur l'exercice social clos le 31 décembre 2016.

1.3 RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES - EXERCICE DU 1 JANVIER 2015 AU 31 DECEMBRE 2015

Conformément à la mission qui nous a été confiée par vos Assemblées Générales, nous avons effectué l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société ITISSALAT AL-MAGHRIB (IAM) S.A., comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2015. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 14 653 526 milliers de dirhams dont un bénéfice net de 5 937 906 milliers de dirhams.

RESPONSABILITE DE LA DIRECTION

La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états de synthèse, conformément au référentiel comptable admis au Maroc. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse ne comportant pas d'anomalie significative, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

RESPONSABILITE DE L'AUDITEUR

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes de la profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états de synthèse contiennent des anomalies significatives. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la Direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états de synthèse.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

OPINION SUR LES ETATS DE SYNTHESE

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société Itissalat Al-Maghrib (IAM) S.A. au 31 décembre 2015 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la concordance des informations données dans le rapport de gestion du Directoire destiné aux Actionnaires avec les états de synthèse de la société.

Conformément aux dispositions de l'article 172 de la loi 17-95, relative à la société anonyme, telle que modifiée et complétée, nous portons à votre connaissance que la société ITISSALAT AL-MAGHRIB (IAM) S.A. a procédé au cours de l'exercice 2015, à l'acquisition, auprès du groupe Etisalat, des titres et des créances de sept filiales d'Etisalat en Afrique, nommément, Atlantic Telecom Côte d'Ivoire, Etisalat Bénin, Atlantic Telecom Togo, Atlantic Telecom Niger, Atlantic Telecom Centre Afrique, Atlantic Telecom Gabon et Prestige Telecom Côte d'Ivoire pour un montant global de 5,1 Milliards de MAD dont 2,2 milliards de MAD relatifs aux titres de participation.

Le 13 Février 2016

Les commissaires aux comptes

KPMG

Abdelaziz ALMECHATT

Fouad LAHGAZI

Abdelaziz ALMECHATT

Associé

Associé

1.4 RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES - EXERCICE DU 1 JANVIER 2014 AU 31 DECEMBRE 2014

Conformément à la mission qui nous a été confiée par vos Assemblées Générales, nous avons effectué l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société ITISSALAT AL-MAGHRIB (IAM) S.A., comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2014. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 14 780 895 milliers de dirhams dont un bénéfice net de 6 024 802 milliers de dirhams.

RESPONSABILITE DE LA DIRECTION

La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états de synthèse, conformément au référentiel comptable admis au Maroc. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse ne comportant pas d'anomalie significative, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

RESPONSABILITE DE L'AUDITEUR

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes de la profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états de synthèse contiennent des anomalies significatives. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la Direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états de synthèse.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

OPINION SUR LES ETATS DE SYNTHESE

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société Itissalat Al-Maghrib (IAM) S.A. au 31 décembre 2014 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la concordance des informations données dans le rapport de gestion du Directoire destiné aux Actionnaires avec les états de synthèse de la société.

Le 23 Février 2015

Les commissaires aux comptes

KPMG

Abdelaziz ALMECHATT

Fouad LAHGAZI

Abdelaziz ALMECHATT

Associé

Associé

1.5 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES - EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2015

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints de la société ITISSALAT AL-MAGHRIB (IAM) S.A., comprenant le bilan au 31 décembre 2015, ainsi que le compte de résultat, l'état des variations des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. Ces états financiers font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de 19 704 millions de dirhams dont un résultat net consolidé de 6 577 millions de dirhams.

RESPONSABILITE DE LA DIRECTION

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états financiers ne comportant pas d'anomalie significative, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

RESPONSABILITE DE L'AUDITEUR

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci.

Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

OPINION SUR LES COMPTES CONSOLIDES

A notre avis, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation de la société Itissalat Al-Maghrib (IAM) S.A. au 31 décembre 2015, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos

à cette date, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière (IFRS) telles qu'adoptées dans l'Union Européenne.

Le 13 Février 2016

Les commissaires aux comptes

KPMG

Abdelaziz ALMECHATT

Fouad LAHGAZI

Abdelaziz ALMECHATT

Associé

Associé

1.6 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES - EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2014

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints de la société ITISSALAT AL-MAGHRIB (IAM) S.A., comprenant le bilan au 31 décembre 2014, ainsi que le compte de résultat, l'état des variations des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. Ces états financiers font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de 20 163 millions de dirhams dont un résultat net consolidé de 6 638 millions de dirhams.

RESPONSABILITE DE LA DIRECTION

La direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états financiers ne comportant pas d'anomalie significative, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

RESPONSABILITE DE L'AUDITEUR

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournies dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci.

Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

OPINION SUR LES COMPTES CONSOLIDES

A notre avis, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation de la société Itissalat Al-Maghrib (IAM) S.A. au 31 décembre 2014, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos

à cette date, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière (IFRS) telles qu'adoptées dans l'Union Européenne.

Le 23 Février 2015

Les commissaires aux comptes

KPMG

Abdelaziz ALMECHATT

Fouad LAHGAZI

Abdelaziz ALMECHATT

Associé

Associé

1.7 ATTESTATION DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES INFORMATIONS COMPTABLES ET FINANCIERES RELATIVES AUX COMPTES SOCIAUX ET CONSOLIDES CLOS LE 31 DECEMBRE 2014 ET LE 31 DECEMBRE 2015 D'ITISSALAT AL MAGHRIB

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières sociales et consolidées contenues dans la présente notice d'information en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse sociaux et consolidés audités relatifs aux exercices 2014 et 2015.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières sociales et consolidées, données dans la présente notice, avec les états de synthèse tels qu'audités par nos soins au titre des exercices 2014 et 2015.

Les commissaires aux comptes

KPMG

Abdelaziz ALMECHATT

Fouad LAHGAZI

Abdelaziz ALMECHATT

Associé

Associé

1.8 LE RESPONSABLE DE L'INFORMATION ET DE LA COMMUNICATION FINANCIERE

Monsieur Oussama EL RIFAI
Directeur Général Administratif et Financier
Maroc Telecom
Avenue Annakhil - Hay Riad
Rabat, Maroc
Téléphone : 00 212 (0) 5 37 71 90 39
E-mail : relations.investisseurs@iam.ma

2 LE PROGRAMME DE RACHAT

2.1 CADRE JURIDIQUE

La mise en œuvre du présent programme de rachat s'inscrit dans le cadre législatif mis en place par :

Les articles 279 et 281 de la Loi n°17-95 du 14 Rabii II 1417 (30 août 1996) relative aux sociétés anonymes telle que modifiée et complétée par le Dahir n°1-08-18 du 17 Joumada I 1429, portant promulgation de la Loi 20-05 et le Dahir 1-15-106 du 12 Chaoual 1436 portant promulgation de la Loi 78-12;

Le décret N°2-10-44 du 17 Rajab 1431 (30 juin 2010), modifiant et complétant le décret N°2-02-556 du 22 Dou-al Hijja 1423 (24 février 2003), fixant les formes et conditions dans lesquelles peuvent s'effectuer les rachats en Bourse par les sociétés anonymes de leurs propres actions en vue de régulariser le marché ;

La circulaire de l'AMMC entrée en vigueur le 1er avril 2012 et modifiée les 8 avril 2013, 1er octobre 2013 et 1er octobre 2014.

Le programme de rachat de la société ITISSALAT AL MAGHRIB de ses propres actions en Bourse, proposé par le Directoire tenu le 9 février 2016 et validé par le conseil de surveillance en date du 12 février 2016 sera soumis à l'autorisation de l'Assemblée Générale Ordinaire, qui se tiendra le 26 avril 2016, statuant aux conditions de quorum et de majorité requise.

Ledit programme fera l'objet de la résolution suivante :

SEPTIEME RESOLUTION : Abrogation du programme de rachat d'actions en cours et autorisation à donner au Directoire pour opérer à nouveau sur les actions de la société et la mise en place d'un contrat de liquidité à la bourse de Casablanca.

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, décide, après lecture du rapport du Directoire, l'abrogation du programme de rachat en bourse tel qu'autorisé par l'Assemblée Générale Ordinaire du 30 avril 2015 et qui devrait arriver à échéance le 11 novembre 2016.

L'Assemblée Générale Ordinaire, agissant aux termes :

- Des articles 279 et 281 de loi 17-95 du 30 août 1996 relative aux sociétés anonymes telle que modifiée et complétée et amendée par les lois n° 20-05 et n° 78-12 ;
- Du Décret N 2-10-44 du 17 Rajab 1431 (30 juin 2010), modifiant et complétant le décret N 2-02-556 du 22 Dou-al Hijja 1423 (24 février 2003) fixant les formes et conditions dans lesquelles peuvent s'effectuer les rachats en bourse par les sociétés anonymes de leurs propres actions en vue de régulariser le marché ;
- Et, de la circulaire de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC) ;

Et, après avoir entendu lecture du rapport du Directoire relatif au programme de rachat en Bourse par Itissalat Al-Maghrib de ses propres actions, a examiné l'ensemble des éléments contenus dans la notice d'information visée par l'AMMC.

L'Assemblée Générale Ordinaire autorise expressément la mise en place d'un nouveau programme de rachat par Itissalat Al-Maghrib de ses propres actions en Bourse, au Maroc ou à l'étranger, tel que proposé par le Directoire.

Par ailleurs, et sous réserve du respect des dispositions légales et réglementaires en vigueur, l'Assemblée Générale autorise expressément la mise en place sur la bourse de Casablanca d'un contrat de liquidité adossé au présent programme de rachat.

Le nombre d'actions visé par ledit contrat de liquidité ne peut en aucun cas dépasser le plus bas des deux plafonds suivants :

- 300 000 actions, soit 20% du nombre total d'actions visées par le programme de rachat ;
- La limite maximale autorisée par les textes cités ci-dessus.

Les caractéristiques du nouveau programme de rachat se rapportant aux actions d'Itissalat Al Maghrib se présentent comme suit :

Nombre maximum d'actions à détenir dans le cadre du programme de rachat, y compris les actions visées par le contrat de liquidité	1 500 000 actions, soit 0,17% du capital
Montant maximum à engager en exécution du programme de rachat	MAD 208 500 000
Délai de l'autorisation	18 mois
Calendrier du programme	Du 10 mai 2016 au 9 novembre 2017
Prix d'intervention (Prix hors frais d'achat et de vente) :	
➤ Prix minimum de vente	MAD 88 par action ou sa contre-valeur en €
➤ Prix maximum d'achat	MAD 139 par action ou sa contre-valeur en €
Mode de financement	Par la trésorerie disponible

Les actions auto-détenues ne donnent droit ni au vote ni aux dividendes

L'Assemblée Générale donne tous pouvoirs sans exception ni réserve au Président du Directoire ou tout autre membre du Directoire, à l'effet de procéder à l'annulation du programme de rachat autorisé lors de l'Assemblée Générale Ordinaire du 30 avril 2015 et à l'exécution, dans le cadre des limites fixées ci-dessus, au Maroc ou à l'étranger, du nouveau programme de rachat d'actions ainsi que du contrat de liquidité qui lui est adossé aux dates et conditions qu'il jugera opportunes.

2.2 CONTRAT DE LIQUIDITE SUR LA PLACE BOURSIERE DE PARIS

Etant également cotée sur la place boursière de Paris, les dispositions du Titre IV, Livre II du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers, les dispositions du Règlement (CE) 2273/2003 de la commission du 22 décembre 2003 portant modalités d'application de la directive 2003/6/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les dérogations prévues pour les programmes de rachat et la stabilisation d'instruments financiers, les dispositions des articles L.225-209 et suivants du Code de commerce, ainsi que les dispositions de la Décision du 21 mars 2011 concernant l'acceptation des contrats de liquidité en tant que pratique admise par l'AMF, s'appliquent à ITISSALAT AL MAGHRIB.

De ce fait, Maroc Telecom peut conclure un contrat de liquidité avec un prestataire de services d'investissement. Ce dernier agit, dans ce cadre, en toute indépendance, et n'est tenu par aucune limite de volumes de transactions, ni de périodes de restriction d'intervention. En revanche les interventions doivent respecter le plafond et les prix d'intervention autorisés par l'assemblée générale ordinaire.

Vis-à-vis de l'AMF, ITISSALAT AL MAGHRIB doit informer le marché par voie de communiqué :

- préalablement à sa mise en œuvre, de la signature du contrat de liquidité en indiquant l'identité du prestataire de services d'investissement, le titre visé, le ou les marchés concernés ainsi que les moyens qui sont affectés au contrat ;
- chaque semestre et lorsqu'il est mis fin au contrat, du bilan de sa mise en œuvre en précisant les moyens en titres et en espèces disponibles à la date du bilan et à la signature du contrat ;
- de toute modification des informations mentionnées au premier tiret.

Le communiqué est mis en ligne sur le site de l'AMF ainsi que sur celui d'ITISSALAT AL MAGHRIB.

Par ailleurs, ITISSALAT AL MAGHRIB doit également faire des déclarations mensuelles par email auprès de la surveillance de l'AMF sur les opérations réalisées durant la période.

Toute l'information communiquée sur la place boursière de Paris sera communiquée, dans les mêmes conditions, au Maroc. Plus précisément, les déclarations mensuelles faites à l'AMF seront transmises à l'AMMC et le bilan mensuel sera mis en ligne sur le site Internet de Maroc Telecom et cela conformément à la circulaire de l'AMMC entrée en vigueur le 1^{er} avril 2012 et modifiée les 8 avril 2013, 1^{er} octobre 2013 et 1^{er} octobre 2014.

2.3 OBJECTIFS DU PROGRAMME

Le programme de rachat consiste à intervenir sur le marché de l'action par l'émission d'ordres d'achat et/ou de vente dans l'objectif de réduire les variations excessives du cours de l'action. Ainsi, le programme intervient principalement lorsque la volatilité du titre s'écarte significativement de sa volatilité historique.

Le rachat d'actions propres intervient également en cas de liquidité du titre s'écartant significativement des niveaux habituels, empêchant la formation normale du cours sur le marché.

A travers ce programme l'émetteur ne vise pas :

- La constitution d'un stock de titres afin de procéder ultérieurement à une opération financière ou à une allocation aux salariés ;
- L'annulation postérieure des titres rachetés ;
- La recherche d'un résultat financier ;
- Le soutien du cours en s'opposant à une tendance forte du marché.

Par ailleurs et conformément aux amendements du 8 avril, 1^{er} octobre 2013 et 1^{er} octobre 2014 de la circulaire de l'AMMC un contrat de liquidité sera adossé au présent programme de rachat selon les modalités suivantes :

- conformément à la septième résolution de l'AGO du 26 avril 2016, le contrat de liquidité porte sur 20% du programme de rachat, soit 300 000 actions ;
- le compte titres affecté au contrat de liquidité doit impérativement être soldé au plus tard à la fin du programme de rachat ;
- le contrat de liquidité doit être géré dans un compte distinct.

2.4 CARACTERISTIQUES DU PROGRAMME

2.4.1 Titres concernés

Les titres concernés par le présent programme sont les actions Maroc Telecom.

2.4.2 Part maximale du capital à détenir

Sous réserve de l'approbation par l'assemblée générale ordinaire du 26 avril 2016 de la septième résolution précitée, la société pourrait acquérir un maximum de 1 500 000 actions, soit 0,17% du capital.

2.4.3 Fourchette du prix d'intervention (hors frais d'achat et de vente)

Prix maximum d'achat : 139 dirhams ou sa contrevaletur en euro.

Prix minimum vente : 88 dirhams ou sa contrevaletur en euro.

2.4.4 Montant maximal à engager par la société

Conformément à l'article 279 de la loi 17-95 sur les sociétés anonymes telle que complétée et amendée par le Dahir n°1-08-18 du 17 Joumada I 1429 portant promulgation de la Loi 20-05 et la Loi 78-12, la valeur de l'ensemble des actions Maroc Telecom détenues par la société, ne pourrait être supérieure au montant des réserves de la société, autres que la réserve légale. Au 31 décembre 2015 le montant de ces réserves s'élève à 2 562 millions de dirhams. La valeur globale de l'ensemble des actions propres que la société peut donc détenir ne peut être supérieure à ce montant.

Eu égard au niveau actuel des réserves autres que la réserve légale, la société pourrait acquérir ses actions sur le marché central, sans pour autant dépasser le niveau maximal à engager de 208 500 000 Dh. Dans tous les cas, la valeur des actions propres détenues par la société ne peut à aucun moment être supérieure ni au montant des réserves facultatives ni au niveau maximum autorisé par l'assemblée générale pour le programme de rachat objet de la présente notice d'information.

Toutefois, dans le cas où ITISSALAT AL MAGHRIB procéderait, pendant la durée du présent programme de rachat, à la mise en distribution, voire la réduction de ses réserves autres que légales à un montant inférieur au montant autorisé par l'assemblée générale ordinaire du 26 avril 2016, elle ne pourrait détenir ses propres actions pour un montant dépassant lesdites réserves.

Par ailleurs, il est précisé que conformément à l'article 333 de la loi 17-95 telle que modifiée et complétée par la loi 20-05 et la loi 78-12, ne seront pas disponibles, pour une éventuelle mise en distribution par l'assemblée générale, les réserves correspondant au montant total de la détention propre.

2.4.5 Durée et calendrier du programme

Conformément à la septième résolution, le programme s'étalera sur une période de 18 mois, soit du 10 mai 2016 au 9 novembre 2017.

Par ailleurs, conformément à l'article 3.12.1 du règlement général de la bourse des valeurs, qui stipule que « l'émetteur désirent mettre en œuvre un programme de rachat, doit informer la société gestionnaire des modalités dudit programme au moins 5 jours de bourse avant son démarrage ». ITISSALAT AL MAGHRIB devra informer la Bourse des valeurs des modalités du programme le 29 avril 2016 au plus tard. Tout retard dans l'information de la société gestionnaire est susceptible de retarder la date de début du programme.

Le programme ne peut démarrer que 5 jours de bourse après avoir informé la société gestionnaire sans pour autant modifier la date de fin de programme.

2.4.6 Financement du programme

Le programme de rachat d'actions que Maroc Telecom compte mettre en place sera financé par ses ressources propres, sachant que la société présente au 31 décembre 2015 une trésorerie disponible¹ de près de 957 millions de dirhams.

2.4.7 Modalités de réalisation du programme

Dans le but de régulariser le cours de son action au Maroc, ITISSALAT AL MAGHRIB a confié, par contrat conclu le 16 septembre 2014, avec effet le 17 octobre 2014, la gestion de son programme de rachat à Rothschild & Cie Banque en tant que prestataire de service d'investissement.

Le contrat peut être reconduit d'année en année, par reconduction expresse, sans que sa durée totale ne puisse dépasser 3 ans; soit une date d'expiration maximale prévue pour le 16 octobre 2017. Avant cette date, un nouveau contrat sera signé avec un prestataire de services d'investissement pour être transmis au l'AMMC et à la Bourse de Casablanca.

A noter qu'un délai de 5 jours de bourse est nécessaire entre l'information de la Bourse de Casablanca et le démarrage du nouveau programme du rachat tel que exécuté par le nouveau prestataire de services d'investissement.

Par ailleurs, par contrat signé pour la première fois le 4 septembre 2007, la société ITISSALAT AL MAGHRIB a confié à Rothschild & Cie Banque la mise en œuvre, à Paris, d'un contrat de liquidité conforme à la Charte de déontologie établie par l'Association française des Entreprises d'investissement. Ce contrat a été remplacé par un nouveau conclu le 16 septembre 2014, avec effet le 17 octobre 2014.

Ainsi, ITISSALAT AL MAGHRIB a affecté un montant total de 55 millions de dirhams pour l'exécution du contrat de régularisation de cours à Casablanca, et un montant de 5 millions d'euros pour l'exécution du contrat de liquidité à Paris.

Les achats et les cessions des actions Maroc Telecom seront effectués, à tout moment sur la Bourse de Paris et sur le Marché Central de la Bourse de Casablanca, aux prix d'achat et de vente entrant dans la fourchette d'intervention autorisée par l'Assemblée Générale Ordinaire du 26 avril 2016, sous réserve des ajustements liés aux éventuelles opérations sur le capital. Ces ajustements seront approuvés dans le cadre des autorisations par les organes sociaux de la société.

Le programme de rachat consiste à intervenir sur le marché par l'émission d'ordres d'achat et/ou de vente dans l'objectif de favoriser la liquidité et de réduire la volatilité.

Le rachat d'actions intervient également en cas de liquidité de l'action s'écartant significativement des niveaux habituels, empêchant la formation normale du cours.

Conformément aux dispositions réglementaires régissant les rachats en bourse au Maroc, ITISSALAT AL MAGHRIB s'engage à ne pas initier d'ordre de bourse en application du programme de rachat ni de donner des instructions de nature à orienter les interventions de Rothschild & Cie Banque.

Conformément aux dispositions de la circulaire de l'AMMC entrée en vigueur le 1er avril 2012 et modifiée les 8 avril 2013, 1er octobre 2013 et 1er octobre 2014 et en application de l'article 1er du décret n° 2-02-556 fixant les formes et conditions dans lesquelles peuvent s'effectuer les rachats en bourse par les sociétés anonymes de leurs propres actions en vue de régulariser le marché, tel que modifié et complété, ITISSALAT AL MAGHRIB doit désigner une société de bourse unique pour l'exécution de son programme de rachat au Maroc.

¹ Equivalent à la trésorerie à l'actif du bilan dans les états financiers sociaux à fin décembre 2015.

A cet effet, Rothschild & Cie Banque, en tant que prestataire de service d'investissement, a porté son choix sur la société M.S.IN avec laquelle il a conclu un contrat de sous-traitance de la prestation de régulation sur la bourse de Casablanca. Ainsi, et suite à son agrément par ITISSALAT AL MAGHRIB, M.S.IN est la société de bourse unique chargée de l'exécution, au Maroc, des ordres d'achats et de ventes formulés par Rothschild & Cie Banque dans le cadre du programme de rachat.

Toutefois, Rothschild & Cie Banque demeure seul responsable de la bonne exécution des obligations découlant du programme de rachat d'actions nonobstant la sous-traitance précitée et assume toute défaillance ou transgression de la réglementation boursière marocaine émanant de M.S.IN.

Dans le cadre du programme de rachat, Rothschild & Cie Banque étant seul juge des mouvements et montants d'intervention sur le marché est libre de prendre l'initiative de donner des instructions à M.S.IN en vue d'exécuter des transactions à l'achat ou à la vente des actions ITISSALAT AL MAGHRIB, sous réserve notamment du respect :

- Du cadre légal et réglementaire régissant les rachats d'actions en bourse ;
- Des prix d'intervention votés par l'Assemblée Générale Ordinaire ;
- Des conditions fixées par l'Assemblée Générale Ordinaire ;
- Du montant des réserves facultatives d'ITISSALAT AL MAGHRIB si ces dernières deviennent inférieures au montant maximal à engager par la société ;
- Des dispositions de l'article 279 de la loi 17-95 modifiée et complétée par la loi 20-05 et la loi 78-12.

Toutefois, ITISSALAT AL MAGHRIB a la faculté de résilier le contrat de prestation avec Rothschild & Cie Banque. Dans ce cas, ITISSALAT AL MAGHRIB devra informer, sans délais, l'AMMC et la Bourse de Casablanca.

Lorsqu'une opération sur titres a un impact sur le nombre d'actions ou leur nominale, comme une augmentation de capital, ou une division ou regroupement d'actions, ITISSALAT AL MAGHRIB prend, à l'avance, les dispositions nécessaires afin de faire valider, par son Assemblée Générale et l'AMMC, les nouvelles caractéristiques du programme et en informe à l'avance Rothschild & Cie afin d'éviter toute interruption du programme de rachat.

L'intervention de Rothschild & Cie Banque, en tant que prestataire de service d'investissement chargé de la gestion du programme de rachat, ne doit pas entraver le bon fonctionnement du marché. L'exécution du programme de rachat par M.S.IN ne doit pas non plus induire en erreur sur le marché de l'action notamment sur l'identité, la qualité ou les intentions des acheteurs ou vendeurs.

Par ailleurs, Rothschild & Cie Banque est responsable :

- De l'établissement et de la transmission à ITISSALAT AL MAGHRIB d'un état quotidien des transactions réalisées dans le cadre du Programme de Rachat et du contrat de liquidité qui lui est adossé (lieu d'exécution, date de l'opération, date de règlement, sens de l'opération (achat ou vente), cours d'exécution, montants bruts, commissions de la société de bourse, commissions de la Bourse de Casablanca (montant TVA et montant nets) ;
- De l'établissement et de la transmission à ITISSALAT AL MAGHRIB d'une analyse mensuelle du marché des actions ITISSALAT AL MAGHRIB de manière à lui permettre d'apprécier la régularisation dudit marché ;
- De la transmission à l'AMMC et à la Bourse de Casablanca, en temps utiles, de tout document relatif au déroulement et à la réalisation de l'Opération ;
- De l'établissement et de la conservation d'un registre des transactions permettant de suivre l'exécution du programme de rachat autorisé par l'Assemblée Générale Ordinaire. Ce registre indique l'ordre chronologique desdites transactions notamment les mentions suivantes :
 - La date et l'heure de la transaction ;
 - Le cours et le sens de la transaction ;
 - Le nombre d'actions objet de la transaction ;
 - Le coût total de l'opération ;
 - La fraction du capital social représentée par les actions objet de la transaction et en cumul.

Par ailleurs, M.S.IN doit assurer la traçabilité des transactions réalisées au titre du Programme de Rachat :

- en reproduisant, à tout moment, le détail des transactions réalisées dans le cadre du Programme de rachat et du contrat de liquidité qui lui est adossé ;
- en renseignant, au moment de l'envoi des ordres dans le système de cotation de la bourse, la référence distinguant les transactions relatives au Programme de Rachat selon la codification adoptée par la société gestionnaire de la Bourse des valeurs ;
- en adressant à Rothschild & Cie Banque la liste détaillée des transactions réalisées au titre du Programme de Rachat selon un modèle convenu, lequel devant mentionner, au minimum, les informations prévues au niveau de la circulaire de l'AMMC entrée en vigueur le 1er avril 2012.

En outre, M.S.IN transmettra un avis d'opéré à Rothschild & Cie Banque à la réalisation de chaque transaction entrant dans le programme de rachat et du contrat de liquidité qui lui est adossé. Cet avis reprendra toutes les caractéristiques de la transaction : date de l'opération, date de règlement, lieu d'exécution (marché central), sens de l'opération (achat/vente), cours d'exécution, montant brut, commissions Société de Bourse, commissions Bourse de Casablanca, montant de la TVA et montant net. Aussi, dans le délai de 5 jours après la fin de chaque mois, ITISSALAT AL MAGHRIB informe l'AMMC des transactions exécutées sur l'action (date, volume et prix par action) pour le compte de ses dirigeants et de toutes autres personnes morales que ledit émetteur contrôle au sens de la loi 17-95.

2.4.8 Contrat de liquidité sur la bourse de Casablanca

Dans le but de renforcer la liquidité du titre, un contrat de liquidité sera adossé au programme de rachat dans la limite de 20% du programme de rachat selon les modalités suivantes :

- le compte titres affecté au contrat de liquidité doit impérativement être soldé au plus tard à la fin du programme de rachat ;
- le contrat de liquidité doit être géré dans un compte distinct.

L'exécution du contrat de liquidité doit respecter les principes suivants :

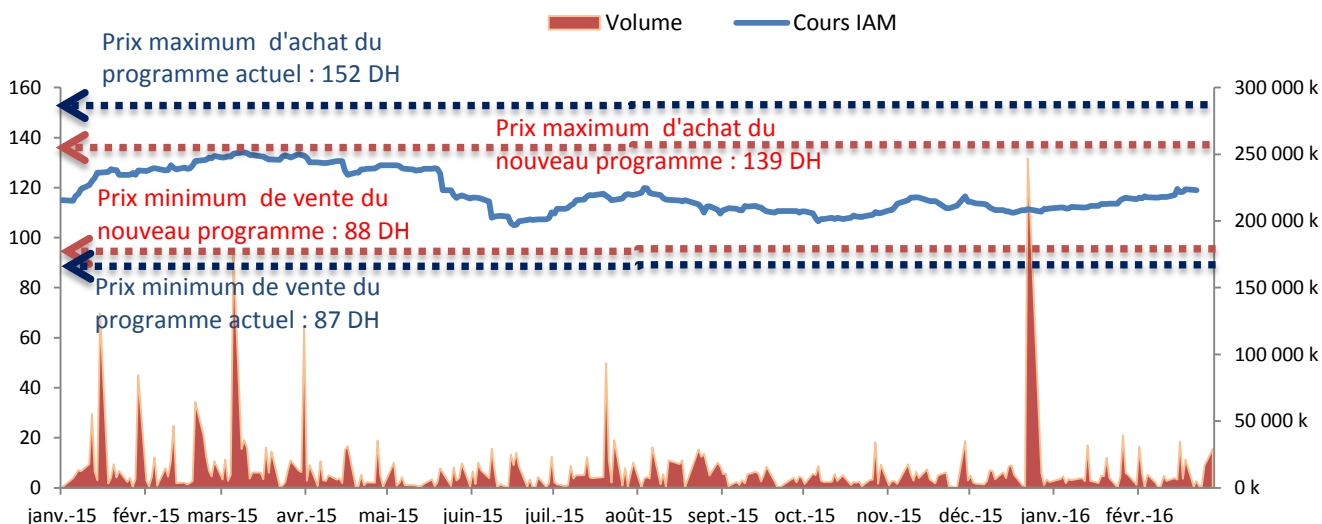
- le principe d'indépendance : la personne en charge du contrat de liquidité doit être distincte de celle en charge du programme de rachat. Aussi, à aucun moment, il ne peut y avoir d'entente entre lesdites personnes pour leurs interventions sur la valeur ;
- le principe de permanence : le Mandataire s'engage à être présent sur 80% des séances de bourse à compter de démarrage du contrat de liquidité et ce pendant la durée du programme de rachat d'actions ;
- le principe de présence sur le carnet d'ordres aussi bien à l'achat qu'à la vente : Le Mandataire s'engage à assurer l'achat de 1 000 actions et la vente de 1 000 actions, chaque séance de bourse ;
- le principe d'une fourchette achat/vente maximale : Le Mandataire s'engage à respecter un spread maximum de 3% entre le prix d'achat et le prix de vente ;
- le principe de non accumulation : le contrat de liquidité ne doit pas avoir pour objectif l'accumulation d'un stock de titres.

Conformément aux dispositions légales :

- Si un stock résiduel venait à rester détenu par l'émetteur à l'issue du programme de rachat, il doit être soldé dans un délai de 6 mois à compter de la fin dudit programme dans les conditions suivantes :

- le stock cumulé porte sur l'ensemble du programme de rachat y compris celui du contrat de liquidité ;
- le stock cumulé peut être cédé via le marché central et/ou le marché de blocs ;
- la sortie à travers le marché central se fait selon les mêmes règles d'intervention sur le marché qui s'appliquent au programme de rachat.

2.4.9 Eléments de fixation de la fourchette



Source : Bourse de Casablanca

2.4.9.1 Evolution du cours de bourse IAM depuis la mise en place du dernier programme de rachat

Depuis la mise en place du dernier programme de rachat le 12 mai 2015 et jusqu'au 29 février 2016, le cours de bourse IAM à Casablanca, a évolué dans une fourchette comprise entre 104,80 (plus bas en séance) et 128,05 dirhams (plus haut en séance) atteints respectivement le 17 juin 2015 et le 18 mai 2015.

2.4.9.2 Interprétation des bornes proposées

Pour tenir compte de l'évolution récente du titre, il nous semble plus approprié de prendre en considération un référentiel de temps de 6 mois (du 17 août 2015 au 17 février 2016), pour la fixation des fourchettes d'intervention.

a) Prix maximum d'achat

L'établissement du prix maximum d'achat correspond à 120% du cours moyen calculé entre :

- Le plus haut côté en clôture par le titre sur la période du 17 août 2015 au 17 février 2016 (119,50 MAD, le 16 février 2016)
- Le cours moyen des échanges enregistrés sur le titre sur la période du 17 août 2015 au 17 février 2016 (112,27² MAD)

Soit $(119,50 + 112,27) / 2 * 120\% = 139,06$ MAD, arrondi à 139 MAD.

b) Prix minimum de vente

L'établissement du prix minimum de vente correspond à 80 % du cours moyen calculé entre :

- Le plus bas-côté en clôture par le titre sur la période du 17 août 2015 au 17 février 2016 (106,50 MAD, le 7 octobre 2015)
- Le cours moyen des échanges enregistrées sur le titre la période du 17 août 2015 au 17 février 2016 (112,27 MAD)

Soit $(106,50 + 112,27) / 2 * 80\% = 87,51$ MAD, arrondi à 88 MAD.

2.4.9.3 Proposition de fourchette du prix d'intervention

La fourchette du prix d'intervention retenue à l'issue de notre analyse fait ressortir les bornes suivantes :

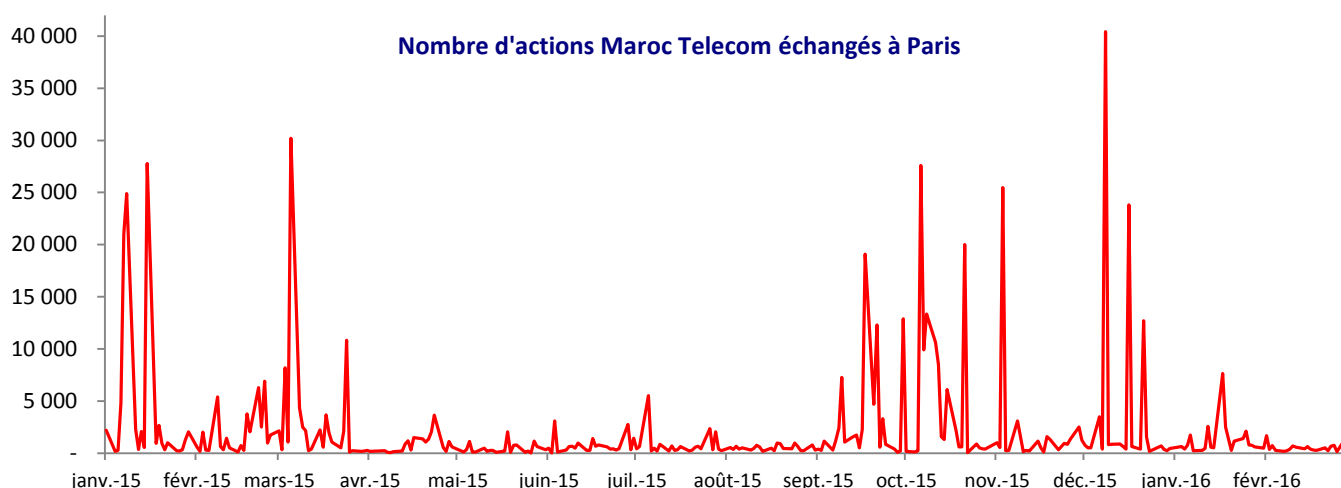
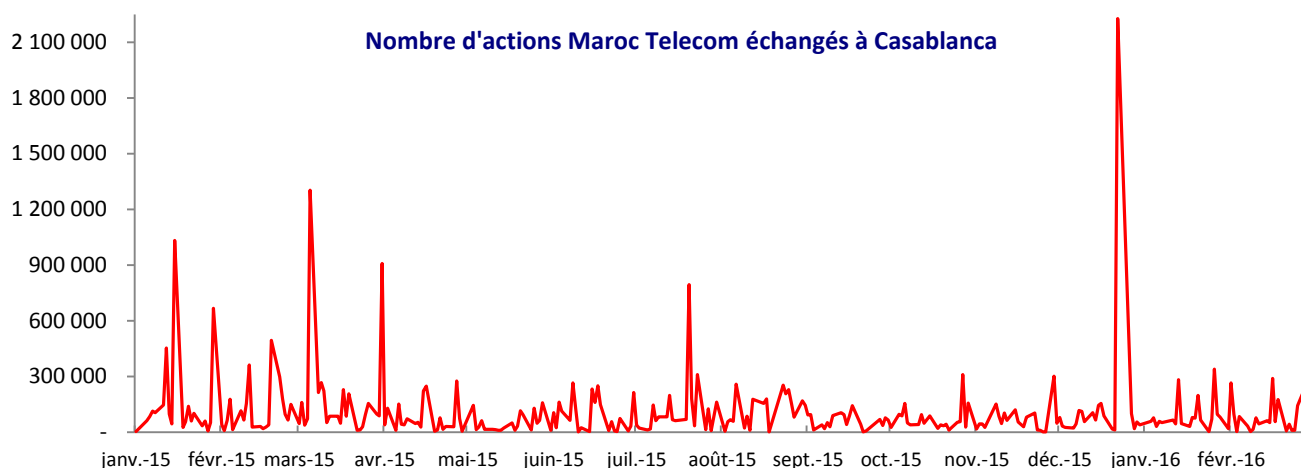
- a)** Prix maximum d'achat^{Erreur ! Signet non défini.} : 139,00 dirhams ou sa contrevaieur en euros.
- b)** Prix minimum de vente^{Erreur ! Signet non défini.} : 88,00 dirhams ou sa contrevaieur en euros.

² Source : Bloomberg

³ Hors frais d'achat et de vente

2.4.10 Evolution du titre Maroc Telecom

Evolution de la liquidité entre le 2 janvier 2015 et le 29 février 2016



Sources : Bourse de Casablanca, Euronext Paris

Durant la période s'étalant du 2 janvier 2015 au 29 février 2016 :

- Près de 31 millions d'actions Maroc Telecom ont été échangées sur le marché central de la Bourse à Casablanca avec un cours moyen pondéré de 119,59³ dirhams. Le volume moyen ressort à près de 13 millions de dirhams par jour, correspondant à une moyenne de 108 306 actions Maroc Telecom échangées par séance.

³ Cours moyen = Montant total des transactions de la période en dirhams ou en euros divisé par le volume total des actions échangées de la période

- Près de 635k d'actions ont été échangées en séance à Paris (en baisse de 56% par rapport à la même période de l'année dernière) avec un cours moyen pondéré de 10,7€. Le volume moyen ressort à près de 22 899 euros par jour, correspondant à une moyenne de 2 139 actions Maroc Telecom échangées par séance.

Durant cette même période, les échanges maximum sur le titre Maroc Telecom ont été de 2 227 836 titres le 23 décembre 2015 à Casablanca et de 40 414 titres échangés le 9 décembre 2015 à Paris. A Casablanca, le volume moyen d'échanges sur la période de 108 306 titres a été dépassé pendant plus de 78 séances (27% du temps), tandis qu'à Paris, la quantité moyenne sur la période, qui a atteint 2 139 titres, a été dépassé au cours de 52 séances (soit 18% du temps).

En termes de volume de titres échangés à Casablanca, les périodes les plus actives ont été par ordre d'importance le mois de mars 2015 avec plus de 3,6 millions de titres échangés suivi de décembre 2015 avec plus de 3,5 millions de titres puis de janvier 2015 avec plus de 3,3 millions de titres :

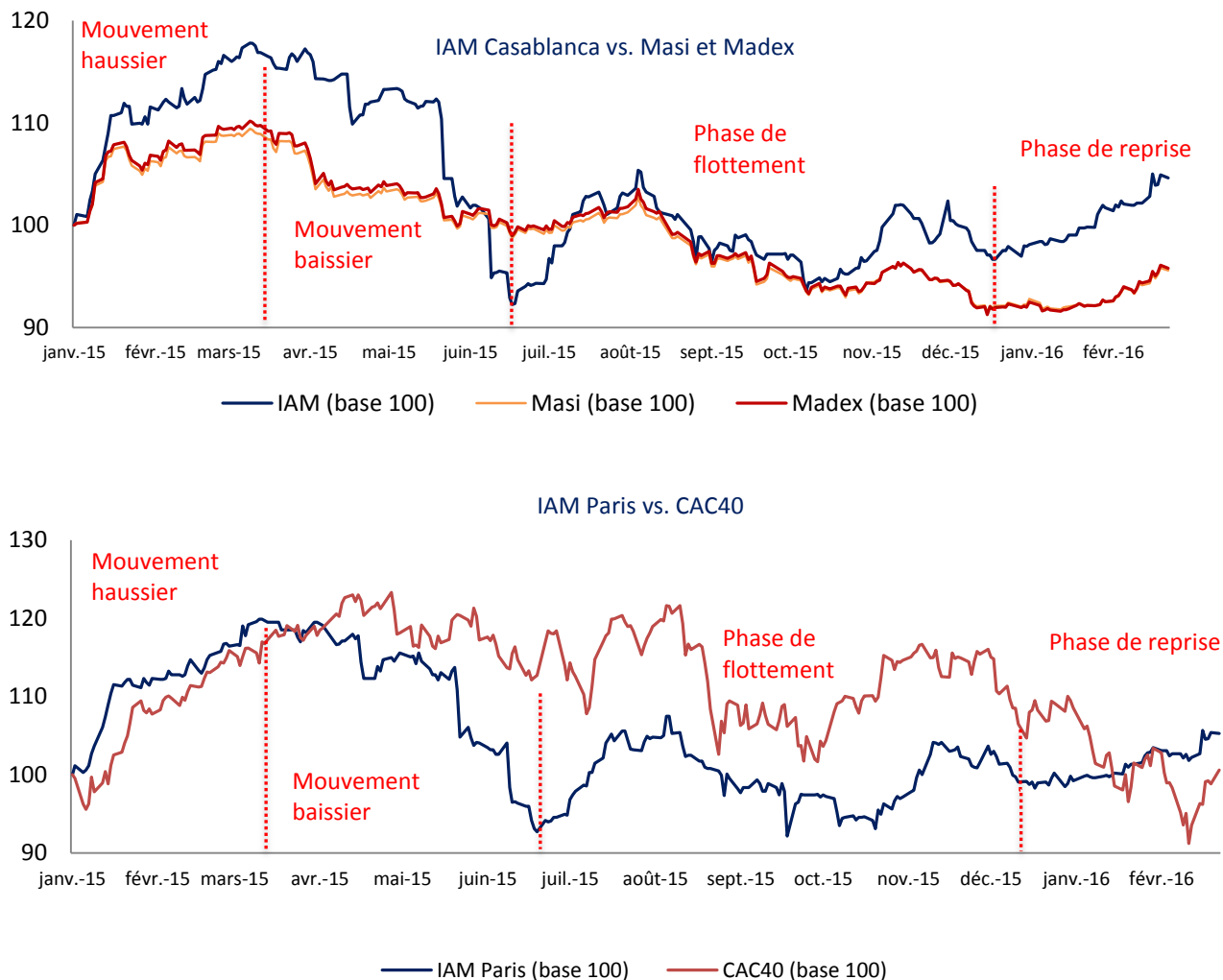
1. La forte activité du mois de mars tient essentiellement à quelques séances à très forte volumétrie, et particulièrement les séances comprises entre le 6 et le 11 mars qui totalisent à elles seules plus de 2 millions de titres échangés (dont 1,3 million sur la seule journée du 6 mars).

Ce pic d'activité est attribué à la repondération des indices MSCI du T1 2015 : les ajustements de portefeuille ont poussé les gérants à rechercher de la liquidité à tout prix, et amené ainsi le titre à observer une très forte volatilité sur cette courte période (notamment le 9 où le titre a coté un plus haut annuel à 140 MAD tout en ayant ouvert et clôturé la séance sur les niveaux de 133 MAD). Le même jour, le MASI a fini à son plus haut annuel.

2. La séance du 23 décembre (avec 2 227 836 titres échangés) est à l'origine de l'importante volumétrie du mois de décembre 2015. En effet, la dernière séance de l'année avant le départ en congés de certains gérants, a connu de très nombreuses applications d'allers-retours comptables sur les principales valeurs du MASI (l'indice a ainsi dépassé le milliard de dirhams de transaction ce jour-là). Pour Maroc Telecom, 6 blocs de 370 254 titres chacun ont été déclarés sur le marché.

3. En ce qui concerne le mois de janvier 2015, les volumes s'expliquent par : i) la publication du HCP des perspectives de croissance optimistes au Maroc, au premier trimestre. Ceci a drainé un flux acheteur et une hausse générale du marché ; et ii) l'annonce de la finalisation de l'acquisition par Maroc Telecom des filiales d'Etisalat présentes au Bénin, en Côte d'Ivoire, au Gabon, au Niger, en République Centre-africaine et au Togo. Des volumes d'échanges très importants ont été enregistrés sur le titre durant ce mois (plus de 11% du volume global en valeur des échanges de la période), avec un pic le 16 janvier (plus de 1 million de titres échangés ce jour-là).

Evolution du cours entre le 2 janvier 2015 au 29 février 2016 :



Sources : Bourse de Casablanca, Euronext Paris

A Casablanca, durant la période considérée, le titre Maroc Telecom a connu quatre principaux mouvements :

- une première phase haussière, allant jusqu'au 9 mars 2015, où le titre a coté un plus haut annuel à 140 MAD, le 9 mars. Pendant cette période, le titre a surperformé son indice de référence le Masi (+16,57% pour le titre vs. +9,17% pour le Masi).
- Une seconde phase baissière de forte amplitude, s'étalant du 10 mars au 16 juin 2015, expliquée en partie par le détachement du dividende et l'annonce des deux concurrents de la mise à disposition des services 4G au même prix que la 3G. Durant cette phase, le titre est en sous-performance par rapport au Masi (-21,08% pour le titre vs. -9,23% pour le Masi) et a atteint un plus bas en séance de 105,75 MAD le 16 juin.
- une phase de flottement allant jusqu'au fin décembre 2015, durant laquelle le titre a atteint une performance de 6,33% (vs. -6,06% pour le Masi), un plus haut en séance de 121,00 MAD le 5 août 2015 et un plus bas en séance de 105,00 MAD le 17 juin 2015.
- Une phase de reprise (janvier 2016 – février 2016) caractérisée par une surperformance importante du titre par rapport au marché (+3,21% pour le titre vs. +0,23% pour le Masi). Durant cette période, le plus haut niveau en séance de 119,80 MAD a été atteint le 19 février 2016 et le plus bas niveau en séance de 111,55 MAD a été atteint le 4 janvier 2016.

A Paris, le titre a calqué sa trajectoire sur celle de Casablanca enregistrant les mêmes phases de hausse et de baisse. Le titre a surperformé le CAC40 pendant la première période et a sous-performé le CAC40 pendant la période du 10 mars à fin janvier 2016.

Cours de clôture de la période d'observation	Casablanca		Paris	
	Date	Cours	Date	Cours
Début	02/01/15	115,00 MAD	02/01/15	10,54 €
Fin	29/02/16	115,60 MAD	29/02/16	10,77 €
Variations		0,52%		2,18%

Sources : Bourse de Casablanca, Euronext Paris

Il ressort du tableau ci-dessus que le cours de Maroc Telecom s'est apprécié, entre le début et la fin de la période d'observation, de 0,52% à Casablanca et de 2,18% à Paris.

Synthèse des principaux indicateurs boursiers de l'action Maroc Telecom entre le 2 janvier 2015 et le 29 février 2016 :

	Casablanca	Date	Paris	Date
Cours le plus haut en séance	140,00 MAD	9/03/2015	12,76 €	9/03/2015
Cours le plus bas en séance	104,80 MAD	17/06/2015	9,50 €	22/10/2015
Cours moyen pondéré ⁴	119,59 MAD		10,70 €	
Coefficient de liquidité ⁵	3,52%		0,07%	
Taux de cotation ⁶	100,00%		100,00%	
Volatilité (12 mois) ⁷	14,23%		17,60%	
Volatilité à court terme ⁸	12,12%		14,25%	

Sources : Bourse de Casablanca, Euronext Paris

(4) Cours moyen pondéré = Montant total des transactions de la période en dirhams ou en euros divisé par le volume total des actions échangées de la période

(5) Coefficient de liquidité = Nombre d'actions échangées sur la période divisé par le nombre d'actions composant le capital

(6) Taux de cotation = Nombre de séances où l'action Maroc Telecom a été traitée divisé par le nombre total des séances de la période

(7) Volatilité à long terme = Ecart-type des performances quotidiennes du titre au cours de douze mois multiplié par la racine carrée de 250

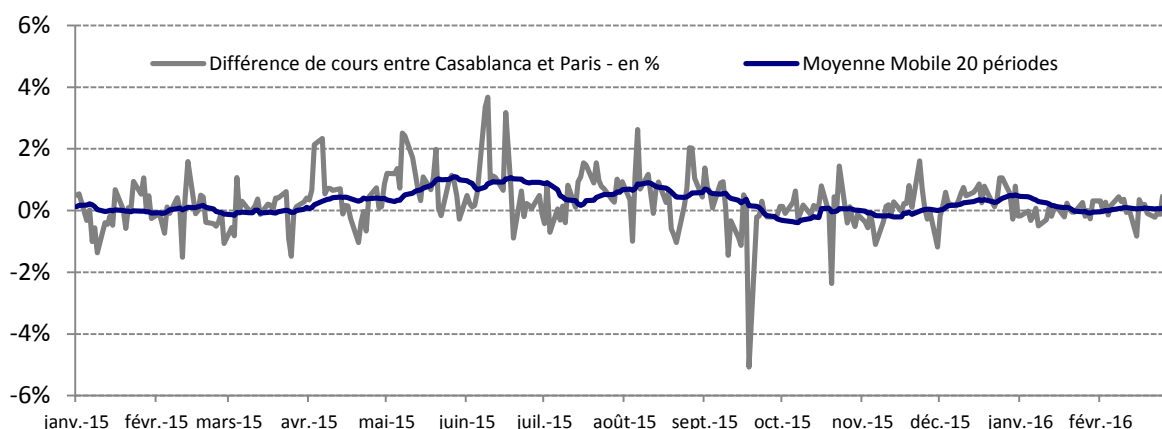
(8) Volatilité à court terme = Ecart-type des performances quotidiennes du titre des vingt dernières séances multiplié par la racine carrée de 250

Evolution de la volatilité relative :

Volatilité relative :	
1 mois	106,81%
3 mois	90,07%
6 mois	82,85%
9 mois	105,06%
12 mois	102,07%

Volatilité relative par rapport au MASI : Covariance des variations du titre avec celle du marché sur la période divisée par la variance des variations du marché sur la même période

Par ailleurs, du fait de sa double cotation à Casablanca et Paris, le cours du titre Maroc Telecom présente chaque jour un différentiel entre les deux places.



Durant la période considérée, l'évolution du différentiel de cours entre les deux places n'a pas connu de mouvements prolongés distincts comme le démontre l'évolution de la Moyenne Mobile sur le graphique. Les quelques fortes hausses et baisses qu'a connu le différentiel seraient dues à des opérations d'arbitrage entre les deux places.

Evolution mensuelle des principaux indicateurs boursiers de l'action Maroc Telecom entre le 2 janvier 2015 et le 29 février 2016.

Cours de l'action à la bourse de Casablanca

	Cours moyen* (en MAD)	Plus haut*** (en MAD)	Plus bas*** (en MAD)	Transactions en nombre de titres échangés (en milliers)	Transactions en capitaux** (en millions MAD)
janv-15	124,45	130,40	113,40	3 351	417,03
févr-15	129,52	132,70	126,00	2 436	315,45
mars-15	133,63	140,00	131,00	3 617	483,38
avr-15	130,29	133,65	125,05	2 523	328,71
mai-15	122,74	130,00	115,00	1 054	129,40
juin-15	109,29	116,95	104,80	1 884	205,90
juil-15	115,53	117,95	108,00	2 704	312,39
août-15	114,19	121,00	110,00	2 179	248,77
sept-15	111,23	113,00	109,00	1 288	143,22
oct-15	108,76	111,00	105,00	1 552	168,80
nov-15	114,79	116,50	110,00	1 305	149,85
déc-15	111,00	116,00	107,00	3 575	396,78
janv-16	113,47	116,70	111,55	1 758	199,50
févr-16	117,23	119,80	114,50	1 750	205,19

* Le cours moyen est calculé en divisant le montant des transactions en capitaux par les transactions en nombre de titres

** non compris les transactions sur le marché de blocs

*** en séance et non pas en clôture.

Source : Bourse de Casablanca

Cours de l'action à la bourse Paris

	Cours moyen* (en Euro)	Plus haut*** (en Euro)	Plus bas*** (en Euro)	Transactions en nombre de titres échangés (en milliers)	Transactions en capitaux** (en millions Euro)
janv-15	10,99	11,81	10,35	96,29	1,06
févr-15	11,91	12,18	11,52	37,00	0,44
mars-15	12,34	12,76	11,96	75,17	0,93
avr-15	11,88	12,53	11,55	16,89	0,20
mai-15	11,46	12,19	10,7	9,04	0,10
juin-15	10,13	10,95	9,6	15,67	0,16
juil-15	10,45	11,00	9,84	19,49	0,20
août-15	10,68	11,36	10,14	11,19	0,12
sept-15	9,91	10,44	9,6	61,91	0,61
oct-15	9,75	10,3	9,5	118,59	1,16
nov-15	10,44	10,99	10,12	44,06	0,46
déc-15	10,44	10,82	10,1	91,84	0,96
janv-16	10,41	10,78	10,2	26,74	0,28
févr-16	10,78	11,01	10,5	11,36	0,12

* Le cours moyen est calculé en divisant le montant des transactions en capitaux par les transactions en nombre de titres

** non compris les transactions hors système

*** en séance et non pas en clôture.

Source : Euronext Paris

2.4.11 Incidence du programme sur la situation financière de Maroc Telecom

L'intention de Maroc Telecom n'étant pas d'annuler les titres rachetés, les ajustements dus aux fluctuations des cours de l'action ITISSALAT AL MAGHRIB devraient avoir un impact sur les provisions de la société en cas de moins values constatées à la clôture de l'exercice comptable.

Dans l'hypothèse théorique où le nombre maximum d'actions représentant 0,17% du capital de la société est acheté au cours le plus haut (139 DH) de la fourchette autorisée par l'AGO du 26 avril 2016, et est revendu ensuite au cours le plus bas de cette même fourchette (88 DH), la moins-value potentielle maximum dégagée pour Maroc Telecom, à chaque achat et vente, serait égale à 76,5 millions de dirhams.

2.4.12 Programmes de rachats précédents

1/ La Société a obtenu le visa de l'AMMC le 6 avril 2007 sous la référence VI/EM/011/2007 pour la Notice d'information relative au programme de rachat d'actions en vue de régulariser le marché, et l'accord de l'assemblée générale des actionnaires réunie le 12 avril 2007 sur la résolution y afférente.

Les principales caractéristiques de ce programme sont les suivantes :

- Date début : 16 avril 2007
- Durée : jusqu'au 16 octobre 2008
- Fourchette du prix d'intervention d'achat et de vente : [100 – 150] dirhams
- Part maximale du capital à détenir : 3%, soit 26 372 860 actions.

Ce programme a été abrogé par un autre programme qui a commencé le 29 mai 2008.

Au 28 mai 2008, le bilan de ce programme de rachat d'actions se présentait comme suit :

	Casablanca	Paris	Total
Nombre de titres achetés	296 346	205 049	501 395
Cours moyen à l'achat (dirhams/euros)	146,53	13,00	-
Nombre de titres vendus	-296 346	-205 049	-501 395
Cours moyen à la vente (dirhams/euros)	147,18	13,04	-
Solde initial de titres	0	0	0
Actions détenues au 28 mai 2008	0	0	0

Source : Rothschild & Cie Banque

2/ La Société a obtenu le visa de l'AMMC le 9 mai 2008 sous la référence VI/EM/017/2008 pour la Notice d'information relative au programme de rachat d'actions en vue de régulariser le marché, et l'accord de l'assemblée générale des actionnaires réunie le 28 mai 2008 sur la résolution y afférente.

Les principales caractéristiques de ce programme sont les suivantes :

- Date début : 29 mai 2008
- Durée : jusqu'au 29 novembre 2009
- Fourchette du prix d'intervention d'achat et de vente : [150 – 250] dirhams
- Part maximale du capital à détenir : 1,82%, soit 16 000 000 actions.

Au 29 novembre 2009, le bilan de ce programme de rachat d'actions se présentait comme suit :

	Casablanca	Paris	Total
Nombre de titres achetés	1 157 600	1 125 437	2 283 037
Cours moyen à l'achat (dirhams/euros)	160,16 MAD	15,18 €	-
Nombre de titres vendus	-967 350	-688 837	-1 656 187
Cours moyen à la vente (dirhams/euros)	165,30 MAD	15,86€	-
Solde initial de titres	0	0	0
Actions détenues au 29 novembre 2009	190 250	436 600	626 850

Source : Rothschild & Cie Banque

3/ La Société a obtenu le visa de l'AMMC le 16 novembre 2009 sous la référence VI/EM/036/2009 pour la Notice d'information relative au programme de rachat d'actions en vue de régulariser le marché, et l'accord de l'assemblée générale des actionnaires réunie le 03 décembre 2009 sur la résolution y afférente.

Les principales caractéristiques de ce programme sont les suivantes :

- Date début : 10 décembre 2009
- Durée : jusqu'au 10 juin 2011
- Fourchette du prix d'intervention d'achat et de vente : [130 – 210] dirhams
- Part maximale du capital à détenir : 1,82%, soit 16 000 000 actions.

Au 10 juin 2011, le bilan de ce programme de rachat d'actions se présentait comme suit :

	Casablanca	Paris	Total
Nombre de titres achetés	1 803 756	598 563	2 402 319
Cours moyen à l'achat (dirhams/euros)	151,72 MAD	13,73 €	-
Nombre de titres vendus	-1 964 506	- 981 863	-2 946 369
Cours moyen à la vente (dirhams/euros)	151,85 MAD	14,04 €	-
Solde initial de titres	190 250	436 600	626 850
Actions détenues au 10 juin 2011	29 500	53 300	82 800

Source : Rothschild & Cie Banque

4/ La Société a obtenu le visa de l'AMMC le 31 mars 2011 sous la référence VI/EM/007/2011 pour la Notice d'information relative au programme de rachat d'actions en vue de régulariser le marché, et l'accord de l'assemblée générale des actionnaires réunie le 18 avril 2011 sur la résolution y afférente.

Les principales caractéristiques de ce programme sont les suivantes :

- Date début : 13 juin 2011
- Durée : jusqu'au 13 décembre 2012
- Fourchette du prix d'intervention d'achat et de vente : [135 – 210] dirhams
- Part maximale du capital à détenir : 1,82%, soit 16 000 000 actions.

Ce programme a été abrogé par un autre programme qui a commencé le 07 mai 2012.

Au 6 mai 2012, le bilan de ce programme de rachat d'actions se présentait comme suit :

	Casablanca	Paris	Total
Nombre de titres achetés	744 901	731 710	1 476 611
Cours moyen à l'achat (dirhams/euros)	138,63 MAD	12,50 €	-
Nombre de titres vendus	-617 901	- 618 007	-1 235 908
Cours moyen à la vente (dirhams/euros)	141,56MAD	12,71 €	-
Solde initial de titres	29 500	53 300	82 800
Actions détenues au 6 mai 2012	156 500	167 003	323 503

5/ La Société a obtenu le visa de l'AMMC le 09 avril 2012 sous la référence VI/EM/010/2012 pour la Notice d'information relative au programme de rachat d'actions en vue de régulariser le marché, et l'accord de l'assemblée générale des actionnaires réunie le 24 avril 2012 sur la résolution y afférente.

Les principales caractéristiques de ce programme sont les suivantes :

- Date début : 07 mai 2012
- Durée : jusqu'au 24 octobre 2013
- Fourchette du prix d'intervention de vente et d'achat : [106 – 188] dirhams
- Part maximale du capital à détenir : 0,17%, soit 1,5 million actions.

Ce programme a été abrogé et remplacé par un autre programme qui a commencé le 07 mai 2013.

Au 6 mai 2013, le bilan de ce programme de rachat d'actions se présentait comme suit :

	Casablanca	Paris	Total
Nombre de titres achetés	713 815	459 440	1 173 255
Cours moyen à l'achat (dirhams/euros)	107,97 MAD	9,84 €	-
Nombre de titres vendus	-552 815	-365 943	-918 758
Cours moyen à la vente (dirhams/euros)	109,77 MAD	10,01 €	-
Solde initial de titres	156 500	167 003	323 503
Actions détenues au 6 mai 2013	317 500	260 500	578 000

Source : Rothschild & Cie Banque

6/ La société a obtenu le visa de l'AMMC le 5 avril 2013 sous la référence VI/EM/005/2013 pour la Notice d'information relative au programme de rachat d'actions en vue de régulariser le marché, et l'accord de l'assemblée générale des actionnaires réunie le 24 avril 2013 sur la résolution y afférente.

Les principales caractéristiques de ce programme sont les suivantes :

- Date début : 07 mai 2013
- Durée : jusqu'au 6 novembre 2014
- Fourchette du prix d'intervention de vente et d'achat : [80 – 150] dirhams
- Part maximale du capital à détenir : 0,17%, soit 1,5 million actions.

Ce programme a été abrogé et remplacé par un autre programme qui a commencé le 5 mai 2014.

Au 4 mai 2014, le bilan de ce programme de rachat d'actions se présentait comme suit :

	Casablanca	Paris	Total
Nombre de titres achetés	679 402	1 052 570	1 731 972
Cours moyen à l'achat (dirhams/euros)	97,22 MAD	8,44 €	-
Nombre de titres vendus	-931 923	-1 126 459	-2 058 382
Cours moyen à la vente (dirhams/euros)	99,09 MAD	8,50 €	-
Solde initial de titres	317 500	260 500	578 000
Actions détenues au 4 mai 2014	64 979	186 611	251 590

Source : Rothschild & Cie Banque

7/ La société a obtenu le visa de l'AMMC le 4 avril 2014 sous la référence VI/EM/007/2014 pour la Notice d'information relative au programme de rachat d'actions en vue de régulariser le marché, et l'accord de l'assemblée générale des actionnaires réunie le 22 avril 2014 sur la résolution y afférente.

Les principales caractéristiques de ce programme sont les suivantes :

- Date début : 05 mai 2014
- Durée : jusqu'au 4 novembre 2015
- Fourchette du prix d'intervention de vente et d'achat : [70 – 135] dirhams
- Part maximale du capital à détenir : 0,17%, soit 1,5 million actions.
- Contrat de liquidité adossé à ce programme de rachat, représentant 20% de celui-ci, soit un maximum de 300 000 actions.

Ce programme a été abrogé et remplacé par un autre programme qui a commencé le 12 mai 2015.

Au 11 mai 2015, le bilan de ce programme de rachat d'actions se présentait comme suit :

	Casablanca- Hors poche de liquidité	Casablanca- Poche de liquidité	Total Casablanca (a)	Total Paris (b)	Total global (a)+(b)
Nombre de titres achetés	288 223	717 603	1 005 826	453 006	1 458 832
Cours moyen à l'achat (dirhams/euros)	118,90 MAD	115,80 MAD	116,69 MAD	10,19 €	-
Nombre de titres vendus	-285 083	-758 582	-1 043 665	-591 327	-1 634 992
Cours moyen à la vente (dirhams/euros)	119,27 MAD	114,38 MAD	115,71 MAD	9,72 €	-
Solde initial de titres	-	-	64 979	186 611	251 590
Actions détenues au 11 mai 2015	3 140	24 000	27 140	48 290	75 430

Source : Rothschild & Cie Banque

8/ La société a obtenu le visa de l'AMMC le 14 avril 2015 sous la référence VI/EM/005/2015 pour la Notice d'information relative au programme de rachat d'actions en vue de régulariser le marché, et l'accord de l'assemblée générale des actionnaires réunie le 30 avril 2015 sur la résolution y afférente.

Les principales caractéristiques de ce programme sont les suivantes :

- Date début : 12 mai 2015
- Durée : jusqu'au 11 novembre 2016
- Fourchette du prix d'intervention de vente et d'achat : [87 – 152] dirhams
- Part maximale du capital à détenir : 0,17%, soit 1,5 million actions.
- Contrat de liquidité adossé à ce programme de rachat, représentant 20% de celui-ci, soit un maximum de 300 000 actions.

Ce programme sera abrogé et remplacé par le programme objet de la présente notice d'information.

Au 29 février 2016, le bilan de ce programme de rachat d'actions se présentait comme suit :

	Casablanca- Hors poche de liquidité	Casablanca- Poche de liquidité	Total Casablanca (a)	Total Paris (b)	Total global (a)+(b)
Nombre de titres achetés	561 610	915 994	1 477 604	265 394	1 742 998
Cours moyen à l'achat (dirhams/euros)	113,39 MAD	112,96 MAD	113,12 MAD	10,05 €	-
Nombre de titres vendus	-504 750	-869 994	-1 374 744	-273 469	-1 648 213
Cours moyen à la vente (dirhams/euros)	113,72 MAD	113,52 MAD	113,59MAD	10,46€	-
Solde initial de titres	3 140	24 000	27 140	48 290	75 430
Actions détenues au 29 février 2016	60 000	70 000	130 000	40 215	170 215

Source : Rothschild & Cie Banque

2.4.13 Traitement comptable et fiscal des rachats

Traitement comptable

Les rachats de ses propres actions par la société sont comptabilisés à la valeur d'achat desdites actions, hors frais d'acquisition, au niveau des titres et valeurs de placement.

Les plus et moins values constatées lors de la cession sont enregistrées au compte de résultat.

A la fin de chaque exercice, la valeur des titres en portefeuille sera comparée au cours boursier moyen du mois de décembre. Seules, les moins-values latentes donnent lieu à la constitution de provisions pour dépréciation.

La plus ou moins value latente relative au stock d'actions au 31 décembre 2015 se présente comme suit :

Bourse de Casablanca :

A/Compte « hors poche de liquidité » :

o Solde actions en stock : 207 000

o PMP (prix moyen pondéré) d'achat : 113,0775 MAD

o Cours moyen du mois de décembre : 111,7674 MAD

o Moins value calculée= $(207\,000 * (111,7674 - 113,0775)) = 271\,190,70$ MAD

B/Compte « poche de liquidité » :

o Solde actions en stock : 145 000

o PMP (prix moyen pondéré) d'achat : 111,9637 MAD

o Cours moyen du mois de décembre : 111,7674 MAD

o Moins value calculée= $(145\,000 * (111,7674 - 111,9637)) = 28\,463,5$ MAD

La moins-value latente constatée sur les actions est compensée par une plus-value latente sur la trésorerie placée. Ainsi, la valorisation du stock total a donné lieu à une plus-value latente d'où aucune provision n'a été constatée durant l'exercice.

Bourse de Paris :

o Solde actions en stock : 17 742

o PMP (prix moyen pondéré) d'achat : 10,3056 Euro

o Cours moyen du mois de décembre : 10,4126 Euro

o Plus value calculée = $(17\,742 * (10,4126 - 10,3056)) = 1\,898,39$ Euro

Traitement comptable des dividendes relatifs aux actions auto-détenues

Le jour du détachement , les dividendes sont mis en réserve en fonction des actions autodétenues.

Traitement fiscal

Régime applicable aux profits de cession

Les profits nets résultant de la cession, en cours ou en fin d'exploitation, d'actions cotées à la Bourse de Casablanca sont imposables en totalité.

Régime applicable aux dividendes

Les actions possédées par la société ne donnent pas droit aux dividendes.

3 PRESENTATION DE MAROC TELECOM

3.1 INFORMATIONS GENERALES CONCERNANT LA SOCIETE

3.1.1 Dénomination sociale

ITISSALAT AL-MAGHRIB.

La Société exerce également son activité sous les noms commerciaux « IAM » et « Maroc Telecom ».

3.1.2 Coordonnées

Téléphone : +212 (0) 5 37 71 21 21

Fax : +212 (0) 5 37 71 66 66

e-mail : webmaster@iam.ma

Site : www.iam.ma

3.1.3 Siège social

Le siège social de la Société est établi au Maroc à Rabat (Hay Riad) – avenue Annakhil.

3.1.4 Forme juridique

Maroc Telecom est une société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance.

3.1.5 Capital social au 31 décembre 2015

Le capital social d'Itissalat Al-Maghrib est de 5 274 572 040 dirhams, divisé en 879 095 340 actions d'une valeur nominale de 6 dirhams chacune, toutes de même catégorie et entièrement libérées.

La valeur nominale des actions peut être augmentée ou réduite dans les conditions prévues par les lois et règlements en vigueur.

Le capital social peut être augmenté, réduit ou amorti par décision de l'assemblée compétente et dans les conditions prévues par les lois et règlements en vigueur.

3.1.6 Constitution - immatriculation

La Société a été fondée à Rabat par acte du 3 février 1998.

La Société a été immatriculée au registre du commerce de Rabat le 10 février 1998, sous le n°48 947.

3.1.7 Durée

La durée de la Société est fixée à quatre-vingt-dix-neuf années à compter de son immatriculation au Registre du Commerce, sauf les cas de dissolution anticipée ou de prorogation prévus par la loi ou les statuts.

3.1.8 Objet social

La Société a pour objet, conformément à son Cahier des Charges d'opérateur et en vertu de l'article 2 de ses statuts et des dispositions légales et réglementaires en vigueur :

- D'assurer tous services de communications électroniques dans les relations intérieures et internationales, en particulier, de fournir le service universel des télécommunications ;
- D'établir, de développer et d'exploiter tous réseaux ouverts au public de communications électroniques nécessaires à la fourniture de ces services et d'assurer leur interconnexion avec d'autres réseaux ouverts aux publics marocains et étrangers ;

- De fournir tous autres services, installations, équipements, terminaux, réseaux de communications électroniques, ainsi qu'établir et exploiter tous réseaux distribuant des services audiovisuels, et notamment des services de radiodiffusion sonore, de télévision ou multimédia.

Elle pourra, dans le cadre des activités ainsi définies :

- Créer, acquérir, posséder et exploiter tous biens meubles et immeubles et fonds de commerce nécessaires ou simplement utiles à ses activités et notamment ceux dont le transfert ou la mise à disposition en sa faveur est prévu par les dispositions légales ;
- Commercialiser et accessoirement monter et fabriquer tous produits, articles et appareils de télécommunications ;
- Créer, acquérir, prendre en concession et exploiter ou céder, tous brevets, procédés ou marques de fabrique ;
- Par tous moyens de droit, participer à tous syndicats financiers, entreprises ou sociétés, existants ou en formation, ayant un objet similaire ou connexe au sien ;
- Plus généralement, effectuer toutes opérations commerciales, financières, mobilières, immobilières et accessoirement industrielles qui pourraient se rattacher directement ou indirectement, en totalité ou en partie, à l'un quelconque des objets de la Société, à tous objets similaires ou connexes et même à tous objets qui seraient susceptibles de favoriser son essor et son développement.

3.1.9 Consultation des documents juridiques

Les documents sociaux, comptables et juridiques dont la communication est prévue par la loi et les statuts en faveur des actionnaires et des tiers peuvent être consultés au siège social de la Société.

3.1.10 Régime fiscal applicable à Maroc Telecom

En tant que société de droit marocain, le régime fiscal applicable par Maroc Telecom est régi par le Code Général des Impôts.

3.1.11 Textes législatifs et réglementaires applicables à Maroc Telecom

La société est régie par le droit marocain, en particulier par la loi 17-95 relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée par la loi 20-05, la loi 78-12, ainsi que par les statuts.

La Société étant cotée sur un marché réglementé au Maroc, les dispositions de divers lois, règlements, arrêtés, décrets et circulaires Marocains lui sont applicables.

Par ailleurs, en raison de l'admission des actions de la Société au Premier marché de Nyse Euronext, certaines dispositions du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers (France) et du Code monétaire et financier français lui sont applicables.

3.1.12 Exercice social

L'année sociale commence le 1^{er} janvier et finit le 31 décembre.

3.2 ORGANISATION

3.2.1 Organes de direction et de surveillance

Le Directoire

*a- Composition du Directoire**

Nom (âge)	Fonction actuelle et occupation principale	Date de nomination	Echéance du mandat
Abdeslam AHIZOUNE (60 ans)	Président	1 ^{ère} nomination : 20 février 2001 Renouvellement le 15 mai 2014	1 ^{er} mars 2017
Larbi GUEDIRA (61 ans)	Directeur Général Services	1 ^{ère} nomination : 20 février 2001 Renouvellement le 20 février 2013	1 ^{er} mars 2017
Oussama EL RIFAI (45 ans)	Directeur Général Administratif et Financier	1 ^{ère} nomination : 18 juillet 2014	1 ^{er} mars 2017
Hassan RACHAD (53 ans)	Directeur Général Réseaux et Systèmes	1 ^{ère} nomination : 5 décembre 2014	1 ^{er} mars 2017

* Le cinquième membre du Directoire est en cours de remplacement, il doit remplacer Madame Janie LETROT.

(Source Maroc Telecom)

b- Responsabilités et fonctionnement du Directoire

Les membres du Directoire sont nommés par le Conseil de surveillance à la majorité simple des membres du Conseil de surveillance présents ou représentés. Le Conseil de surveillance confère à l'un d'eux la qualité de Président.

Le Directoire administre et dirige la Société sous le contrôle d'un Conseil de Surveillance.

Il est composé de cinq membres qui assurent collégialement la direction de la Société. Ils peuvent répartir entre eux, avec l'autorisation du Conseil de Surveillance, les tâches de direction. Leurs décisions sont prises à la majorité des voix des membres présents ou représentés. Messieurs Larbi GUEDIRA et Hassan RACHAD représentent le Royaume du Maroc, Messieurs Abdeslam AHIZOUNE et Oussama EL RIFAI représentent Etisalat, un cinquième membre du Directoire, en cours de remplacement devrait également représenter Etisalat.

Dans les trois mois de la clôture de chaque exercice, le Directoire doit arrêter les comptes annuels (bilan, compte de résultat et annexe) de la Société et les communiquer au Conseil de surveillance pour lui permettre d'exercer son contrôle.

De même il doit communiquer au Conseil de surveillance le rapport qui sera présenté à l'Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice écoulé, pour lui permettre le cas échéant, de formuler des observations qui seront présentées à l'assemblée.

c- Pouvoirs attribués au Directoire

Selon le droit marocain, le Directoire est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la Société ; il les exerce dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux qui sont expressément attribués par la loi et par les statuts au Conseil de Surveillance en vertu des articles 10.5.3 à 10.5.5 des statuts.

Dans les rapports avec les tiers, la Société est engagée même par les actes du Directoire qui ne relèvent pas de l'objet social et des statuts, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte dépassait cet objet et/ou les dispositions statutaires ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances.

Les dispositions des statuts limitant les pouvoirs du Directoire sont inopposables aux tiers.

Sauf dispense accordée par le Conseil de Surveillance statuant à la majorité qualifiée des trois-quarts, les membres du Directoire doivent être salariés de la Société et/ou être présents plus de 183 jours par an sur le territoire marocain.

Le Conseil de Surveillance

a- Composition du Conseil de Surveillance

Nom (âge)	Fonction actuelle et occupation principale	Date de nomination	Echéance du mandat	Occupation ou emploi principal
Mohamed BOUSSAÏD (54 ans)	Président	AGO du 22 avril 2014	AGO appelée à statuer sur les comptes 2018	Ministre de l'Economie et des Finances
Eissa Mohammed Ghanem AL SUWAIDI (58 ans)	Vice-Président	AG du 23 septembre 2014	AGO appelée à statuer sur les comptes 2018	Président d'Etisalat
Mohamed HASSAD (63 ans)	Membre	AGO du 22 avril 2014	AGO appelée à statuer sur les comptes 2018	Ministre de l'Intérieur
Samir Mohammed TAZI (52 ans)	Membre	AGO du 24 avril 2013	AGO appelée à statuer sur les comptes 2018	Directeur des Entreprises Publiques et de la Privatisation au Ministère de l'Economie et des Finances
Daniel RITZ * (49 ans)	Membre	AG du 23 septembre 2014	AGO appelée à statuer sur les comptes 2015	Directeur Général de la Stratégie (Chief Strategy Officer) d'Etisalat Group
Mohammed Saif AL SUWAIDI (47 ans)	Membre	AG du 23 septembre 2014	AGO appelée à statuer sur les comptes 2018	Directeur Général d'Abu Dhabi Fund for Development
Mohammed Hadi AL HUSSAINI (40 ans)	Membre	AG du 23 septembre 2014	AGO appelée à statuer sur les comptes 2018	Administrateur de sociétés
Serkan OKANDAN (45 ans)	Membre	AG du 23 septembre 2014	AGO appelée à statuer sur les comptes 2019	Directeur Général Finances (Chief Financial Officer) d'Etisalat Group

* Le renouvellement du mandat de Monsieur Daniel RITZ en tant que membre du conseil de surveillance sera proposé à l'AGO du 26 avril 2016.

(Source Maroc Telecom)

b- Responsabilités et fonctionnement du Conseil de Surveillance

Statutairement, le Conseil de Surveillance est composé de huit membres au moins et de quinze membres au plus depuis que les actions de la société sont inscrites à la cote. Il élit parmi ses membres un Président et un Vice-Président qui disposent chacun du pouvoir de convoquer le Conseil et d'en diriger les débats et qui exercent leurs fonctions pendant la durée de leur mandat de membre du Conseil de surveillance.

Le Conseil de Surveillance nomme les membres du Directoire à la majorité simple et confère à l'un d'eux la qualité de président.

Conformément aux dispositions statutaires, les décisions du Conseil sont prises, selon leur nature, à la majorité simple ou à la majorité qualifiée des trois-quarts (3/4) des membres.

En 2015, le Conseil de surveillance s'est réuni à trois reprises, pour approuver aussi bien les réalisations de l'entreprise que ses perspectives de croissance à moyen et long termes avec un taux moyen de présence de près de 63%.

Messieurs Mohamed BOUSSAÏD, Mohamed HASSAD et Samir Mohammed TAZI (trois membres) ont été nommés sur proposition du Royaume du Maroc et Messieurs Eissa Mohamed AL SUWAIDI, Mohammed Hadi AL HUSSAINI, Daniel RITZ, Mohammed Saïf AL SUWAIDI et Serkan OKANDAN, (six membres) ont été nommés sur proposition d'Etisalat.

Chaque membre du Conseil de surveillance doit posséder au moins une action.

c- Droits et obligations des membres du Conseil de Surveillance

D'après le droit marocain, le Conseil de surveillance exerce le contrôle permanent de la gestion de la Société par le Directoire.

Le Conseil de surveillance exerce le contrôle permanent de la gestion de la Société par le Directoire. A toute époque de l'année, il effectue les vérifications et les contrôles qu'il juge opportuns et peut se faire communiquer les documents qu'il estime utiles à l'accomplissement de sa mission.

Les membres du Conseil de surveillance peuvent prendre connaissance de toutes informations et renseignements relatifs à la vie de la Société. Le Conseil de surveillance peut, dans les limites qu'il fixe et sous réserve des dispositions de l'article 10.5 des statuts, autoriser le Directoire à céder des immeubles par nature, céder totalement ou partiellement des participations, constituer des sûretés ainsi que des cautions, avals ou garanties au nom de la société. Il présente à l'assemblée générale annuelle ses observations sur le rapport du Directoire ainsi que sur les comptes de l'exercice.

Dans les trois mois de la clôture de chaque exercice, le Directoire doit arrêter les comptes annuels (bilan, comptes de résultats et annexes) de la société et les communiquer au Conseil de surveillance pour lui permettre d'exercer son contrôle.

Le Conseil de surveillance peut constituer en son sein et avec le concours, s'il l'estime nécessaire, de tiers, actionnaires ou non, des comités techniques chargés d'étudier les questions qu'il leur soumet pour avis.

Les membres du Conseil de surveillance ne sont pas liés à la Société par un contrat de travail.

Le Comité d'Audit

Maroc Telecom est doté d'un Comité d'audit, chargé notamment de faire des recommandations et/ou d'émettre des avis sur les procédures comptables et les processus clés régissant le fonctionnement du Groupe.

a- Composition du Comité d'Audit

La composition du Comité d'Audit est la suivante :

Nom (âge)	Fonction actuelle	Date de nomination	Occupation ou emploi principal
Mohammed Hadi AL HUSSAINI	Président	2014	Membre du Conseil d'administration d'Etisalat
Abdelhak HARRAK	Membre	2015	Gouverneur, Directeur des Systèmes d'Information et de la Communication au Ministère de l'Intérieur
Samir Mohammed TAZI	Membre	2010	Directeur des Entreprises Publiques et de la Privatisation au Ministère de l'Economie et des Finances
Serkan OKANDAN	Membre	2014	Directeur Général Finances du groupe Etisalat
Javier GARCIA CUADRADO	Membre	2014	Directeur de l'audit interne du groupe Etisalat

b- Fonctionnement du Comité d'Audit

Créé en 2003 par le Conseil de surveillance, le Comité d'audit répond à la volonté des actionnaires d'adopter les standards internationaux pour le Gouvernement d'Entreprise et le Contrôle interne de Maroc Telecom.

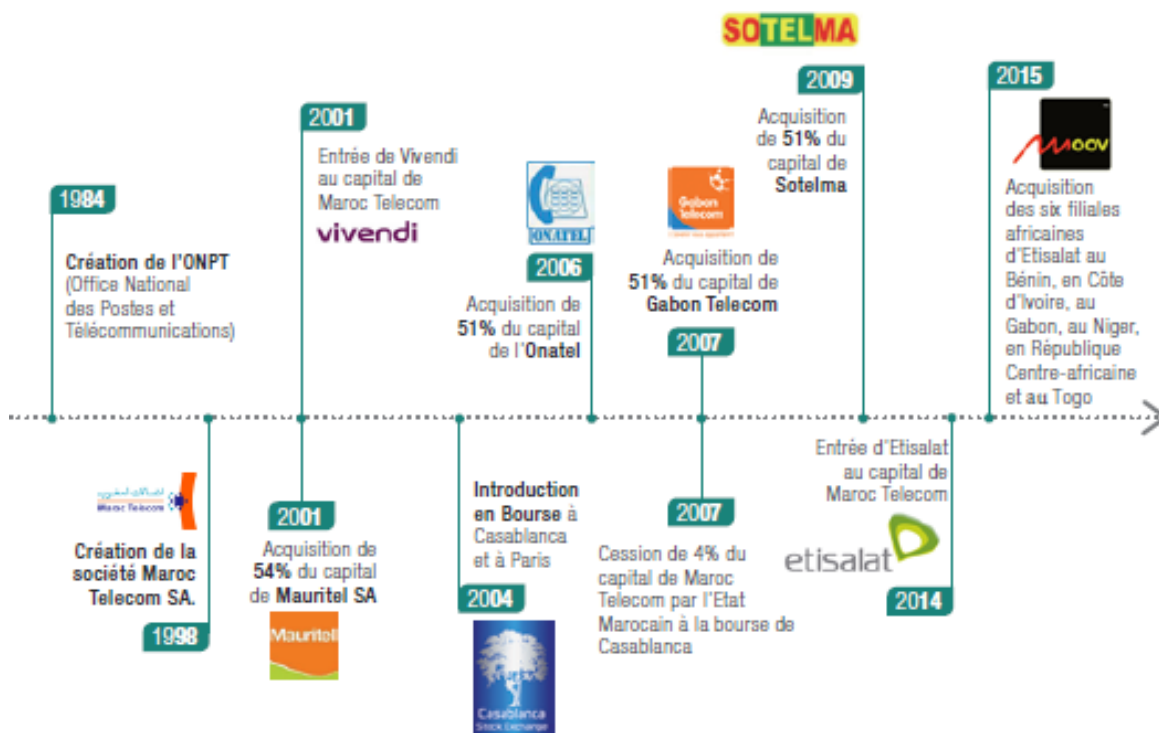
Depuis le 17 juillet 2014, suite à la finalisation, le 14 mai 2014, du rachat par Etisalat des 53% détenus par Vivendi dans le capital de Maroc Telecom, le Comité d'audit, est composé de cinq membres à raison de deux représentants pour l'Etat Marocain et trois pour le groupe Etisalat dont le Président du Comité (précédemment le Comité d'audit était composé de six membres permanents, à raison de trois représentants pour l'Etat marocain, trois pour Vivendi, dont le président du Comité).

Le Comité d'audit a pour rôle de faire des recommandations et émettre des avis au Conseil de surveillance, notamment dans les domaines suivants :

- Examen des comptes sociaux et comptes consolidés avant leur présentation au Conseil de surveillance ;
- Cohérence et efficacité du dispositif de contrôle interne de la Société ;
- Suivi du programme de travail des auditeurs externes et internes et examen des conclusions de leurs contrôles ;
- Méthodes et principes comptables, ainsi que le périmètre de consolidation ;
- Risques et engagements hors bilan de la Société ;
- Suivi de la politique d'assurances ;
- Procédures de sélection des commissaires aux comptes, formulation d'avis sur le montant des honoraires sollicités pour l'exécution de leur mission de contrôle légal et contrôle du respect des règles garantissant leur indépendance ; et
- Tout sujet qu'il estime présenter des risques pour la Société ou des dysfonctionnements graves de procédures.

Les membres du Comité d'audit ont un taux de présence aux réunions tenues en 2015 de 90% en moyenne.

3.2.2 HISTORIQUE



Source : Maroc Telecom

Maroc Telecom est l'opérateur historique de télécommunications du Royaume du Maroc. Il est présent sur les segments de la téléphonie fixe, de la téléphonie mobile et de l'internet. A partir de 2001, le groupe Maroc Telecom s'est engagé dans une dynamique de développement à l'international. Il a pris le contrôle à 51 % des opérateurs historiques mauritanien (Mauritel, via la holding CMC), burkinabé (Onatel) en décembre 2006 et malien (Sotelma) en juillet 2009. En février 2007, il a pris le contrôle à hauteur de 51 % de Gabon Telecom. L'opération a été finalisée en décembre 2010 bien que la gestion de Gabon telecom se faisait par Maroc Telecom depuis 2007.

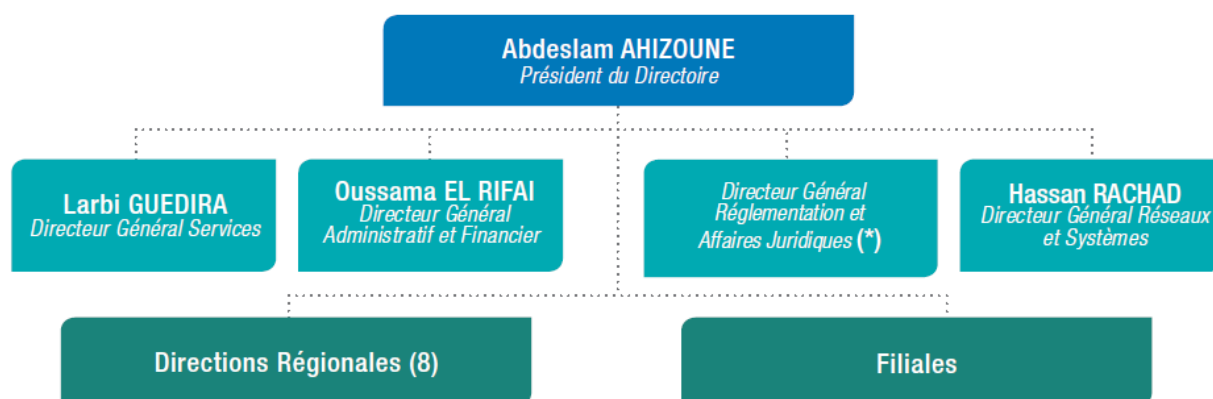
Plus récemment, en janvier 2015, Maroc Telecom a finalisé l'opération d'acquisition initiée le 4 mai 2014 des six filiales d'Etisalat au Bénin, en Côte d'Ivoire, au Gabon, au Niger, en République Centrafricaine et au Togo.

Par ailleurs, Maroc Telecom détient 100 % du capital de Casanet, l'un des premiers fournisseurs de solutions Internet au Maroc et éditeur du portail Internet marocain menara.ma.

Maroc Telecom est organisé par « Business Unit » autour de ses métiers et services. Il regroupe d'une part ses activités opérationnelles Fixe et Mobile au sein de la Direction Générale Services (DGS) et la Direction Générale Réseaux & Systèmes (DGRS) et d'autre part, des fonctions supports au sein des Direction Générale Règlementation et Affaires Juridiques (DGRAJ) et Direction Générale Administrative et Financière (DGAF). Les directions générales assurent, dans le cadre des orientations définies par les organes de gestion, le suivi des filiales et veillent au respect des règles du groupe Maroc Telecom.

Maroc Telecom s'appuie sur une organisation décentralisée au Maroc composée de 8 Directions Régionales disposant chacune de structures opérationnelles et de fonctions supports propres.

L'organigramme fonctionnel du groupe Maroc Telecom à fin décembre 2015, se présente comme suit :



Source : Maroc Telecom

* Monsieur Brahim BOUDAUD assure l'intérim de la Direction Générale Réglementation et Affaires juridiques depuis la démission de Madame Janie LETROT le 5 décembre 2014.

Depuis le 14 mai 2014, Maroc Telecom fait partie du groupe Etisalat, l'opérateur historique des Emirats Arabes Unis, Holding émirati présente dans 18 pays, au Moyen Orient (AEU, Arabie Saoudite), en Asie (Pakistan, Afghanistan et Sri Lanka) et en Afrique (Maroc, Mauritanie, Egypte, Burkina Faso, Soudan, Côte d'Ivoire, Togo, Benin, Nigeria, Niger, Gabon, Tanzanie, Centre Afrique). Le programme d'expansion internationale d'Etisalat a commencé en 2004 avec l'acquisition de la 1ère licence Mobile 3G en Arabie Saoudite. Depuis, l'opérateur n'a pas cessé de se développer devenant l'un des opérateurs les plus dynamiques du monde (le nombre de ses abonnés est passé de 4 millions en 2004 à 167 millions en 2015).

(source Etisalat).

3.3 REPARTITION DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE DE LA SOCIETE

Au 31 décembre 2015, le capital et les droits de vote de la Société sont repartis de la façon suivante :

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% droits de vote
Société de Participation dans les Télécommunications (SPT)*	465 940 477	53,00%	465 940 477	53,03%
Royaume du Maroc	263 728 575	30,00%	263 728 575	30,01%
Dirigeants	76 303	0,01%	76 303	0,01%
Public	148 980 243	16,95%	148 980 243	16,95%
Auto-détention**	369 742	0,04%	-	-
Total	879 095 340	100,00%	878 725 598	100,00%

* SPT est une société de droits marocain détenue à 91,3% par Etisalat et à 8,7% par le Fonds de Développement d'Abu Dhabi

**Actions Maroc Telecom détenues directement ou indirectement par la société, aussi bien sur la place de Casablanca que celle de Paris. Ces actions sont privées du droit de vote lors des Assemblées Générales

Le tableau ci-dessous indique les principales opérations réalisées sur le capital depuis les trois dernières années :

Date	Opérations	Nombre d'actions total	Nominal (en MAD)	Capital (en MAD)
31/12/2013	néant	879 095 340	6	5 274 572 040
31/12/2014	néant	879 095 340	6	5 274 572 040
31/12/2015	néant	879 095 340	6	5 274 572 040

Source : Maroc Telecom

3.4 ACTIVITES

Résultats consolidés du Groupe au 31 décembre 2015

IFRS en millions de MAD	2014	2015	Variation	Variation à base comparable
Chiffre d'affaires	29 144	34 134	+17,1%	+1,6%
EBITDA	15 691	16 742	+6,7%	+0,7%
Marge (%)	53,8%	49,0%	-4,8 pts	-0,4 pt
EBITA	10 266	10 340	+0,7%	+0,6%
Marge (%)	35,2%	30,3%	-4,9 pts	-0,3 pt
Résultat Net - Part du Groupe	5 850	5 595	-4,3%	
Marge (%)	20,1%	16,4%	-3,7 pts	
CAPEX	4 901	8 835	+80,3%	
Dont licences et fréquences	94	2 622		
CAPEX / CA (hors licences et fréquences)	16,5%	18,2%	+1,7 pt	
CFFO	11 541	9 362	-18,9%	
Dette Nette	5 366	12 555		
Dette Nette / EBITDA	0,3x	0,7x		

- Parc**

Le parc du Groupe s'établit à près de 51 millions de clients à fin 2015, en progression de 26% sur un an suite à l'intégration, le 26 janvier 2015, de six nouvelles filiales dans le périmètre du Groupe.

- Chiffre d'affaires**

A fin décembre 2015, le groupe Maroc Telecom a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 34 134 millions de dirhams, en hausse de 17,1% par rapport à 2014 en raison de l'extension de son périmètre. A base comparable, la hausse est de 1,6% et reflète à la fois la forte croissance des activités à l'International (+6,9% à base comparable) et la résilience des activités au Maroc (-0,5%).

- Résultat opérationnel avant amortissement**

A fin 2015, le résultat opérationnel avant amortissements (EBITDA) du groupe Maroc Telecom s'établit à 16 742 millions de dirhams, en hausse de 6,7% (+0,7% à base comparable). La croissance à base comparable s'explique par la hausse significative de l'EBITDA à l'International (+10,8%) qui compense le recul de 3,8% de l'EBITDA au Maroc.

Malgré l'effet dilutif de l'intégration des nouvelles filiales, la marge d'EBITDA du Groupe se maintient au niveau élevé de 49,0% (quasiment stable à base comparable). Les efforts continus visant la maîtrise des coûts directs et l'optimisation des coûts opérationnels expliquent cette bonne performance.

- **Résultat opérationnel**

A fin 2015, le résultat opérationnel (EBITA) consolidé du groupe Maroc Telecom atteint 10 340 millions de dirhams, en hausse de 0,7% sur un an (+0,6% à base comparable). Cette hausse découle principalement de la progression de l'EBITDA.

- **Résultat net- part du Groupe**

Le résultat net part du Groupe est de 5 595 millions de dirhams, en baisse de 4,3% sur l'année du fait notamment des pertes générées par les nouvelles filiales.

Sur le seul quatrième trimestre, le résultat net part du Groupe progresse de 2,6% grâce à une nette réduction des pertes des nouvelles filiales consécutive à l'accélération de la croissance du chiffre d'affaires et aux bénéfices des plans d'optimisation des coûts.

- **Cash-flow**

Malgré la croissance de 6,7% de l'EBITDA du Groupe et l'amélioration du besoin en fonds de roulement, les flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO) sont en baisse de 19%, à 9 362 millions de dirhams par rapport à 2014. Cette évolution s'explique par l'accroissement de 80% des investissements qui intègrent les prix de la licence 4G au Maroc et le renouvellement/acquisition de licences 2G/3G en Mauritanie et au Niger ainsi que le paiement d'un acompte de 50% sur l'attribution d'une licence globale en Côte d'Ivoire. Hors fréquences et licences, le CFFO du Groupe est en hausse de 4,6%.

Au 31 décembre 2015, la dette nette consolidée du groupe Maroc Telecom est en hausse pour atteindre près de 12,6 milliards de dirhams, en raison principalement de l'acquisition des six nouvelles filiales réalisée durant la période ainsi que l'octroi par le groupe Etisalat d'un prêt sans intérêt de 200 millions de dollars sur quatre ans pour financer les investissements dans les sociétés rachetées. La dette nette consolidée du Groupe représente seulement 0,7 fois l'EBITDA annuel du Groupe.

- **Dividende**

Le Conseil de surveillance de Maroc Telecom proposera à l'Assemblée Générale des actionnaires du 26 avril 2016, la distribution d'un dividende ordinaire de 6,36 dirhams par action, représentant un montant global de 5,6 milliards de dirhams, correspondant à 100% du résultat net part du Groupe au titre de l'exercice 2015. Ce dividende sera mis en paiement à partir du 2 juin 2016.

Revue des activités du Groupe**A – Maroc**

IFRS en millions de MAD	2014	2015	Variation
Chiffre d'affaires	21 133	21 033	-0,5%
Mobile	15 214	14 276	-6,2%
Services	14 781	14 058	-4,9%
Equipement	433	219	-49,4%
Fixe	8 041	8 728	+8,6%
Dont Data Fixe*	2 058	2 263	+10,0%
Elimination et autres revenus**	-2 122	-1 971	
EBITDA	11 578	11 144	-3,8%
Marge (%)	54,8%	53,0%	-1,8 pt
EBITA	7 734	7 386	-4,5%
Marge (%)	36,6%	35,1%	-1,5 pt
CAPEX	3 359	4 792	+42,7%
Dont licences et fréquences		926	
CAPEX/CA (hors licences et fréquences)	15,9%	18,4%	+2,5 pts
CFFO	8 781	6 576	-25,1%
Dettes Nette	4 742	11 741	
Dettes Nette / EBITDA	0,4x	1,0x	

* La Data Fixe regroupe l'Internet, la TV sur ADSL et les services Data aux Entreprises

** Elimination des opérations intragroupe

Au cours de l'année 2015, les activités au Maroc ont généré un chiffre d'affaires de 21 033 millions de dirhams, en baisse limitée de 0,5%, grâce aux activités Fixe et Internet qui poursuivent leur essor (+8,6% sur une année) et compensent la baisse enregistrée sur le segment Mobile (-6,2% en un an) dans un contexte concurrentiel qui reste très intense.

Le résultat opérationnel avant amortissement (EBITDA) atteint 11 144 millions de dirhams, en baisse de 3,8% par rapport à 2014. Cette évolution reflète la hausse des coûts d'interconnexion vers les autres opérateurs et des coûts opérationnels qui progressent de 2,5%. La marge d'EBITDA se maintient à un niveau élevé de 53,0%, en baisse de 1,8 point.

Le résultat opérationnel ressort à 7 386 millions de dirhams, en baisse de 4,5%, du fait de la baisse de l'EBITDA. La marge d'EBITA s'établit à 35,1%, en baisse de 1,5 point.

Les flux nets de trésorerie opérationnels au Maroc sont en baisse de 25% à 6 576 millions de dirhams suite au paiement de 926 millions de dirhams pour la licence 4G et le réaménagement du spectre associé. Hors ces éléments, le CFFO des activités au Maroc est en baisse de 14,6% du fait de la baisse de l'EBITDA et d'une hausse de 15% des investissements dans les réseaux, notamment dans la 4G.

Mobile

	Unité	2014	2015	Variation
Mobile				
Parc	(000)	18 230	18 298	+0,4%
Prépayé	(000)	16 734	16 649	-0,5%
Postpayé	(000)	1 496	1 649	+10,2%
Dont Internet 3G/4G+	(000)	4 771	6 502	+36,3%
ARPU	(MAD/mois)	65,6	62,5	-4,7%
Data en % de l'ARPU	(%)	16,0%	20,7%	+4,7pts

Au 31 décembre 2015, le parc Mobile s'élève à 18,3 millions de clients, en hausse de 0,4% en un an. La croissance de 10,2% du parc postpayé, portée par l'enrichissement des offres en heures de communication et en data, ayant plus que compensé la baisse de 0,5% du parc prépayé. Le parc Internet Mobile poursuit sa forte croissance et progresse de 36% en un an, tiré par l'engouement des clients pour les services Data 3G et 4G.

Dans un marché marqué par une concurrence qui ne faiblit pas, le chiffre d'affaires Mobile est en baisse de 6,2%, à 14 276 millions de dirhams par rapport à 2014. Avec la poursuite de la baisse des prix et la réduction du trafic international entrant, le chiffre d'affaires des services Mobile ressort à 14 058 millions de dirhams, en recul de 4,9% par rapport à 2014.

L'ARPU mixte 2015 s'élève à 62,5 dirhams, en retrait de 4,7% par rapport à 2014, la hausse des usages voix et data ne permettant pas de compenser la baisse des prix.

Le parc Internet Mobile, qui atteint 6,5 millions de clients à fin décembre, porte la contribution de la Data dans l'ARPU à plus de 20%, en croissance importante de 4,7 pts par rapport à l'an dernier.

Fixe et Internet

	Unité	2014	2015	Variation
Fixe				
Lignes Fixe	(000)	1 483	1 583	+6,8%
Accès Haut Débit	(000)	984	1 136	+15,4%

Le parc Fixe atteint près de 1,6 million de lignes à fin décembre 2015, en progression de 6,8%, porté par le segment Résidentiel dont le parc croît de 10%.

Le parc ADSL progresse de 15% pour atteindre 1,1 million d'abonnements, grâce à l'engouement pour les offres Double play et malgré les nouvelles offres introduites sur le marché par les concurrents.

L'essor des activités Fixe et Internet se poursuit et atteignent un chiffre d'affaires de 8 728 millions de dirhams, en hausse de 8,6% par rapport à 2014, principalement sous l'effet de la croissance des parcs Fixe, Haut Débit et VPN IP qui contribue à la croissance de 10,0% des revenus de la Data Fixe.

B - International

Indicateurs financiers

Les activités à l'International intègrent depuis le 26 janvier 2015, date de la finalisation de l'acquisition, les nouvelles filiales en Côte D'Ivoire, au Benin, au Togo, au Gabon, au Niger et en Centrafrique, ainsi que Prestige Telecom qui fournit des prestations IT auprès de ces entités.

IFRS en millions de MAD	2014	2015	Variation	Variation à base comparable
Chiffre d'affaires	8 630	14 010	+62,3%	+6,9%
dont Services Mobile	7 132	12 589	76,5%	+9,6%
EBITDA	4 113	5 599	+36,1%	+10,8%
Marge (%)	47,7%	40,0%	-7,7 pts	+1,4 pt
EBITA	2 532	2 954	+16,7%	+15,8%
Marge (%)	29,3%	21,1%	-8,3 pts	+1,6 pt
CAPEX	1 542	4 043	-	
Dont licences et fréquences	94	1 696		
CAPEX/CA (hors licences et fréquences)	16,8%	16,8%	0,0 pt	
CFFO	2 760	2 785	0,9%	
Dette nette	624	4 679		
Dette nette /EBITDA	0,1x	0,8x		

A fin 2015, les activités du Groupe à l'International enregistrent un chiffre d'affaires de 14 010 millions de dirhams, en progression de plus de 62% (+6,9% à base comparable), sous l'effet combiné de la croissance soutenue des filiales historiques (+7,2% à taux de change constant) et celle des filiales nouvellement acquises (+6,8% à taux de change constant).

Sur le seul quatrième trimestre, les revenus du Groupe à l'International ressortent en hausse de 8,1% à périmètre et change constants et profitent de l'accélération de la croissance des nouvelles filiales (+12,5%), notamment en Côte d'Ivoire et au Niger.

A fin décembre 2015, le résultat opérationnel avant amortissements (EBITDA) s'élève à 5 599 millions de dirhams, en hausse de 36%. A base comparable, la croissance de 10,8% de l'EBITDA résulte de la progression du chiffre d'affaires et de l'amélioration des marges tant des filiales historiques (+1,5 point) que des nouvelles filiales (+1,0 point) grâce à des efforts importants d'optimisation des coûts opérationnels qui font plus que compenser l'impact des nouvelles taxes au Mali, au Togo, au Bénin, au Niger et en Mauritanie. L'intégration des nouvelles filiales africaines a un impact dilutif sur la marge d'EBITDA qui atteint 40,0%. Sur une base comparable, cette marge progresse de 1,4 point.

Sur le seul quatrième trimestre, l'EBITDA s'élève à 1 560 millions de dirhams, en hausse de 16,9% à base comparable, grâce à l'accélération de la croissance du chiffre d'affaires et la nette progression de la marge d'EBITDA qui ressort en hausse de 3,1 points.

Le résultat opérationnel (EBITA) s'établit à 2 954 millions de dirhams, en amélioration de 16,7% (+15,8% à base comparable). La hausse, à base comparable, de 5,2% des charges d'amortissements est largement compensée par la hausse de l'EBITDA. La marge d'exploitation atteint 21,1%, sous l'effet dilutif de l'intégration des nouveaux actifs africains. Sur une base comparable, cette marge s'améliore de 1,6 point.

Les flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO) des activités à l'International sont en hausse de 0,9% par rapport à 2014, tirés par la croissance de l'EBITDA et l'optimisation du besoin en fonds de roulement, qui font plus que compenser la hausse des investissements qui intègrent le prix des licences en Mauritanie et au Niger (872 millions de dirhams) et le paiement d'un acompte de 824 millions de dirhams pour le renouvellement de la licence en Côte d'Ivoire. Hors licences, le CFFO des activités à l'International est en forte hausse de 66% pour atteindre 4 572 millions de dirhams, représentant près de 82% de l'EBITDA, grâce à d'importants efforts dans la gestion du besoin en fonds de roulement.

Indicateurs opérationnels

	Unité	2014	2015	Variation à taux de change constant
Mobile				
Parc	(000)			
Mauritanie		1 922	2 121	+10,3%
Burkina Faso		5 468	6 760	+23,6%
Gabon Telecom		1 183	1 157	-2,2%
Mali		10 673	7 431	-30,4%
Côte d'Ivoire		3 946	5 151	+30,5%
Bénin		2 866	3 266	+13,9%
Togo		1 920	2 141	+11,5%
Moov Gabon		405	440	+8,8%
Niger		605	810	+33,8%
Centrafrique		128	149	+16,2%
ARPU	(MAD/mois)			
Mauritanie		66,5	66,6	+0,1%
Burkina Faso		29,5	27,6	-6,5%
Gabon Telecom		92,3	97,4	+5,5%
Mali		21,3	23,4	+10,3%
Côte d'Ivoire		34,4	39,8	+15,7%
Bénin		41,6	42,1	+1,2%
Togo		40,4	36,5	-9,7%
Moov Gabon		79,9	79,0	-1,1%
Niger		49,4	55,6	+12,6%
Centrafrique		39,0	33,6	-13,8%
Fixe				
Parc	(000)			
Mauritanie		43	45	+3,9%
Burkina Faso		81	75	-7,0%
Gabon Telecom		18	19	+1,4%
Mali		130	138	+5,9%
Haut Débit Fixe				
Parc	(000)			
Mauritanie		8	10	+21,5%
Burkina Faso		16	15	-8,8%
Gabon Telecom		11	11	+3,2%
Mali		64	58	-9,4%

3.5 PERSPECTIVES DU GROUPE MAROC TELECOM POUR L'ANNEE 2016

Sur la base des évolutions récentes du marché et dans la mesure où aucun nouvel événement exceptionnel majeur ne viendrait perturber l'activité du groupe, Maroc Telecom prévoit pour l'année 2016 :

- un chiffre d'affaires stable à périmètre et change constants ;
- une légère baisse de l'EBITDA à périmètre et change constants ;
- des CAPEX d'environ 20% du chiffre d'affaires, hors fréquences et licences.

3.6 FACTEURS DE RISQUE

Cette partie décrit les principaux risques auxquels la société est confrontée, compte tenu des spécificités de son activité, de sa structure et de son organisation.

Ces risques peuvent être classés en trois catégories :

- Les risques liés à l'activité (Section 3.6.1)
- Les risques réglementaires (Section 3.6.2)
- Les risques de marché (Section 3.6.3)

La société a procédé à une revue des risques qui pourraient avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière ou ses résultats (ou sur sa capacité à réaliser ses objectifs) et considère qu'il n'y a pas d'autres risques significatifs hormis ceux présentés ci-dessous.

En outre, d'autres risques, qui ne sont pas encore identifiés ou sont actuellement considérés comme non significatifs par Maroc Telecom, pourraient avoir le même effet négatif et les investisseurs pourraient perdre tout ou partie de leur investissement.

3.6.1 Risques liés à l'activité

Les revenus futurs et les résultats de Maroc Telecom dépendent de manière significative de l'évolution de l'économie des pays où Maroc Telecom est présent

L'activité principale de Maroc Telecom est la fourniture de services de télécommunications, incluant la fourniture de services de télécommunications internationaux. En conséquence, le chiffre d'affaires et la rentabilité du Groupe dépendent de manière significative de l'évolution des dépenses en télécommunications des consommateurs et du trafic téléphonique international. L'évolution de la consommation des services de télécommunications s'inscrit notamment dans le contexte d'évolution de la situation économique des pays concernés et, plus particulièrement, des revenus disponibles de la population et de l'activité économique des entreprises. Une contraction ou une croissance économique plus faible qu'attendue pourrait avoir un impact négatif sur la progression du nombre d'utilisateurs et des taux d'usage des services de téléphonie mobile et fixe, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur la croissance et la rentabilité des activités du Groupe ou même entraîner une diminution de ses revenus et de ses résultats.

Des actes éventuels de terrorisme ou de guerre, qu'ils aient lieu au Maroc ou ailleurs, pourraient affecter de manière significative l'économie en général (notamment par une baisse du tourisme). Maroc Telecom ne peut pas anticiper les conséquences de ces éventuels actes de terrorisme ou de guerre.

Maroc Telecom fait face à une intensification de la concurrence dans les principaux marchés sur lesquels il opère, qui pourrait entraîner une perte de parts de marché et une réduction des revenus de Maroc Telecom

Les activités du groupe Maroc Telecom sont soumises à une concurrence forte, qui pourrait encore s'intensifier avec la libéralisation des principaux marchés sur lesquels la Société intervient. Cette concurrence exerce une pression sur Maroc Telecom et ses filiales, qui pourrait amener le Groupe à procéder à des nouvelles baisses des tarifs, augmenter ses dépenses de fidélisation et mettre en place des offres promotionnelles, ce qui pourrait conduire à une réduction des revenus et des résultats du Groupe.

Pour répondre à ces demandes, ou même les anticiper, le Groupe doit procéder à des nouveaux investissements importants, sans qu'il lui soit possible de s'assurer que les produits et les services ainsi développés et proposés ne deviendront pas obsolètes à court terme.

A noter qu'en 2016, Maroc Telecom devrait faire face à une concurrence accrue sur les services fournis (voix et data) à partir du réseau fixe cuivre, du fait de la mise en œuvre opérationnelle du dégroupage, pour lequel ses concurrents ont manifesté leur intérêt. Ces derniers seront en mesure notamment de proposer des services multiples Play à partir des accès dégroupés.

Maroc Telecom sera par ailleurs soumis à une obligation de partage de l'ensemble de ses infrastructures passives (notamment la fibre optique) qui risque de réduire de manière significative l'avantage compétitif qu'il pourrait tirer de ses investissements, en particulier dans le très haut débit (FTTH notamment), si cette obligation n'est pas assortie de modalités équitables.

Sur le marché mobile, la mise en œuvre du roaming national dans les zones PACTE, et, si le projet de modification de la loi 24-96 est adopté en l'état, dans les zones rurales et axes routiers déterminés par l'ANRT, risque de priver Maroc Telecom de son avantage concurrentiel en termes de couverture.

Si le Groupe ne parvenait pas à maîtriser ses coûts, sa situation financière pourrait être affectée

Dans le cas, où le Groupe ne parvenait pas à maîtriser ses coûts, ses marges d'exploitation et ses résultats pourraient être affectés de manière négative.

Maroc Telecom a pour ambition constante de faire évoluer la structure de ses coûts, en particulier ses coûts commerciaux et ses charges fixes. Maroc Telecom a adopté plusieurs plans de départs volontaires et mène des actions continues pour générer des économies sur ses achats et sur ses frais de réseaux.

Maroc Telecom dépend de la fiabilité de ses systèmes d'information ; une défaillance ou une destruction totale ou partielle de ses systèmes pourrait entraîner une perte de clients et une réduction de revenus

Maroc Telecom ne peut être payé pour ses services que dans la mesure où il utilise des systèmes d'information (dont des systèmes de collecte et de facturation) fiables, et parvient à protéger et assurer la continuité du fonctionnement de ces systèmes. Maroc Telecom a mis en place une politique de sécurité des systèmes d'information permettant de faire face aux perturbations classiques d'une exploitation informatique (accès non autorisés, ruptures de courant, vols, crashes matériels, etc.) et d'assurer la continuité du service. Maroc Telecom dispose actuellement d'un Plan de Reprise et de Continuité d'Activité pour ses systèmes d'information critiques, ceux ayant un impact direct sur son chiffre d'affaires, à savoir les systèmes de collecte des données de taxation, de vente et de facturation des trois produits Fixe, Mobile et Internet. Ce plan intègre également les systèmes de gestion de décomptes inter-opérateurs nationaux et internationaux, ainsi que les systèmes de gestion des Achats et Finance.

Un sinistre qui causerait la destruction totale ou partielle de ces systèmes (catastrophes naturelles, incendies ou actes de vandalisme), déclencherait une opération de basculement vers un centre informatique de secours.

Les données des systèmes critiques étant synchronisées par réplication au fil de l'eau entre les plateformes de production et celles de secours, le risque de perte d'informations et d'impossibilité de facturer et recouvrer les clients devient très limité.

Depuis son démarrage, ce plan est testé et évalué annuellement, en simulant une situation d'indisponibilité totale des systèmes d'information.

Au niveau de certaines filiales, le risque lié aux systèmes d'information concerne la non disponibilité d'un plan de reprise et de continuité d'activité (PRCA) en cas de sinistre majeur impactant le seul centre de calcul disponible à ce jour. Toutefois, la mise en place des PRCA SI au niveau des Filiales est en stade avancé et des opérations de sauvegarde/restauration sont opérées régulièrement afin de minimiser cet impact. Bien que difficile à quantifier, l'impact d'un tel événement risquerait de mécontenter les clients et de réduire le chiffre d'affaires.

Les perturbations des réseaux techniques pourraient entraîner une perte de clients et une réduction des revenus

Le groupe Maroc Telecom ne peut fournir des services que dans la mesure où il parvient à protéger ses réseaux de télécommunications des dommages résultant de perturbations, de ruptures de courant, de virus

informatiques, de catastrophes naturelles, de vols et d'accès non autorisés. Toute perturbation du système, accident ou violation des mesures de sécurité qui provoqueraient des interruptions dans les opérations du Groupe pourraient affecter sa capacité à fournir des services à ses clients et affecter négativement ses revenus et résultats d'exploitation. De telles perturbations entraîneraient également un préjudice en termes d'image et de réputation pour la Société et/ou ses filiales, ce qui pourrait se traduire notamment par une perte de clients. En outre, le Groupe pourrait devoir supporter des coûts supplémentaires afin de réparer les dommages causés par ces perturbations.

Le réseau indirect de distribution de Maroc Telecom constitue une force qui pourrait être affaiblie si Maroc Telecom ne parvenait pas à le maintenir

Maroc Telecom dispose d'un réseau de distribution étendu, composé d'un réseau direct d'agences et d'un réseau indirect composé des téléboutiques, de revendeurs et de partenaires ainsi que d'un réseau indépendant.

Si Maroc Telecom ne parvenait pas à maintenir des relations étroites ou à renouveler ses accords de distribution avec les composantes de son réseau indirect, ou si son réseau de distribution indirect était remis en cause par d'autres moyens, notamment par des actions des concurrents, ou si les gérants de téléboutiques ne respectaient pas les accords d'exclusivité conclus avec Maroc Telecom et distribuaient des produits concurrents de ceux de Maroc Telecom, ce réseau de distribution pourrait en être affaibli et l'activité ainsi que les résultats de la Société pourraient être affectés de manière significative.

Des changements continuels et rapides dans les technologies pourraient intensifier la concurrence ou imposer à Maroc Telecom de procéder à des investissements supplémentaires significatifs

De nombreux services offerts par Maroc Telecom et ses filiales font un usage intensif de la technologie. Le développement de nouvelles technologies pourrait rendre non concurrentiels certains services de la Société.

Pour répondre à l'évolution du secteur de télécommunications et aux attentes d'une clientèle exigeante en termes de prix et de qualité, le Groupe doit adapter ses réseaux et ses technologies, développer de nouveaux produits et services à un coût raisonnable, sinon il pourrait ne pas être en mesure de rivaliser avec ses concurrents. Par ailleurs, il n'est pas à exclure que les nouvelles technologies dans lesquelles la Société pourrait choisir ou être contraint d'investir affectent sa capacité à réaliser ses objectifs stratégiques. Par conséquent, Maroc Telecom pourrait alors perdre des clients, ne pas réussir à en attirer de nouveaux ou devoir supporter des coûts significatifs pour maintenir sa base de clients, ce qui aurait un effet négatif sur ses activités, ses revenus d'exploitation et ses résultats.

Des moyens alternatifs de communication pourraient engendrer une diminution de l'utilité voire une obsolescence du réseau fixe, ce qui pourrait entraîner la perte d'un avantage concurrentiel et diminuer les revenus de la société de manière significative

La Société a déjà été confrontée à un phénomène de substitution du Mobile au Fixe accentué par le recours à des technologies alternatives. A titre d'exemple, les services de passerelles GSM, qui concurrencent les services voix Fixe aux entreprises ou des offres de mobilité restreinte qui concurrencent les téléboutiques.

Les activités de téléphonie fixe de la Société pourraient être affectées par le développement de ces passerelles ou d'autres moyens alternatifs de communication. Ces technologies alternatives pourraient remettre en cause l'utilité des infrastructures ou de son modèle économique, ce qui pourrait affecter de manière significative les revenus et les résultats de la Société.

Risques potentiels sur la santé présentés par les réseaux, les appareils de téléphonie mobile ou les terminaux Wifi

Ces dernières années, des préoccupations ont été exprimées au niveau international au sujet de risques potentiels des ondes électromagnétiques provenant des téléphones mobiles et des sites de transmissions mobiles sur la santé des personnes. A ce jour, Maroc Telecom n'a connaissance d'aucun élément avéré permettant de démontrer l'existence de risques pour la santé humaine liés à l'utilisation de la téléphonie mobile ou à l'émission de radiofréquences ou à des champs électromagnétiques. Néanmoins, Maroc Telecom entreprend chaque année des campagnes de mesures de l'intensité des ondes électromagnétiques auprès des antennes relais dont les résultats se sont toujours révélés conformes aux normes internationales.

Néanmoins, la perception de ces risques par le public pourrait avoir des conséquences négatives significatives sur le résultat ou la situation financière de Maroc Telecom, notamment si des recours contentieux étaient initiés ou si la réglementation imposait des coûts supplémentaires pour une mise en

conformité avec de nouvelles normes.

Le détournement frauduleux du trafic pourrait limiter les revenus de la Société et affecter ses résultats

La Société subit un détournement frauduleux du trafic. Maroc Telecom a, depuis, mis en place un plan de lutte contre cette fraude. Maroc Telecom ne peut néanmoins pas prévoir si de nouveaux moyens de fraude se développeront et, le cas échéant, les secteurs que les fraudeurs viseront, ni les incidences que ces éventuelles fraudes pourraient avoir.

Si Maroc Telecom ne parvenait pas à juguler l'usage de la fraude, il pourrait voir son trafic diminuer, et ses revenus et résultats pourraient en être affectés.

Les risques inhérents aux acquisitions potentielles de sociétés de télécommunications ou de licences pouvant être réalisées par Maroc Telecom pourraient avoir un impact sur les activités de Maroc Telecom

Afin d'étendre sa recherche de relais de croissance, Maroc Telecom cherche à réaliser des opérations de croissance externe par l'acquisition de sociétés de télécommunications ou de licences dans d'autres pays. De telles opérations comportent nécessairement des risques. Si Maroc Telecom ne parvenait pas à obtenir les résultats attendus de ces acquisitions, ses activités et ses résultats pourraient en être affectés. Maroc Telecom pourrait notamment :

- Réaliser des acquisitions à des conditions financières ou opérationnelles qui s'avéreraient défavorables ;
- Intégrer difficilement les sociétés acquises, leurs réseaux, produits ou services ;
- Ne pas parvenir à retenir le personnel clé des sociétés acquises ou à recruter le personnel qualifié éventuellement nécessaire ;
- Ne pas bénéficier des synergies ou des économies d'échelle attendues ;
- Réaliser des investissements dans des pays où la situation politique, économique ou juridique présente des risques particuliers, tels que des troubles civils ou militaires, l'absence de protection effective ou compréhensive des droits des actionnaires, ou des désaccords sur la gestion des sociétés acquises avec d'autres actionnaires de référence, y compris les pouvoirs publics ; et
- Ne pas s'adapter aux spécificités des pays dans lesquels des sociétés seraient éventuellement acquises.

L'activité de Maroc Telecom à l'extérieur du Maroc pourrait entraîner des risques supplémentaires

Dans l'exercice de son activité à l'international, Maroc Telecom pourrait être confrontée à des risques dont les principaux sont :

- Les fluctuations des taux de change et la dévaluation de certaines monnaies ;
- Les restrictions imposées au rapatriement des capitaux ;
- Les changements imprévus apportés à l'environnement réglementaire et fiscal ;
- Les modifications dans les différents régimes fiscaux qui pourraient avoir des effets négatifs sur le résultat des activités de Maroc Telecom ou sur ses flux de trésorerie ;
- La situation économique et politique locale.

Maroc Telecom partout où il opère pourrait ne pas parvenir à retenir son personnel clé ou à employer du personnel hautement qualifié, ce qui pourrait affecter de manière significative les activités de la Société et sa capacité à s'adapter à son environnement

La performance de Maroc Telecom dépend de manière significative des capacités et services fournis par son équipe de direction. L'équipe de direction a une grande expérience et une grande connaissance de l'industrie des télécommunications. La perte de membres clés de la direction pourrait avoir un impact négatif significatif sur la capacité de Maroc Telecom à mettre en œuvre sa stratégie.

Maroc Telecom et ses performances dépendent également d'un personnel qualifié ayant l'expérience et les capacités techniques ou commerciales nécessaires au développement de son activité. La capacité de Maroc Telecom à adapter ses services, ses produits, et ses offres commerciales, que ce soit dans le domaine des

télécommunications fixes ou mobiles, dépend étroitement de la présence d'équipes compétentes et qualifiées sur ses différents marchés.

Si Maroc Telecom ne parvenait pas à retenir son personnel clé, qu'il s'agisse de son équipe de direction ou de ses cadres commerciaux et techniques, son activité pourrait s'en trouver affectée et ses revenus d'exploitation pourraient notablement diminuer.

3.6.2 Risques réglementaires

L'interprétation de la réglementation existante et l'adoption de futures normes légales ou réglementaires pourraient affecter de manière significative les activités de Maroc Telecom

L'environnement réglementaire de l'industrie des télécommunications au Maroc et dans les pays où le groupe opère, est en constante évolution.

Au Maroc, la loi n°24-96 et ses textes d'application, tels que modifiés et complétés, ainsi que les révisions en cours pourraient faire l'objet d'interprétations susceptibles d'affecter de manière significative l'activité de Maroc Telecom et entraîner une baisse de ses revenus et résultats.

Les grandes orientations à venir, telles qu'énoncées par l'ANRT dans le cadre de la Note d'Orientations Générales 2014-2018, et le projet de loi n°121-12 de modification de la loi 24-96, pourraient impacter de manière significative l'activité de Maroc Telecom, en particulier :

- L'adaptation du cadre réglementaire ;
- Le renforcement des leviers de régulation (existants et à venir) ;
- Le renforcement du régime des sanctions (augmentation des sanctions financières jusqu'à 2% du chiffre d'affaires, 5% en cas de récidive, et attribution de pouvoirs renforcés au régulateur qui disposera à la fois des pouvoirs d'instruction et de sanction);
- L'attribution de nouvelles licences qui pourrait avoir lieu dès 2017 : l'augmentation du nombre d'acteurs et/ou l'arrivée éventuelle des MVNO sur le marché ;
- Le renforcement du roaming national et son extension à des zones désignées par l'ANRT, outre les zones du Service Universel ;
- La mise en œuvre du dégroupage dans des conditions non équitables pour Maroc Telecom suite à l'instauration en 2014 et 2015 de nouvelles obligations pesant sur Maroc Telecom ;
- Le renforcement effectif en 2016 des obligations d'accès et de partage des infrastructures, entraînant la perte progressive des avantages compétitifs de Maroc Telecom, notamment en termes de couverture ;
- La mise en œuvre de multiples leviers de régulation sur le FTTH, qui pourrait compromettre le déploiement et/ou la rentabilité de ce dernier ;
- L'intensification du contrôle tarifaire des offres de détail et des promotions de Maroc Telecom (du fait de sa position d'opérateur dominant sur l'ensemble des marchés) ainsi que le contrôle instauré par le régulateur en matière de communication et de qualité de service, risquent de porter atteinte à sa liberté commerciale, notamment à sa capacité à lancer sur le marché des promotions attractives ;
- Le régime de l'occupation du domaine public pourrait évoluer dans un sens défavorable à Maroc Telecom ;
- De nouvelles règles relatives à l'urbanisme et aux nouveaux lotissements pourraient avoir des conséquences défavorables pour Maroc Telecom ;
- L'évolution de la réglementation relative à la Neutralité du Net pourrait favoriser l'intensification de la concurrence émanant des opérateurs Over The Top (OTT).

A noter que les leviers de régulation ont d'ores et déjà été renforcés durant l'année 2015, à travers les décisions prises par l'ANRT concernant notamment l'accès à la boucle et sous-boucle locale d'IAM, l'accès au génie civil d'IAM et la portabilité des numéros (cf. §.3.2.1.4, environnement réglementaire).

Par ailleurs, la mise en œuvre de la décision du 31 janvier 2014 relative à l'identification des abonnés 2G et 3G, risque d'entraîner des conséquences sur les résultats de Maroc Telecom, du fait notamment de l'interdiction de la vente de cartes SIM pré-activées en vigueur depuis le 1er avril 2014.

Un audit de l'identification des clients lancé par l'ANRT au mois d'octobre 2015 est en cours de réalisation et a pour objet de contrôler le respect par les opérateurs de la décision du 31 janvier 2014. Les résultats de cet

audit pourraient aboutir éventuellement à des décisions de sanction et/ou de suspension des abonnés non identifiés.

Enfin, un audit des réalisations du programme de Service Universel de couverture des zones blanches « Pacte » a été diligenté par l'ANRT à partir du mois d'octobre 2015 pour vérifier la couverture et la qualité de services des réseaux déployés dans les localités concernées.

L'activité de Maroc Telecom pourrait être affectée par l'évolution réglementaire dans les marchés sur lesquels opèrent ses filiales

Les filiales du Groupe sont tenues de respecter un ensemble de réglementations lié à la conduite de leur activité.

Elles sont soumises au contrôle des autorités qui veillent au maintien d'une concurrence effective.

Des changements importants dans la nature, l'interprétation ou l'application de cette réglementation par le législateur, les autorités de régulation ou les autorités judiciaires (notamment en matière de droit de la concurrence), pourraient entraîner des dépenses supplémentaires pour Maroc Telecom ou le conduire à modifier les services qu'il propose, ce qui pourrait affecter de manière significative son activité, ses résultats et ses perspectives de développement.

En 2015, les principales modifications ou projet de modification ayant impacté ou pouvant impacter le cadre réglementaire des pays des filiales sont :

- En Mauritanie, suite au renouvellement de la licence 2G et à la mise en conformité du cahier des charges 3G au nouveau cadre réglementaire, de nouvelles obligations de couverture ont été imposées à Mauritel.
- Au Mali, la décision prévoyant une asymétrie des tarifs de terminaison d'appels mobile en faveur du troisième entrant sur le marché (Alpha Telecom) et l'augmentation de la taxe sur l'utilisation des réseaux qui passe de 2% du chiffre d'affaires net des charges d'interconnexion et des produits liés à la location ou vente des terminaux, à 5% du chiffre d'affaires Global.
- Au Burkina Faso, l'adoption d'une taxe spécifique sur les entreprises de télécommunications, applicable à compter du 1er janvier 2014, dont le taux est de 5% du chiffre d'affaires HT hors chiffre d'affaire lié à l'interconnexion internationale, aux ventes de terminaux et à l'activité Fixe.
- Au Bénin, l'instauration d'une « contribution au développement de 2% du chiffre d'affaires, l'augmentation des taxes sur le trafic national (de 2 à 5 Fcfa/min) et sur le trafic international entrant (de 23 à 53 Fcfa/min). Par ailleurs, des études ont été lancées pour la mise en place d'une régulation en faveur des challengers : analyse tarifaire des offres et promotions, analyse des marchés pour la désignation des opérateurs dominants et la détermination des conditions qui leur seront imposées.
- Au Niger, l'augmentation successive de la taxe sur le trafic international entrant, qui est passée de 35 Fcfa/min en janvier à 67,5 Fcfa/min en juin puis à 88 Fcfa/min en vertu d'un décret de juillet 2015.
- Au Togo, à la demande des autorités AT Togo a procédé à deux vagues de désactivation des clients non identifiés, tout en continuant l'effort d'identification des clients. Une 3ème vague de désactivation est opérée en janvier 2016.

Dans toutes les filiales, les obligations liées à l'identification des abonnés mobiles ont été renforcées et pour certaines d'entre elles les délais d'identification arrivent à échéance. Au-delà, de ces délais, les abonnés non identifiés devraient être suspendus. Le risque de sanction pécuniaire n'est pas à exclure.

L'augmentation des prélèvements réglementaires et parafiscaux dans les pays où le groupe Maroc Telecom opère constitue globalement un facteur de risque important.

Maroc Telecom pourrait ne pas pouvoir déduire certaines provisions pour créances douteuses

Le montant des créances douteuses provisionné par Maroc Telecom est déductible de sa base imposable sous réserve de justifier la mise en œuvre de procédures judiciaires contre ses débiteurs. Maroc Telecom n'a pas initié ces procédures judiciaires sur la totalité des débiteurs provisionnés. Si la déductibilité de ces provisions pour les créances d'un montant inférieur à un certain plafond était remise en cause, les résultats et le bénéfice de la Société pourraient en être défavorablement affectés.

3.6.3 Risques de marché

Conformément à sa politique de gestion de trésorerie, Maroc Telecom ne procède à aucun placement en actions, OPCVM actions ou produits dérivés. Maroc Telecom place sa trésorerie auprès d'établissements financiers soit en dépôt à vue, soit en dépôt à terme. Les limites de contrepartie par établissement financier sont approuvées par le Directoire.

Risque de taux de change

Le groupe Maroc Telecom est exposé aux fluctuations de taux de change dans la mesure où la composition de ses encaissements et de ses décaissements en devises diffèrent.

Maroc Telecom perçoit des encaissements en devises correspondant aux revenus des opérateurs internationaux, et réalise des décaissements en devises correspondant au paiement des fournisseurs internationaux (notamment le paiement des investissements et l'acquisition de terminaux) et au règlement de l'interconnexion avec les opérateurs étrangers. Ces décaissements sont principalement libellés en euros et en dollars.

Au Maroc, la part des décaissements en devises hors filiales libellée en euros représente 69% de l'ensemble des décaissements en devises au 31 décembre 2015, ces derniers totalisant 3 600 millions de dirhams.

Ces décaissements en devises sont inférieurs au montant des encaissements en devises qui sont de l'ordre de 3 725 millions de dirhams en 2015.

Au niveau international, la part des décaissements en devises libellée en dollars représente 78% de l'ensemble des décaissements en devises au 31 décembre 2015, ces derniers totalisant 589 millions de dirhams. Ces décaissements en devises sont supérieurs au montant des encaissements en devises qui sont de l'ordre de 178 millions de dirhams en 2015.

En 2015, l'Euro s'est déprécié de 2% par rapport au Dirham (de 10,9695 au 31 décembre 2014 à 10,7795 dirhams pour 1 euro au 31 décembre 2015). Sur la même période, le Dollar US s'est apprécié de 10%, en passant de 9,0425 dirhams en 2014 à 9,9057 dirhams pour 1 dollar en 2015.

Les filiales dont la monnaie de compte est le Franc CFA ainsi que la filiale mauritanienne dont la monnaie est l'Ouguiya, rendent l'exposition du Groupe au risque de change plus important, notamment vis-à-vis des fluctuations de cours de change de l'Euro et de l'Ouguiya face au Dirham.

Au niveau de Maroc Telecom, les actifs en devises sont constitués essentiellement des créances sur ses filiales et sur les opérateurs étrangers. Les passifs en devises sont constitués principalement des dettes envers la société mère, les fournisseurs et opérateurs.

Au niveau international, les actifs en devises sont constitués essentiellement des créances sur les opérateurs étrangers. Les passifs en devises sont constitués principalement des dettes vis à vis des fournisseurs et opérateurs étrangers.

Le Groupe a recours à une couverture de change au titre d'un emprunt en Dollar, sous forme de convention d'achat et vente à terme (Euro/Dollar).

Risque de liquidité

Maroc Telecom estime que les flux de trésorerie générés par ses activités opérationnelles, sa trésorerie, ainsi que les fonds disponibles via les lignes de crédit, seront suffisants pour couvrir les dépenses et investissements nécessaires à son exploitation, le service de sa dette, la distribution de dividendes et les opérations de croissance externe en cours au 31 décembre 2015.

Risque de taux d'intérêt

La dette du groupe Maroc Telecom est essentiellement à taux fixe. La part de la dette à taux variable étant relativement faible, le groupe Maroc Telecom n'est pas exposé de manière significative à l'évolution favorable ou défavorable des taux d'intérêt.

3.7 ANNEXES

3.7.1 Comptes Sociaux annuels

BILAN (EN MILLIERS DE DIRHAMS)

ACTIF	Exercice			Exercice précédent net 31/12/2014
	Brut	Amortissements et provisions	Net	
IMMOBILISATION EN NON VALEURS (A)	0	0	0	0
. Frais préliminaires	0	0	0	0
. Charges à répartir sur plusieurs exercices	0	0	0	0
. Primes de remboursement des obligations	0	0	0	0
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	11 296 705	8 445 705	2 851 000	2 141 421
. Immobilisations en recherche et développement	0	0	0	0
. Brevets, Marques, Droits et valeurs similaires	10 799 213	8 390 739	2 408 475	1 631 453
. Fonds commercial	68 728	54 967	13 761	13 364
. Autres immobilisations incorporelles	428 764	0	428 764	496 604
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	59 986 140	41 759 865	18 226 274	17 903 002
. Terrains	950 351	0	950 351	942 334
. Constructions	6 840 862	4 129 008	2 711 854	2 738 457
. Installations Techniques, Matériel et Outillage	45 210 827	33 633 111	11 577 716	11 240 985
. Matériel de Transport	143 356	63 969	79 387	85 084
. Mobiliers, Matériel de Bureau et Aménagements Divers	4 393 958	3 730 951	663 008	667 217
. Autres Immobilisations Corporelles	11 048	0	11 048	11 048
. Immobilisations Corporelles en cours	2 435 738	202 827	2 232 910	2 217 876
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	13 077 102	93 396	12 983 705	6 892 659
. Prêts Immobilisés	3 926 026	0	3 926 026	34 341
. Autres Créances Financières	3 558	0	3 558	3 494
. Titres de participation	9 147 518	93 396	9 054 121	6 854 824
. Autres Titres Immobilisés				
ECART DE CONVERSION-ACTIF (E)	37 789	0	37 789	0
. Diminution des Créances Immobilisées	37 789	0	37 789	0
. Augmentation des Dettes de Financement	0	0	0	0
TOTAL I (A+B+C+D+E)	84 397 736	50 298 967	34 098 769	26 937 082
STOCKS (F)	371 504	169 383	202 121	259 126
. Marchandises	266 728	111 422	155 306	183 828
. Matières et Fournitures Consommables	104 776	57 961	46 815	75 297
. Produits en cours	0	0	0	0
. Produits Intermédiaires et Produits résiduels	0	0	0	0
. Produits Finis				
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	13 200 795	7 071 349	6 129 446	5 714 059
. Fournisseurs Débiteurs, avances et acomptes	41 545	0	41 545	22 260
. Clients et comptes rattachés	12 156 925	6 934 389	5 222 536	4 711 017
. Personnel	2 651	0	2 651	2 438
. Etat	595 865	0	595 865	742 976
. Comptes d'associés	0	0	0	0
. Autres débiteurs	354 918	136 960	217 958	212 527
. Comptes de régularisation Actif	48 891	0	48 891	22 842
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)	123 659	0	123 659	119 758
ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (I)	93 844	0	93 844	61 871
(Eléments circulants)				
TOTAL II (F+G+H+I)	13 789 801	7 240 732	6 549 070	6 154 813
TRESORERIE - ACTIF	957 102	0	957 102	347 405
. Chèques et valeurs à encaisser	10 500	0	10 500	3 310
. Banques, TG. ET C.C.P.	943 495	0	943 495	341 332
. Caisses, Régies d'avances et accreditifs	3 108	0	3 108	2 763
TOTAL III	957 102	0	957 102	347 405
TOTAL GENERAL I+II+III	99 144 640	57 539 699	41 604 941	33 439 300

PASSIF		Exercice	Exercice au 31/12/2014
CAPITAUX PROPRES	(A)	14 653 526	14 780 895
. Capital social ou personnel		5 274 572	5 274 572
. Moins : Actionnaires, Capital souscrit non appelé		0	0
. Capital appelé, dont versé		0	0
. Primes d'émission, de fusion, d'apport		0	0
. Ecart de réévaluation		0	0
. Réserve légale		879 095	879 095
. Autres réserves		2 561 953	2 602 426
. Report à nouveau		0	0
. Résultat net en instance d'affectation		0	0
. Résultat net de l'exercice		5 937 906	6 024 802
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES	(B)	0	0
. Subventions d'investissement		0	0
. Provisions réglementées		0	0
DETTES DE FINANCEMENT	(C)	6 007 025	6 874
. Emprunts obligataires		0	0
. Autres dettes de financement		6 007 025	6 874
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES	(D)	56 604	19 931
. Provisions pour risques		37 789	0
. Provisions pour charges		18 814	19 931
ECART DE CONVERSION - PASSIF	(E)	32 730	0
. Augmentation des créances immobilisées		0	0
. Diminution des dettes de financement		32 730	0
TOTAL I (A+B+C+D+E)		20 749 885	14 807 701
DETTES DU PASSIF CIRCULANT	(F)	13 254 067	12 793 172
. Fournisseurs et comptes rattachés		7 954 035	7 363 756
. Clients créditeurs, avances et acomptes		28 964	9 953
. Personnel		816 065	666 539
. Organismes sociaux		96 177	78 591
. Etat		2 603 442	2 536 059
. Comptes d'associés		1	1
. Autres créanciers		435 593	444 096
. Comptes de régularisation passif		1 319 790	1 694 177
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	(G)	897 696	755 617
ECART DE CONVERSION-PASSIF (Eléments circulants)	(H)	47 440	33 998
Total II (F+G+H)		14 199 204	13 582 787
TRESORERIE-PASSIF		6 655 852	5 048 812
. Crédit d'escompte		0	0
. Crédit de trésorerie		0	0
. Banques (soldes créditeurs)		6 655 852	5 048 812
Total III		6 655 852	5 048 812
TOTAL GENERAL I+II+III		41 604 941	33 439 300

COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES (EN MILIERS DE DIRHAMS)

	Opérations		Totaux de l'exercice	Totaux au 31/12/2014
	Propres à l'exercice	Exercices précédents		
I- PRODUITS D'EXPLOITATION	20 993 021	0	20 993 021	20 992 487
Ventes de marchandises (en l'état)	311 568	0	311 568	333 838
Ventes de biens et services produits	19 931 371	0	19 931 371	20 122 840
Chiffre d'affaires	20 242 939	0	20 242 939	20 456 679
Variation des stocks de produits	0	0	0	0
Immobilisations produites par l'Entreprise pour elle même	16	0	16	385
Subventions d'exploitation	0	0	0	0
Autres produits d'exploitation	364 140	0	364 140	90 936
Reprises d'exploitation; Transferts de charges	385 926	0	385 926	444 488
TOTAL I	20 993 021	0	20 993 021	20 992 487
II- CHARGES D'EXPLOITATION	13 609 828	0	13 609 828	13 081 770
Achats revendus de marchandises	745 083	0	745 083	831 140
Achats consommés de matières et fournitures	3 385 126	0	3 385 126	3 035 332
Autres charges externes	2 713 291	0	2 713 291	2 713 670
Impôts et Taxes	285 954	0	285 954	228 080
Charges de personnel	2 304 415	0	2 304 415	2 217 539
Autres charges d'exploitation	2 326	0	2 326	2 450
Dotations d'exploitation Amortissement	3 496 628	0	3 496 628	3 477 638
Dotations d'exploitation Provision	677 005	0	677 005	575 921
TOTAL II	13 609 828	0	13 609 828	13 081 770
III- RESULTAT D'EXPLOITATION I-II			7 383 194	7 910 718
IV- PRODUITS FINANCIERS	1 164 757	0	1 164 757	891 564
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	845 255	0	845 255	794 270
Gains de change	98 530	0	98 530	63 890
Intérêts et autres produits financiers	159 101	0	159 101	6 406
Reprises financières; Transferts de charges	61 871	0	61 871	26 998
TOTAL IV	1 164 757	0	1 164 757	891 564
V- CHARGES FINANCIERES	480 527	0	480 527	351 094
Charges d'intérêts	219 183	0	219 183	235 826
Pertes de change	129 532	0	129 532	53 397
Autres charges financières	179	0	179	0
Dotations financières	131 633	0	131 633	61 871
TOTAL V	480 527	0	480 527	351 094
VI- RESULTAT FINANCIERS IV - V			684 230	540 469
VII- RESULTAT COURANT III + VI			8 067 424	8 451 187
VIII- PRODUITS NON COURANTS	299 514	0	299 514	412 515
Produits des cessions d'immobilisations	3 753	0	3 753	135 771
Subventions d'équilibre	0	0	0	0
Reprises sur subventions d'investissement	0	0	0	0
Autres produits non courants	120 074	0	120 074	88 845
Reprises non courantes; transferts de charges	175 688	0	175 688	187 899
TOTAL VIII	299 514	0	299 514	412 515
IX- CHARGES NON COURANTES	386 224	1 944	388 168	744 043
V.N.A des immobilisations cédées	1 266	0	1 266	135 140
Subventions accordées	0	0	0	0
Autres charges non courantes	123 323	1 944	125 266	205 767
Dotations Réglementées	0	0	0	0
Dotations non courantes aux amortissements&provisions	261 636	0	261 636	403 136
TOTAL IX	386 224	1 944	388 168	744 043
X- RESULTAT NON COURANT VIII - IX			-88 654	-331 528
XI- RESULTAT AVANT IMPOTS VII + X			7 978 770	8 119 660
XII- IMPOT SUR LES SOCIETES			2 040 864	2 094 858
XIII- RESULTAT NET XI - XII			5 937 906	6 024 802
XIV- TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VIII)			22 457 292	22 296 566
XV- TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)			16 519 386	16 271 764
XVI- RESULTAT NET (total des produits-total des charges)			5 937 906	6 024 802

ETAT DES SOLDES DE GESTION

TFR (en milliers de dirhams)		Exercice 2015	Exercice précédent
1	Ventes de marchandises (en l'état)	311 568	333 838
2	- Achats revendus de marchandises	745 083	831 140
I	= MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT	-433 515	-497 301
II	+ PRODUCTION DE L'EXERCICE : (3+4+5)	19 931 387	20 123 226
3	Ventes de biens et services produits	19 931 371	20 122 840
4	Variation stocks de produits	0	0
5	Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	16	385
III	- CONSOMMATION DE L'EXERCICE	6 098 417	5 749 002
6	Achats consommés de matières et fournitures	3 385 126	3 035 332
7	Autres charges externes	2 713 291	2 713 670
IV	= VALEUR AJOUTEE (I+II-III)	13 399 455	13 876 922
8	+ Subventions d'exploitation	0	0
9	- Impôts et taxes	285 954	228 080
10	- Charges de personnel	2 304 415	2 217 539
V	= EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E)	10 809 086	11 431 303
	= INSUFFISANCE BRUTE D'EXPLOITATION	0	0
11	+ Autres produits d'exploitation	364 140	90 936
12	- Autres charges d'exploitation	2 326	2 450
13	+ Reprises d'exploitation; transferts charges	385 926	444 488
14	- Dotations d'exploitation	4 173 633	4 053 559
VI	= RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	7 383 194	7 910 718
VII	+ / - RESULTAT FINANCIER	684 230	540 469
VIII	= RESULTAT COURANT (+ ou -)	8 067 424	8 451 187
IX	+ / - RESULTAT NON COURANT	-88 654	-331 528
15	- IMPÔTS SUR LES RESULTATS	2 040 864	2 094 858
X	= RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	5 937 906	6 024 802
CAF		Exercice 2015	Exercice précédent
1	Résultat Net de l'Exercice		
	+ Bénéfice	5 937 906	6 024 802
	- Perte	0	0
2	+ Dotations d'exploitation (1)	3 496 628	3 477 638
3	+ Dotations financières (1)	37 789	0
4	+ Dotations non courantes (1)	261 636	359 302
5	- Reprises d'exploitation (2)	1 117	1 129
6	- Reprises financières (2)	0	0
7	- Reprises non courantes (2) , (3)	128 354	117 196
8	- Produits des cessions d'immobilisations	3 753	135 771
9	+ Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédée	1 266	135 140
I	CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)	9 602 001	9 742 785
10	- Distribution de bénéfices	6 065 275	5 273 640
II	AUTOFINANCEMENT	3 536 727	4 469 145

(1) A l'exclusion des dotations relatives aux actifs et passifs circulants et à la trésorerie.

(2) A l'exclusion des reprises relatives aux actifs et passifs circulants et à la trésorerie.

(3) Y Compris les reprises sur les subventions d'investissement.

TABLEAU DE FINANCEMENT DE L'EXERCICE (EXERCICE DU 01/01/2015 AU 31/12/2015 EN MILLIERS DE DIRHAMS)

Synthèse des masses du Bilan

MASSES	Exercice 2015 (a)	Exercice Précédent (b)	Variations (a-b)	
			Emplois (c)	Ressources (d)
1 Financement permanent	20 749 885	14 807 701		5 942 184
2 Moins actif immobilisé	34 098 769	26 937 082	7 161 687	
3 Fonds de roulement Fonctionnel (1-2) (A)	-13 348 884	-12 129 381	1 219 503	
4 Actif circulant	6 549 070	6 154 813	394 256	
5 Moins passif circulant	14 199 204	13 582 787		616 417
6 Besoins de financement Global (4-5) (B)	-7 650 134	-7 427 973		222 161
7 Trésorerie Nette (actif-passif) (A-B)	-5 698 750	-4 701 408		997 342

Emplois et ressources d'IAM

I - RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)	Exercice 2015		Exercice précédent	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
AUTOFINANCEMENT (A)		3 536 727		4 469 145
Capacité d'autofinancement		9 602 001		9 742 785
Distributions de bénéfices		6 065 275		5 273 640
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		282 388		140 399
Réductions d'immobilisations incorporelles		0		434
Réductions d'immobilisations corporelles		1 887		1 739
Cessions d'immobilisations corporelles		3 753		5 631
Cessions d'immobilisations financières		0		130 140
Récupérations sur créances immobilisées		276 748		2 455
AUGMENT* CAPITAUX PROPRES & ASSIMILES (C)		0		0
Augmentation de capital, apports		0		0
Subventions d'investissement		0		0
AUGMENTATION DETTES DE FINANCEMENT (D)		6 032 881		0
(Nettes de primes de remboursement)				
TOTAL (I) RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		9 851 996		4 609 544
II - EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
ACQUISITIONS & AUG. D'IMMOBILISATIONS (E)	11 071 498		3 330 641	
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	1 520 649		653 091	
Acquisitions d'immobilisations corporelles	3 145 266		2 573 955	
Acquisitions d'immobilisations financières	2 199 297		103 550	
Augmentation des créances immobilisées	4 206 286		45	
Augmentation des immobilisations corporelles	0		0	
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)	0		0	
REMBOURSEMENT DETTES DE FINANCEMENT (G)	0		450 000	
EMPLOIS EN NON VALEURS (H)	0		0	
TOTAL (II) EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	11 071 498		3 780 641	
III - VARIATION BESOIN FINANCEMENT GLOBAL (BFG)	0	222 161	0	368 819
IV - VARIATION DE LA TRESORERIE	0	997 342	1 197 722	0
TOTAL GENERAL	11 071 498	11 071 498	4 978 363	4 978 363

A1 : PRINCIPALES METHODES D'EVALUATION SPECIFIQUES A L'ENTREPRISE

PRINCIPES COMPTABLES

Les comptes ont été arrêtés conformément aux principes et méthodes généralement préconisés, et notamment dans le respect des principes des coûts historiques, d'indépendance des exercices, de prudence, de permanence des méthodes et de non-compensation.

IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES

- Les immobilisations transférées par l'Etat Marocain, lors de la création de Itissalat Al Maghrib (Maroc Telecom) le 26 février 1998 ont été inscrites pour une valeur nette figurant dans le bilan d'ouverture approuvée par :
 - la Loi 24-96 relative à la Poste et aux technologies de l'information et,
 - l'Arrêté conjoint du Ministre des télécommunications et du Ministre des finances, du commerce, de l'industrie et de l'artisanat n° 341-98 portant approbation de l'inventaire des biens transférés à Itissalat Al-Maghrib.
- Les immobilisations acquises postérieurement sont comptabilisées sur la base de coûts d'acquisition ou de production comprenant pour l'essentiel dans le cadre des réseaux, les coûts de planification et de conception ainsi que des dépenses de construction, d'aménagement de sites et les frais d'extension fonctionnelle des installations ainsi que des droits de douane et certains coûts internes liés au déploiement du réseau. Les charges financières correspondant aux intérêts des capitaux empruntés pour financer la production des immobilisations corporelles ne sont pas incorporées au coût de production pendant la période de construction.
- Les charges de maintenance et d'entretien du réseau sont comptabilisées en charges de l'exercice.
- Les immobilisations sont amorties de façon homogène selon leur nature (incorporelle - corporelle) et selon leur destination (transmissions, équipements des réseaux,...).
- Les amortissements sont calculés selon la méthode linéaire sur la base des durées de vie estimées des immobilisations figurant ci-dessous :

➤ *Immobilisations incorporelles* 4 à 5 ans sauf licence 3G (25 ans)

➤ *Immobilisations corporelles :*

- Constructions et bâtiments..... 20 ans
- Génie civil..... 15 ans
- Equipements de réseau :
 - Radio 10 ans
 - Commutation 8 ans
 - Transmission..... 10 ans

➤ *Autres immobilisations corporelles :*

- Agencements et mobiliers 10 ans
- Matériels informatiques..... 5 ans
- Matériels de bureau..... 10 ans
- Matériels de transport..... 5 ans

- Une provision complémentaire est constituée en cas d'obsolescence technique, de réduction de la durée estimée d'utilisation ou de dépréciation de valeur.
- Les immobilisations non mises en service sont maintenues dans le poste immobilisations en cours.

IMMOBILISATIONS FINANCIERES

- Les titres de participations sont enregistrés à leur valeur d'acquisition. Si cette valeur est supérieure à la valeur d'usage une provision pour dépréciation est constituée pour la différence. La valeur d'usage est déterminée par référence à la quote-part des capitaux propres que les titres représentent, celle-ci étant le cas échéant rectifiée pour tenir compte de l'intérêt de ces sociétés ainsi que de leurs perspectives de développement et de résultat.
- Les autres immobilisations financières représentatives de créances ou prêts et dépôts, sont enregistrées sur la base de leur valeur nominale, des provisions étant le cas échéant constatées en cas de risque de non recouvrement de ces montants.

STOCKS

- Les stocks sont composés :
 - des mobiles et accessoires destinés à la vente aux clients lors de l'ouverture de leur ligne,
 - des éléments techniques nécessaires au déploiement du réseau ou à la maintenance autres que le câble et les lots de pièces de rechange.
- Les stocks de mobiles et accessoires sont valorisés selon la méthode PMP, une dépréciation étant constatée pour prendre en compte les risques d'obsolescence et d'invendus.
- Les stocks des éléments techniques sont valorisés à leur coût d'acquisition (droits de douane et autres frais inclus) et sont dépréciés en fonction de leur valeur d'utilité ou de leur obsolescence.

CREANCES

Les créances sont comptabilisées à leur valeur nominale.

- ✓ *Créances privées* : les créances clients font l'objet de provision pour dépréciation en fonction du risque de non recouvrement appréciées selon leur antériorité.
- ✓ *Créances publiques* : une provision est constatée pour couvrir le risque de non reconnaissance des créances par l'Administration, elle est évaluée de manière statistique.
- ✓ *Autres créances* : elles sont dépréciées, le cas échéant, en fonction de l'évaluation du risque de non recouvrement.

COMPTE DE REGULARISATION ACTIF

Il comprend principalement les charges constatées d'avance.

TRESORERIE, TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT

La trésorerie, les titres et valeurs de placement sont constitués par les liquidités immédiatement disponibles et par les placements à court terme évalués au coût historique.

PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

Elles comprennent les provisions durables pour risques et charges et les autres provisions pour risques et charges.

Les provisions durables pour risques et charges correspondent au provisionnement de l'écart de conversion actif et la rente viagère.

Les autres provisions pour risques et charges comprennent notamment les provisions pour restructuration, pour programme de fidélisation et les provisions destinées à couvrir les risques contentieux ou litigieux connus à la date d'arrêt des comptes. Leur évaluation est effectuée en fonction de l'état des procédures en cours et de l'estimation des risques encourus à la date d'arrêt des comptes.

Aucune provision pour retraite n'est enregistrée dans les comptes dans la mesure où les charges de retraite sont couvertes par l'affiliation du personnel aux régimes de retraite en vigueur au Maroc.

COMPTE DE REGULARISATION PASSIF

Cette rubrique comprend notamment les produits constatés d'avance relatifs principalement aux abonnements facturés d'avance et aux minutes vendues non consommées.

CREANCES ET DETTES EN DEVISES

Les créances en devises sont converties au taux de change en vigueur au jour de l'opération. En fin d'exercice, les créances et dettes en devises sont converties au taux de clôture et les gains ou pertes latentes sont enregistrées au bilan dans des comptes d'attente « écarts de conversion actif » et « écarts de conversion passif ». Les pertes latentes sont intégralement provisionnées.

CHIFFRE D'AFFAIRES

Le chiffre d'affaires est comptabilisé sur la base des consommations des abonnés et clients en fin de période, net des subventions et commissions.

Les ventes de biens et services correspondent aux produits des communications sortantes et entrantes constatés dès lors qu'ils sont réalisés (communications téléphoniques et frais de mise en service). S'agissant des abonnements, ceux-ci sont facturés mensuellement par anticipation, et sont comptabilisés en produits constatés d'avance au passif du bilan avant d'être rapportés au chiffre d'affaires sur la période de mise à disposition du service. En ce qui concerne les services prépayés, le chiffre d'affaires est pris en compte au fur et à mesure des consommations.

Elles intègrent également les produits issus de la vente d'insertions publicitaires dans les annuaires imprimés et électroniques qui sont pris en compte dans le résultat lors de leur parution.

- Les ventes de marchandises sont relatives aux produits de vente de terminaux comptabilisés lors de la livraison au client ou au distributeur ou, le cas échéant, lors de l'activation de la ligne.
- Les coûts d'acquisition et de fidélisation comprennent les remises accordées aux nouveaux clients constituées des remises sur mobiles et des promotions (périodes de consommations gratuites accordées aux nouveaux clients dans le cadre d'offres promotionnelles). Les remises sur mobiles sont portées en diminution du chiffre d'affaires à la date de livraison du mobile au client ou au distributeur. Les remises accordées aux distributeurs au titre de la rémunération du service rendu sont essentiellement enregistrées en déduction du chiffre d'affaires au moment de la livraison.

AUTRES PRODUITS

Les autres produits d'exploitation regroupent :

- les transferts de charges (principalement les frais de télécommunications propres à IAM comptabilisés en autres charges externes),
- les reprises de provisions d'exploitation (stocks et provisions pour risques et charges).

AUTRES CHARGES EXTERNES

Elles comprennent outre les charges locatives, les frais d'entretien, les frais de publicité et les frais généraux :

- les charges liées au service universel conformément à la Loi n° 24-96 et au décret n° 2.00.1333 du 9 octobre 2000 (cahier de charges d'IAM) et,
- la charge de contribution à la recherche, à la formation et à la normalisation en matières de télécommunications conformément à la Loi n° 24-96 et au décret n° 2.00.1333 du 9 octobre 2000 (cahier de charges d'IAM).

INSTRUMENT FINANCIER

La société n'a recours à aucun instrument financier et notamment à aucune couverture de change.

A2 : ETAT DES DEROGATIONS (EXERCICE DU 01/01/2015 AU 31/12/2015 EN MILLIERS DE DIRHAMS)

INDICATION DES DEROGATIONS	JUSTIFICATION DES DEROGATIONS	INFLUENCE DES DEROGATIONS SUR LE PATRIMOINE LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS
I- DEROGATIONS AUX PRINCIPES COMPTABLES FONDAMENTAUX	NEANT	NEANT
II- DEROGATIONS AUX METHODES D'EVALUATION	NEANT	NEANT
III- DEROGATIONS AUX REGLES D'ETABLISSEMENT ET DE PRESENTATION DES ETATS DE SYNTHESE	NEANT	NEANT

A3 : ETAT DES CHANGEMENTS DE METHODES (EXERCICE DU 01/01/2015 AU 31/12/2015 EN MILLIERS DE DIRHAMS)

NATURE DES ENGAGEMENTS	JUSTIFICATION DES DEROGATIONS	INFLUENCE DES DEROGATIONS SUR LE PATRIMOINE LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS
Changements affectant les méthodes d'évaluation	NEANT	NEANT
Changements affectant les règles de présentation	NEANT	NEANT

B1 : DETAIL DES NON-VALEURS (EXERCICE DU 01/01/2015 AU 31/12/2015)

COMPTE PRINCIPAL	INTITULE	MONTANT
2110	Frais de constitution	NEANT
2116	Frais de prospection	NEANT
2118	Autres frais préliminaires	NEANT
2120	Charges à répartir sur plusieurs exercices	NEANT
	Total	-

B2 : TABLEAU DES IMMOBILISATIONS AUTRES QUE FINANCIERES (EXERCICE DU 01/01/2015 AU 31/12/2015 EN MILLIERS DE DIRHAMS)

NATURE	Montant brut Début exercice	AUGMENTATION			DIMINUTION			Montant brut Fin exercice
		Acquisition l'entreprise pour elle-même	Production par	Virement	Cession	Retrait	Virement	
IMMOBILISATIONS EN NON-VALEURS	0	0	0	0	0	0	0	0
. Frais préliminaires	0	0	0	0	0	0	0	0
. Charges à répartir sur plusieurs exercices	0	0	0	0	0	0	0	0
. Primes de remboursement obligations	0	0	0	0	0	0	0	0
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	10 010 563	1 520 649	0	1 353 982	0	0	1 588 489	11 296 705
. Immobilisation en recherche et développement	0	0	0	0	0	0	0	0
. Brevet, marques, droits et valeurs similaires	9 451 478	0	0	1 347 736	0	0	0	10 799 213
. Fonds Commercial	62 482	0	0	6 247	0	0	0	68 728
. Autres immobilisations incorporelles	496 604	1 520 649	0	0	0	0	1 588 489	428 764
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	56 631 268	3 145 249	16	3 279 619	23 014	1 887	3 045 112	59 986 140
. Terrains	942 334	8 017	0	0	0	0	0	950 351
. Constructions	6 633 996	0	0	206 866	0	0	0	6 840 862
. Installations techniques matériel et outillage	42 367 611	0	0	2 855 254	12 038	0	0	45 210 827
. Matériel de transport	153 871	0	0	461	10 976	0	0	143 356
. Mobilier, matériel de bureau et aménagement divers	4 176 921	0	0	217 037	0	0	0	4 393 958
. Autres immobilisations corporelles	11 048	0	0	0	0	0	0	11 048
. Immobilisations corporelles en cours	2 345 488	3 137 232	16	0	0	1 887	3 045 112	2 435 738

B2 Bis : TABLEAU DES AMORTISSEMENTS (EXERCICE DU 01/01/2015 AU 31/12/2015 EN MILLIERS DE DIRHAMS)

NATURE	CUMUL DEBUT EXERCICE	DOTATIONS DE L'EXERCICE (*)	AMORTI. /IMMOBIL. SORTIE	MONTANT FIN EXERCICE
IMMOBILISATIONS EN NON - VALEURS	0	0	0	0
* Frais préliminaires	0	0	0	0
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	0	0	0	0
* Primes de remboursement des obligations	0	0	0	0
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	7 869 142	576 563	0	8 445 705
* Immobilisations en recherche et développement	0	0	0	0
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	7 820 025	570 714	0	8 390 739
* Fonds commercial	49 118	5 849	0	54 967
* Autres immobilisations incorporelles	0	0	0	0
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	38 599 913	2 978 873	21 748	41 557 038
* Terrains	0	0	0	0
* Constructions	3 895 538	233 470	0	4 129 008
* Installations techniques, matériel et outillage industriel	31 125 884	2 517 999	10 772	33 633 111
* Matériel de transport	68 787	6 158	10 976	63 969
* Mobilier, matériel de bureau et aménagement	3 509 704	221 247	0	3 730 951
* Autres immobilisations corporelles	0	0	0	0
* Immobilisations corporelles en cours	0	0	0	0

(*)

Dont dotations non courantes sur :

- Mise en rebut

11 Mdh

- Rattrapage sur retard de mise en service

48 Mdh

Total des dotations non courantes**59 Mdh**

B3 : TABLEAU DES PLUS OU MOINS VALUES SUR CESSIONS OU RETRAITS D'IMMOBILISATIONS (EXERCICE DU 01/01/2015 AU 31/12/2015 EN MILLIERS DE DIRHAMS)

Date de cession ou de retrait	Compte principal	Montant brut	Amortissements cumulés	Valeur nette d'amortissement	Produit de cession	Plus values	Moins values
01/01/2015	23313701	10 772	10 772	0	330	330	
13/11/2015	23313701	1 266	0	1 266	1 711	445	
01/01/2015	23410000	829	829	0	134	134	
25/02/2015	23410001	314	314	0	77	77	
26/02/2015	23410001	274	274	0	287	287	
17/04/2015	23410001	129	129	0	226	226	
29/04/2015	23410001	326	326	0	86	86	
05/05/2015	23410001	191	191	0	10	10	
07/05/2015	23410001	169	169	0	7	7	
13/05/2015	23410001	75	75	0	132	132	
20/05/2015	23410001	957	957	0	94	94	
08/06/2015	23410001	745	745	0	26	26	
22/06/2015	23410001	1 206	1 206	0	88	88	
23/07/2015	23410001	191	191	0	101	101	
02/09/2015	23410001	3 531	3 531	0	263	263	
07/09/2015	23410001	248	248	0	16	16	
16/09/2015	23410001	1 241	1 241	0	82	82	
01/12/2015	23410001	548	548	0	84	84	
TOTAL		23 014	21 748	1 266	3 753	2 487	0

B4 : TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION (EXERCICE DU 01/01/2015 AU 31/12/2015 EN MILLIERS DE DIRHAMS)

	Secteur d'activité	Capital social	% participation au capital	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au CPC de l'exercice
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
ARABSAT	Exploitation et commercialisation de système de télécommunications	1 277 366	0,61	6 454	6 454	31-déc-15	0	0	5 497
ADM	Construction et exploitation du réseau routier marocain	12 295 629	0,16	20 000	16 000	31-déc-15	0	0	0
THURAYA	Opérateur satellitaire régional	5 312 845	0,16	9 872	9 872	31-déc-15	0	0	0
CASANET	Fournisseur d'accès Internet	14 414	100	18 174	18 174	31-déc-15	0	0	4 656
CMC	Holding financière	344 617	80	399 469	399 469	31-mars-15	0	0	185 395
FONDS AMORCAGE SINDBAD	Fonds de capital- amorçage	43 000	10,42	4 479	0	31-déc-15	0	0	0
Médi1 Sat	Audiovisuel	199 246	7,84	169 540	104 923	31-déc-15	0	0	0
ONATEL	Télécommunication	585 631	51	2 459 380	2 459 380	31-déc-15	0	0	142 934
Gabon Telecom	Télécommunication	927 276	51	696 641	696 641	31-déc-15	0	0	74 791
Sotelma	Télécommunication	151 437	51	3 143 911	3 143 911	31-déc-15	0	0	431 983
MT FLY SA	Exploitant d'avion pour le transport de voyageurs ou de marchandises.	20 300	100	20 300	0	31-déc-15	0	0	0
Eisalat Bénin SA	Télécommunication	166	100,00	433 020	433 020	31-déc-15	0	0	0
Atlantique Télécom Côte d'Ivoire	Télécommunication	332 339	85,00	919 634	919 634	31-déc-15	0	0	0
Atlantique Télécom Togo	Télécommunication	132 936	95,06	621 697	621 697	31-déc-15	0	0	0
Atlantique Télécom Gabon	Télécommunication	101 819	90	130 875	130 875	31-déc-15	0	0	0
Atlantique Télécom Niger	Télécommunication	18 439	100	54 605	54 605	31-déc-15	0	0	0
Atlantique Télécom Centrafrique	Télécommunication	61 499	100,00	16 377	16 377	31-déc-15	0	0	0
Prestige Télécom Côte d'Ivoire	Télécommunication	15 062	100,00	23 090	23 090	31-déc-15	0	0	0
TOTAL				9 147 518	9 054 121				845 255

B5 : TABLEAU DES PROVISIONS (EXERCICE DU 01/01/2015 AU 31/12/2015 EN MILLIERS DE DIRHAMS)

NATURE	Cumul début exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin exercice
		d'exploitation	financières	non courantes	d'exploitation	financières	non courantes	
1- Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	221 750	0	0	202 827	0	0	128 354	296 224
2-Provisions réglementées	0	0	0	0	0	0	0	0
3-Provisions durables pour risques et charges	19 931	0	37 789	0	1 117	0	0	56 604
SOUS TOTAL (A)	241 681	0	37 789	202 827	1 117	0	128 354	352 828
4-Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	6 994 197	407 506	0	0	160 972	0	0	7 240 732
5-Autres provisions pour risques et charges	755 617	269 498	93 844	0	112 058	61 871	47 334	897 696
6-Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie	0	0	0	0	0	0	0	0
SOUS TOTAL (B)	7 749 814	677 005	93 844	0	273 029	61 871	47 334	8 138 428
TOTAL (A+B)	7 991 495	677 005	131 633	202 827	274 146	61 871	175 688	8 491 256

B6 : TABLEAU DES CREANCES (EXERCICE DU 01/01/2015 AU 31/12/2015 EN MILLIERS DE DIRHAMS)

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins un an	Echues et non recouvrées	Montants en Devises	Montants sur l'Etat et organisme Public	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	3 929 584	2 176 315	449 893	1 303 376	3 893 469	0	3 909 243	0
Prêts immobilisés	3 926 026	2 172 757	449 893	1 303 376	3 892 909	0	3 909 243	0
Autres créances financières	3 558	3 558	0	0	560	0	0	0
DE L'ACTIF CIRCULANT	13 200 795	0	3 136 608	10 064 186	1 431 797	1 396 399	639 544	0
. Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	41 545	0	41 545	0	5 290	5 589	0	0
. Clients et comptes rattachés	12 156 925	0	2 395 586	9 761 339	1 250 871	619 867	463 909	0
. Personnel	2 651	0	2 651	0	0	0	0	0
. Etat, Impôts et Taxes	595 865	0	595 865	0	0	595 865	0	0
. Comptes d'associés	0	0	0	0	0	0	0	0
. Autres débiteurs	354 918	0	52 071	302 848	154 797	165 877	154 797	0
. Comptes de régularisation-Actif	48 891	0	48 891	0	20 839	9 200	20 839	0

B7 : TABLEAU DES DETTES (EXERCICE DU 01/01/2015 AU 31/12/2015 EN MILLIERS DE DIRHAMS)

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRE ANALYSE			
		Plus d'un AN	Moins un AN	Echues et non recouvrées	Montants en Devises	Montants sur l'Etat et organisme Public	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
DE FINANCEMENT	6 007 025	4 903 116	1 103 909	0	6 000 150	0	6 000 150	0
. Emprunts obligataires								
. Autres dettes de financement	6 007 025	4 903 116	1 103 909	0	6 000 150	0	6 000 150	0
DU PASSIF CIRCULANT	13 254 067	133 526	12 764 017	356 525	2 743 882	3 187 610	183 447	0
. Fournisseurs et comptes rattachés	7 954 035	133 526	7 463 986	356 524	2 714 918	70 211	172 123	0
. Clients créditeurs, avances et acomptes	28 964		28 964	0	28 964	0	11 324	0
. Personnel	816 065		816 065	0	0	0	0	0
. Organismes sociaux	96 177		96 177	0	0	96 177	0	0
. Etat	2 603 442		2 603 442	0	0	2 603 442	0	0
. Comptes d'associés	1		0	1	0	0	0	0
. Autres créanciers	435 593		435 593	0	0	417 781	0	0
. Comptes de régularisation-Passif	1 319 790		1 319 790	0	0	0	0	0

B8 : TABLEAU DES SURETES REELLES DONNEES OU REÇUES (EXERCICE DU 01/01/2015 AU 31/12/2015 EN MILLIERS DE DIRHAMS)

TIERS CREDITEURS OU TIERS DEBITEURS	Montant couvert par la sûreté	Nature (1)	Date et lieu d'inscription	Objet (2) (3)	Valeur comptable nette de la sûreté donnée à la date de clôture
. Sûretés données					
. Sûretés reçues					
Prêt immobilisé	3 909 692	2		Les sûretés reçues par l'entreprise proviennent du personnel	3 909 692

- (1) Gage :1; Hypothèque:2; Nantissement:3; Warrant: 4; Autres: 5 (à préciser)
- (2) préciser si la sûreté est donnée au profit d'entreprises ou de personnes tierces (sûretés données)
(entreprises liées, associés ,membres du personnel)
- (3) préciser si la sûreté reçue par l'entreprise provient de personnes autres que le débiteur (sûretés reçues)

B9 : ENGAGEMENTS FINANCIERS REÇUS OU DONNES HORS OPERATIONS DE CREDIT-BAIL (EXERCICE DU 01/01/2015 AU 31/12/2015 EN MILLIERS DE DIRHAMS)

ENGAGEMENTS DONNES	Montants exercice	Montants exercice précédent
- Investissements engagés mais non encore réalisés	2 556 215	3 408 268
Convention d'investissements	0	3 408 268
Immobilisations Engagées	2 556 215	2 619 183
	2 556 215	3 408 268
- Engagement par avals et signature auprès des banques		
Crédits documentaires	0	0
Avals et cautions	262 526	65 541
	262 526	65 541
- Engagement Contrat de sponsoring	0	0
	0	0
- Engagements de locations simple (*)	16 948	15 355
	16 948	15 355
- Engagement d'acquisition, pour un montant de 475 937 340 euro, des titres et prêts d'actionnaires détenues par ETISALAT INTERNATIONAL BENIN LIMITED et ATLANTIQUE TELECOM SA dans les sociétés suivantes : (Gabon, Bénin, Niger, Centrafrique, Togo et Côte d'Ivoire)		
	0	5 236 263
Cet engagement sera exécuté à la condition que les autorités réglementaires des pays concernés donnent leur approbation au changement de contrôle	0	0
Cette transaction prévoit également que Maroc Telecom se substitue aux sociétés du groupe Etisalat dans des garanties données par ces dernières ,dans le cadre d'opérations courantes des sociétés , rachetées »		
Garanties données par Etisalat sur les financements des opcos :		
(30,6 millions € au 31 décembre 2014 et 9,82 millions € au 31/12/2015)	106 174	336 661
	106 174	5 572 924
- Autres engagements donnés		
. Convention de SWAP		
Engagement de vente à termes de 120 Millions d'Euro contre 138 Millions de Dollars dans le cadre du contrat de la convention de SWAP signé avec ATW		
. Convention d'investissement (janvier 2013)		
Engagement de création 500 postes d'emploi directe et stable dans une durée de 36 mois		
Postes créés : 507		
Reliquat de l'Engagement : 0		
TOTAL	2 941 862	9 062 088
(*) les contrats à durée de 2 à 15 ans avec renouvellement tacite. Le chiffre indiqué correspond à un mois de préavis en cas de résiliation		
ENGAGEMENTS RECUS	Montants exercice	Montants exercice précédent
- Avals et cautions	916 491	1 022 026
- Autres engagements reçus		
. Convention de SWAP		
Engagement d'achat à termes de 138 millions de dollars contre 120 millions d'euro dans le cadre du contrat de couverture de change signé avec ATW		
. Engagement d'apport des biens des œuvres sociales par l'Etat Marocain		
. Convention d'investissement		
Exemption des droits de douanes sur les importations relatives au investissements		
TOTAL	916 491	1 022 026

B10 : TABLEAU DES BIENS EN CREDIT-BAIL (EXERCICE DU 01/01/2015 AU 31/12/2015 EN MILLIERS DE DIRHAMS)

Rubrique	Date de la 1ère échéance	Durée du contrat en mois	Valeur estimée du bien à la date d'amortissement du contrat	Durée théorique du bien s	Cumul des exercices précédents redevances	montant de l'exercice des redevances	Redevances restant à payer		Prix d'achat résiduel en fin de contrat	Observations
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	A moins d'un an (8)	A plus d'un an (9)	(10)	(11)
NEANT						NEANT				

B11 : DETAIL DES POSTES DU C.P.C (EXERCICE DU 01/01/2015 AU 31/12/2015 EN MILLIERS DE DIRHAMS)

POSTE		EXERCICE 2015	EXERCICE PRECEDENT
PRODUITS D'EXPLOITATION			
711	Ventes de marchandises	311 568	333 838
	. Ventes de marchandises au Maroc	311 568	333 838
	. Ventes de marchandises à l'étranger	0	0
	. Reste du poste des ventes de marchandises		
	Total	311 568	333 838
712	Ventes de biens et services produits	19 931 371	20 122 840
	. Ventes de biens au Maroc		
	. Ventes de biens à l'étranger	0	0
	. Ventes de services au Maroc	16 290 627	16 453 809
	. Ventes de services à l'étranger	3 640 744	3 669 031
	. Redevances pour brevets, marques, droits..		
	. Reste du poste des ventes de biens et services produits	0	0
	Total	19 931 371	20 122 840
713	VARIATION DES STOCKS DE PRODUITS	0	0
	. Variations des stocks de biens produits	0	0
	. Variations des stocks de services produits	0	0
	. Variations des stocks de produits en cours	0	0
	Total	0	0
714/718	AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION	364 157	91 321
	. Jetons de présence reçus	0	0
	. Reste du poste (produits divers)	364 157	91 321
	Total	364 157	91 321
719	REPRISES D'EXPLOITATION; TRANSFERT DE CHARGES	385 926	444 488
	. Reprises	274 146	308 391
	. Transferts de charges	111 779	136 097
	Total	385 926	444 488
PRODUITS FINANCIERS			
738	Intérêts et autres produits financiers	159 101	6 406
	. Intérêts et produits assimilés	152 123	410
	. Revenus des créances rattachées à des participations	0	0
	. Produits nets sur cessions de titres et valeurs de placement	4 080	3 347
	. Reste du poste intérêts et autres produits financiers	2 897	2 649
	Total	159 101	6 406

POSTE	EXERCICE 2015	EXERCICE PRECEDENT
CHARGES D'EXPLOITATION		
611 Achats revendues de marchandises		
. Achats de marchandises	728 565	808 426
. Variation des stocks de marchandises (+,-)	16 518	22 713
Total	745 083	831 140
612 Achats consommées de matières et de fournitures	3 385 126	3 035 332
. Achats de matières premières	0	0
. Variations des stocks de matières premières		
. Achats de matières et fournitures consommables et embal	133 546	201 552
. Variation des stocks de matières, fournitures consommables et emballage	32 076	15 437
. Achats non stockés de matières et de fournitures	440 583	394 414
. Achats de travaux, études et prestations de services	2 778 922	2 423 929
Total	3 385 126	3 035 332
613/614 AUTRES CHARGES EXTERNES	2 713 291	2 713 670
. Locations et charges locatives	265 857	244 177
. Redevances de crédit bail	0	0
. Entretien et réparations	563 798	602 337
. Primes d'assurances	13 606	16 508
. Rémunérations du personnel extérieur à l'entreprise	176 936	148 999
. Rémunérations d'intermédiaires et honoraires	193 517	166 335
. Redevances pour brevets, marques, droits..	639 109	656 639
. Transports	39 750	34 845
. Déplacements, missions et réceptions	68 541	54 544
. Reste du poste des autres charges externes	752 177	789 287
Total	2 713 291	2 713 670
617 CHARGES DE PERSONNEL	2 304 415	2 217 539
. Rémunérations du personnel	1 960 437	1 901 760
. Charges sociales	343 978	315 779
. Reste du poste des charges de personnel	0	0
Total	2 304 415	2 217 539
618 AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION	2 326	2 450
. Jeton de présence	2 326	2 450
. Pertes sur créances irrécouvrables	0	0
. Reste du poste des autres charges d'exploitation	0	0
Total	2 326	2 450
CHARGES FINANCIERES		
638 Autres charges financières	179	0
. Charges nettes sur cession de titres et valeurs de placement	179	0
. Reste du poste des autres charges financières	0	0
Total	179	0
CHARGES NON COURANTES		
658 Autres charges non courantes	125 266	205 767
. Pénalités sur marchés et débits	0	0
. Rappels d'impôts (autres qu'impôts sur les résultats)	0	0
. Pénalités et amendes fiscales et pénales	53	719
. Créances devenues irrécouvrables	0	0
. Reste du poste des autres charges non courantes	125 214	205 049
Total	125 266	205 767

B12 : PASSAGE DU RESULTAT NET COMPTABLE AU RESULTAT NET FISCAL (ARRETE AU 31/12/2015 EN MILLIERS DE DIRHAMS)

I DETERMINATION DU RESULTAT	MONTANT	MONTANT
I- RESULTAT NET COMPTABLE		
- Bénéfice net	5 937 906	
- Perte nette		
II- REINTEGRATIONS FISCALES	2 427 290	
1. Courantes	2 122 187	
- IS 2015	2 040 864	
- Amortissements dépassant 300.000 dhs	757	
- Charges POP Paris (succursale IAM)	105	
- Ecart de conversion passif 2015	80 171	
- Cadeaux dépassant 100 Dh l'unité	290	
- Dons en argent ou en nature	0	
- Charges des exercices Antérieurs	0	
2. Non courantes	305 104	
- DNC aux amortissements des immobilisations	47 795	
- DNC aux provisions des immobilisations	136 554	
- Pénalités et Amendes fiscales	53	
- Contribution pour l'appui à la cohésion sociale	118 758	
- Charges des exercices Antérieurs+CSS	1 944	
III- DEDUCTIONS FISCALES		1 045 642
1. Courantes		879 253
- Ecart de conversion passif 2014		33 998
- Produits POP Paris (succursale IAM)		0
- Revenus des titres de participation		845 255
2. Non courantes		166 389
- Abattement sur plus-value net de cession		0
- Provision & Amortissement		166 389
- Reprises sur Provision pour Investissements		0
TOTAL	2 427 290	1 045 642
IV- RESULTAT BRUT FISCAL		
- Bénéfice brut		7 319 554
- Déficit brut fiscal		
V- REPORTS DEFICITAIRES IMPUTES		0
VI- RESULTAT NET FISCAL		
- Bénéfice net fiscal		7 319 554
- Déficit net fiscal		
EXONERATION DE 50% SUR CA A L'EXPORTATION		155 002
* IS DE L'EXERCICE		2 040 864

B13 : DETERMINATION DU RESULTAT COURANT APRES IMPOTS (EXERCICE DU 01/01/2015 AU 31/12/2015 EN MILLIERS DE DIRHAMS)

I DETERMINATION DU RESULTAT		MONTANT
Résultat d'après C.P.C	(+)	8 067 424
Réintégrations fiscales sur opérations courantes		81 322
Déductions sur opérations courantes		879 253
Résultat courant théoriquement imposable	(=)	7 269 493
Impôt théorique sur résultat courant	(-)	2 180 848
EXONERATION SUR CA A L'EXPORTATION		-153 942
Résultat courant après impôts	(=)	6 040 518
II - INDICATION DU REGIME FISCAL ET DES AVANTAGES		

IAM bénéficie d'une imposition réduite de son chiffre d'affaires à l'international à hauteur de 17,50% au lieu de 30%

**OCTROYES PAR LES CODES DES INVESTISSEMENTS
OU PAR DES DISPOSITIONS LEGALES SPECIFIQUES**

B14 : DETAIL DE LA TVA (EXERCICE DU 01/01/2015 AU 31/12/2015 EN MILLIERS DE DIRHAMS)

NATURE	Solde au début de l'exercice 1	Opérations comptables de l'exercice 2	Déclarations T.V.A de l'exercice 3	Solde fin exercice (1+2-3)
A / T.V.A Facturée	2 161 167	3 438 580	3 329 736	2 270 011
B / T.V.A Récupérable	507 069	1 893 012	1 873 360	526 721
* Sur charges	327 122	932 057	930 523	328 656
* Sur immobilisations	179 948	960 955	942 838	198 065
C / T.V.A Due ou crédit	1 654 098	1 545 568	1 456 376	1 743 290
T.V.A = (A-B)				

C1 : ETAT DE REPARTITION DU CAPITAL SOCIAL (EXERCICE DU 01/01/2015 AU 31/12/2015 EN DIRHAMS)

Nom, prénom ou raison sociale des principaux associés (1) 1	Adresse 2	NOMBRE DE TITRES		Valeur nominale de chaque action ou part sociale 5	MONTANT DU CAPITAL		
		Exercice précédent 3	Exercice actuel 4		Souscrit 6	Appelé 7	Libéré 8
1°/ Royaume du Maroc		263 728 575	263 728 575	6	1 582 371 450	1 582 371 450	1 582 371 450
2°/ Societe de Participation dans les Telecommunications		465 940 477	465 940 477	6	2 795 642 862	2 795 642 862	2 795 642 862
3°/ M. MOHAMED BOUSSAID		10	10	6	60	60	60
4°/ M. MOHAMED HASSAD		10	10	6	60	60	60
5°/ M. ALAMI MOHAMED		2 900	2 900	6	17 400	17 400	17 400
6°/ M. EISSA MOHAMED AL SUWAIDI		1	1	6	6	6	6
7°/ M. MOHAMED HADI AL HUSSAINI		1	1	6	6	6	6
8°/ M. AHMED ABDULKARIM JUFAR		1	1	6	6	6	6
9°/ M. M. DANIEL RITZ		1	1	6	6	6	6
10°/ M. MOHAMMED SAIF AL SUWAIDI		1	1	6	6	6	6
11°/ M. M. SERKAN OKANDAN		1	1	6	6	6	6
12°/ M. JEAN FRANCOIS DUBOS		10	10	6	60	60	60
13°/ M. REGIS TURRINI		10	10	6	60	60	60
14°/ M. JACQUES ESPINASSE		10	10	6	60	60	60
15°/ M. PHILIPPE CAPRON		1 010	0	6	0	0	0
16°/ M. PHILIPPE ESSER		10	10	6	60	60	60
17°/ M. JEAN-RENE FOURTOU		10	10	6	60	60	60
18°/ M. JACQUES CHAREYRE		100	100	6	600	600	600
19°/ M. TALBI ABDELAZIZ		10	10	6	60	60	60
20°/ Divers actionnaires		149 422 192	149 423 202	6	896 539 212	896 539 212	896 539 212

- (1) Quand le nombre des associés est inférieur ou égale à 10, l'entreprise doit déclarer tous les participants au capital. Dans les autres cas il y a lieu de ne mentionner que les 10 principaux associés par ordre d'importance décroissante.

C2 : TABLEAU D'AFFECTATION DES RESULTATS INTERVENUE AU COURS DE L'EXERCICE (EXERCICE DU 01/01/2015 AU 31/12/2015 EN MILLIERS DE DIRHAMS)

MONTANT		MONTANT	
A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER (Décision du 30 Avril 2015)		B. AFFECTATIONS DES RESULTATS	
. Report à nouveau au 31/12/2014	0	. Réserve légale	0
. Résultats nets en instance d'affectation	0	. Autres réserves	483
. Résultat net de l'exercice	6 024 802	. Tantômes	0
. Prélèvement sur les réserves	40 956	. Dividendes	6 065 275
. Autres prélèvements	0	. Autres affectations	0
		. Report à nouveau	0
TOTAL A	6 065 758	TOTAL B	6 065 758

C3 : RESULTAT ET AUTRES ELEMENTS CARACTERISTIQUES DE L'ENTREPRISE AU COURS DES TROIS DERNIERS EXERCICES (EN MILLIERS DE DIRHAMS)

NATURE DES INDICATIONS	EXERCICE 2014	EXERCICE 2015
SITUATION NETTE DE L'ENTREPRISE		
Capitaux propres plus capitaux propres assimilés moins immobilisation en non valeurs	14 780 895	14 653 526
OPERATIONS ET RESULTATS DE L'EXERCICE		
Chiffre d'affaires hors taxes	20 456 679	20 242 939
Résultat avant impôts	8 119 660	7 978 770
Impôts sur les résultats	2 094 858	2 040 864
Bénéfices distribués	5 273 640	6 065 275
Résultats non distribués(mis en réserves ou en instance d'affectation)	24 949	483
RESULTAT PAR TITRE		
Résultat net par action ou part sociale	6,85	6,75
Bénéfices distribués par action ou part sociale	6,00	6,90

C4 : TABLEAU DES OPERATIONS EN DEVISES COMPTABILISEES PENDANT L'EXERCICE (EN MILLIERS DE DIRHAMS)

NATURE	Entrée Contre-valeur en DH	Sortie Contre-valeur en DH
. Financement permanent	1 978 768	
. Immobilisations brutes		3 948 727
. Rentrées sur immobilisations	1 080 306	
. Remboursement des dettes de financement		
. Dividendes versés		
. Produits	2 645 845	
. Charges		882 162
TOTAL DES ENTREES	5 704 919	
TOTAL DES SORTIES		4 830 889
BALANCE DEVISES		874 030
TOTAL	5 704 919	5 704 919

C5 : DATATION ET EVENEMENTS POSTERIEURS

I. DATATION

- . Date de clôture (1) : **AU 31/12/2015**
- . Date d'établissement des états de synthèse (2)
- . Date de la déclaration rectificative

- (1) Justification en cas de changement de la date de clôture de l'exercice
 (2) Justification en cas de dépassement du délai réglementaire de trois mois prévu pour l'élaboration des états de synthèse

II. EVENEMENTS NES POSTERIEUREMENT A LA CLOTURE DE L'EXERCICE NON RATTACHABLES A CET EXERCICE ET CONNUS AVANT LA 1^{ere} COMMUNICATION EXTERNE DES ETATS DE SYNTHESE

Dates	Indication des événements
	NEANT

3.7.2 Comptes consolidés annuels

Principes comptables et méthodes d'évaluation

Les sociétés du Groupe sont consolidées sur la base des comptes annuels au 31 décembre 2015, à l'exception de CMC dont les comptes sont clôturés le 31 mars 2015.

Les états financiers et les notes y afférentes ont été arrêtés par le Directoire le 22 janvier 2016.

1. Contexte de l'élaboration des états financiers consolidés de l'exercice 2015 et des comptes de l'exercice 2014

En application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur l'adoption des normes internationales, les états financiers consolidés du groupe Maroc Telecom au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2015 ont été établis selon les normes comptables internationales IFRS (International Financial Reporting Standards) édictées par l'IASB (International Accounting Standards Board) applicables telles qu'adoptées dans l'Union Européenne (UE). Pour les besoins de comparaison, les états financiers 2015 reprennent les éléments 2014

2. Conformité aux normes comptables

Les états financiers consolidés du groupe Maroc Telecom SA ont été établis conformément aux normes IFRS (International Financial Reporting Standards) et aux interprétations IFRIC (International Financial Reporting Interpretations Committee) adoptées dans l'UE (Union européenne) et obligatoires au 31 décembre 2015 et qui ne présentent, dans les états financiers présentés, aucune différence avec les normes comptables publiées par l'IASB (International Accounting Standards Board).

2.1 Normes et interprétations appliquées par Maroc Telecom pour l'exercice 2015

L'ensemble des nouvelles normes, interprétations ou amendements publiés par l'IASB et d'application obligatoire dans l'Union Européenne dès le 1er janvier 2015, a été appliqué.

2.2 Incidence de l'application des normes et interprétations adoptées en 2015

Le texte des améliorations annuelles cycle 2011-2013 a impacté les normes IFRS 1, IFRS 3, IFRS 13 et IAS 40 sans avoir d'incidence matérielle sur les états financiers annuels du groupe Maroc Telecom.

3. Présentation et principes de préparation des états financiers consolidés

Les états financiers consolidés sont établis selon la convention du coût historique à l'exception de certaines catégories d'actifs et de passifs conformément aux règles édictées par les normes IFRS.

Les catégories concernées sont mentionnées dans les notes suivantes. Les états financiers consolidés sont présentés en Dirham et toutes les valeurs sont arrondies au million le plus proche sauf indication contraire. Ils intègrent les comptes du groupe Maroc Telecom et de ses filiales après élimination des transactions intra-groupe.

3.1 Etat du résultat global

Le groupe Maroc Telecom a choisi de présenter son état de résultat global dans un format qui ventile les charges et les produits par nature.

3.1.1 Résultat opérationnel et résultat des activités ordinaires

Le résultat opérationnel, dénommé résultat d'exploitation dans les documents précédemment émis par le groupe Maroc Telecom, comprend le chiffre d'affaires, les achats consommés, les charges de personnel, les impôts et taxes, les autres produits et charges opérationnels ainsi que les dotations aux amortissements et les dépréciations et dotations nettes aux provisions.

Le résultat des activités ordinaires intègre le résultat opérationnel, les autres produits des activités ordinaires, les autres charges des activités ordinaires (comprenant les dépréciations d'écarts d'acquisition et autres actifs incorporels), ainsi que la quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence.

3.1.2 Coût du financement et autres charges et produits financiers

Le coût du financement net comprend :

- Le coût de financement brut qui inclut les charges d'intérêts sur les emprunts calculés au taux d'intérêt effectif ;
- Les produits financiers perçus sur les placements de trésorerie.

Les autres charges et produits financiers intègrent essentiellement les résultats de change (autres que ceux relatifs aux opérations d'exploitation classés dans le résultat opérationnel), les dividendes reçus des sociétés non consolidées, les résultats issus des activités ou sociétés consolidées non classés en résultat des activités cédées ou en cours de cession.

3.2 Etat de la situation financière

Les actifs et passifs dont la maturité est inférieure au cycle d'exploitation, généralement inférieur à 12 mois, sont classés en actifs ou passifs courants. Si leur échéance excède cette durée, ils sont classés en actifs ou passifs non courants sauf pour les créances d'exploitation.

3.3 Tableau des flux de trésorerie consolidés

Le groupe Maroc Telecom a choisi de présenter son tableau des flux de trésorerie consolidé selon la méthode indirecte. Le besoin en fonds de roulement lié à l'activité correspond aux variations des postes de bilan des créances d'exploitation, des stocks, ainsi que des dettes d'exploitation.

3.4 Recours à des estimations et jugements

L'établissement des états financiers consolidés conformément aux normes IFRS requiert que le groupe Maroc Telecom procède à certaines estimations et retienne certaines hypothèses, qu'il juge raisonnables et réalistes. Même si ces estimations et hypothèses sont régulièrement revues, en particulier sur la base des réalisations passées et des anticipations, certains faits et circonstances peuvent conduire à des changements ou des variations de ces estimations et hypothèses, ce qui pourrait affecter la valeur comptable des actifs, passifs, capitaux propres et résultats du groupe.

Les principales estimations et hypothèses utilisées concernent l'évaluation des postes suivants :

- Provisions : estimation du risque, effectuée au cas par cas, étant précisé que la survenance d'événements en cours de procédure peut entraîner à tout moment une réappréciation de ce risque ;
- Dépréciation des créances clients et des stocks : estimation du risque de non recouvrement pour les créances clients et risque d'utilité pour les stocks ;
- Avantages du personnel : hypothèses mises à jour annuellement, telles que la probabilité du maintien du personnel jusqu'au départ en retraite, l'évolution prévisible de la rémunération future, le taux d'actualisation et le taux d'inflation ;
- Reconnaissance du chiffre d'affaires : estimation des avantages consentis dans le cadre de programmes de fidélisation des clients venant en déduction de certains revenus, et des produits constatés d'avance relatifs aux distributeurs ;

- Goodwill (allocation) : méthodes de valorisation retenues dans le cadre de l'identification des actifs incorporels lors des regroupements d'entreprises;
- Goodwill et immobilisations incorporelles à durée de vie indéfinie : dans le cadre du test de dépréciation des Goodwill afférents aux UGT, les hypothèses retenues pour déterminer les flux de trésorerie et les taux d'actualisation sont mis à jour annuellement ;
- Impôts différés : estimations mises à jour annuellement pour la reconnaissance des impôts différés actifs telles que les résultats fiscaux futurs du groupe ou les variations probables des différences temporelles actives et passives .

3.5 Méthodes de consolidation

Le nom générique Maroc Telecom est utilisé pour désigner l'ensemble du groupe constitué par la société mère ITISSALAT AL MAGHRIB SA et toutes ses filiales.

La liste des principales filiales du groupe est présentée à la note 2 « Périmètre de consolidation aux 31 décembre 2015 et 2014 ».

Le périmètre de consolidation de Maroc Telecom est composé des sociétés contrôlées exclusivement ainsi la seule méthode de consolidation appliquée par le groupe est la méthode d'intégration globale.

Cette méthode de consolidation exposée ci-dessous a été appliquée d'une façon permanente à l'ensemble des périodes présentées dans les états financiers consolidés. Cette méthode a été appliquée d'une manière uniforme par les entités du groupe.

Intégration globale

Toutes les sociétés dans lesquelles Maroc Telecom exerce le contrôle, c'est-à-dire dans lesquelles il a le pouvoir de diriger les politiques financière et opérationnelle afin d'obtenir des avantages de leurs activités, sont consolidées par intégration globale.

Le nouveau modèle de contrôle, introduit par la norme IFRS 10 en remplacement de la norme IAS 27 révisée - Etats financiers consolidés et individuels et de l'interprétation SIC 12 - Entités ad hoc, est fondé sur les trois critères suivants à remplir simultanément afin de conclure à l'exercice du contrôle par la société mère :

- la société mère détient le pouvoir sur la filiale lorsqu'elle a des droits effectifs qui lui confèrent la capacité actuelle de diriger les activités pertinentes, à savoir les activités ayant une incidence importante sur les rendements de la filiale. Le pouvoir peut être issu de droits de vote existants et / ou potentiels et / ou d'accords contractuels. Les droits de vote doivent être substantiels, i.e. leur exercice doit pouvoir être mis en œuvre à tout moment, sans limitation et plus particulièrement lors des prises de décision portant sur les activités significatives. L'appréciation de la détention du pouvoir dépend de la nature des activités pertinentes de la filiale, du processus de décision en son sein et de la répartition des droits des autres actionnaires de la filiale;
- la société mère est exposée ou a droit à des rendements variables en raison de ses liens avec la filiale qui peuvent varier selon la performance de celle-ci. La notion de rendement est définie largement, et inclut les dividendes et autres formes d'avantages économiques distribués, la valorisation de l'investissement, les économies de coûts, les synergies, etc.;
- la société mère a la capacité d'exercer son pouvoir afin d'influer sur les rendements. Un pouvoir qui ne conduirait pas à cette influence ne pourrait pas être qualifié de contrôle.

Les états financiers consolidés d'un groupe sont présentés comme ceux d'une entité économique unique ayant deux catégories de propriétaires : les propriétaires de la société mère d'une part (actionnaires de Maroc Telecom SA), et les détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle d'autre part (actionnaires minoritaires des filiales). Une participation ne donnant pas le contrôle est définie comme la part d'intérêt dans une filiale qui n'est pas attribuable directement ou indirectement à une société mère (ci-après « intérêts minoritaires »). En conséquence, les variations de parts d'intérêt d'une société mère dans une filiale qui n'aboutissent pas à une perte de contrôle affectent uniquement les capitaux propres car le contrôle ne change pas au sein de l'entité économique.

Transactions éliminées dans les états financiers consolidés

Les soldes bilanciels, les produits et les charges résultant des transactions intragroupe sont éliminés lors de la préparation des états financiers consolidés.

3.6 Goodwill et regroupement d'entreprises

Regroupements d'entreprises réalisés à compter du 1er janvier 2009

Les regroupements d'entreprises sont comptabilisés selon la méthode de l'acquisition. Selon cette méthode, lors de la première consolidation d'une entité sur laquelle le groupe acquiert un contrôle exclusif :

- les actifs identifiables acquis et les passifs repris sont évalués à leur juste valeur à la date de prise de contrôle,
- les intérêts minoritaires sont évalués soit à leur juste valeur, soit à leur quote-part dans l'actif net identifiable de l'entité acquise. Cette option est disponible au cas par cas pour chaque acquisition.

A la date d'acquisition, l'écart d'acquisition est évalué comme étant la différence entre :

- la juste valeur de la contrepartie transférée, augmentée du montant des intérêts minoritaires dans l'entreprise acquise et, dans un regroupement d'entreprises réalisé par étapes, de la juste valeur à la date d'acquisition de la participation précédemment détenue par l'acquéreur dans l'entreprise acquise, et
- le solde net des montants, à la date d'acquisition, des actifs identifiables acquis et des passifs repris.

L'évaluation à la juste valeur des intérêts minoritaires a pour effet d'augmenter l'écart d'acquisition à hauteur de la part attribuable à ces intérêts minoritaires, résultant ainsi en la constatation d'un écart d'acquisition dit «complet». Le prix d'acquisition et son affectation doivent être finalisés dans un délai de 12 mois à compter de la date d'acquisition. Si l'écart d'acquisition est négatif, il est constaté en profit directement au compte de résultat. Ultérieurement, l'écart d'acquisition est évalué à son montant d'origine, diminué le cas échéant du cumul des pertes de valeur enregistrées.

En outre, les principes suivants s'appliquent aux regroupements d'entreprises :

- à compter de la date d'acquisition, l'écart d'acquisition est affecté, dans la mesure du possible, à chacune des unités génératrices de trésorerie susceptibles de bénéficier du regroupement d'entreprises,
- tout ajustement éventuel du prix d'acquisition est comptabilisé à sa juste valeur dès la date d'acquisition, et tout ajustement ultérieur, survenant au-delà du délai d'affectation du prix d'acquisition, est comptabilisé en résultat,
- les coûts directs liés à l'acquisition sont constatés en charges de la période,
- en cas d'acquisition d'une participation complémentaire dans une filiale consolidée, Maroc Telecom comptabilise la différence entre le prix d'acquisition et la valeur comptable des intérêts minoritaires en variation des capitaux propres attribuables aux actionnaires de Maroc Telecom.
- les écarts d'acquisition ne sont pas amortis.

Regroupements d'entreprises réalisés avant le 1er janvier 2009

Conformément aux dispositions de la norme IFRS 1, le groupe Maroc Telecom a choisi de ne pas retraiter les regroupements d'entreprises antérieurs au 1er janvier 2004. IFRS 3, dans sa version publiée par l'IASB en mars 2004, retenait déjà la méthode de l'acquisition. Ses dispositions différaient cependant de celles de la norme révisée sur les principaux points suivants :

- les intérêts minoritaires étaient évalués sur la base de leur quote-part dans l'actif net identifiable de l'entité acquise, et l'option d'évaluation à la juste valeur n'existait pas,
- les ajustements éventuels du prix d'acquisition étaient comptabilisés dans le coût d'acquisition uniquement si leur occurrence était probable et que les montants pouvaient être évalués de façon fiable,
- les coûts directement liés à l'acquisition étaient comptabilisés dans le coût du regroupement,
- en cas d'acquisition d'une participation complémentaire dans une filiale consolidée, le Groupe Maroc Telecom comptabilisait la différence entre le coût d'acquisition et la valeur comptable des intérêts minoritaires acquis en écart d'acquisition.

3.7 Méthodes de conversion des transactions en devises

Les opérations en monnaies étrangères sont initialement enregistrées dans la monnaie fonctionnelle au taux de change en vigueur à la date de transaction. A la date de clôture, les actifs et passifs monétaires libellés en monnaies étrangères sont convertis dans la monnaie de fonctionnement aux taux en vigueur à la date de clôture. Tous les écarts sont enregistrés en résultat de la période.

3.8 Méthodes de conversion des comptes des états financiers des activités à l'étranger

Les actifs et les passifs d'une activité à l'étranger y compris le Goodwill et les ajustements de juste valeur découlant de la consolidation sont convertis en Dirham en utilisant le cours de change à la date de clôture.

Les produits et les charges sont convertis en Dirham en utilisant des cours de change moyens de la période.

Les écarts de change résultant des conversions sont comptabilisés en écart de conversion, en tant que composante distincte des capitaux propres.

3.9 Actifs

3.9.1 Autres immobilisations incorporelles

incorporelles acquises dans le cadre d'un regroupement d'entreprises sont comptabilisées à leur juste valeur à la date d'acquisition. Postérieurement à la comptabilisation initiale, le modèle du coût historique est appliqué aux immobilisations incorporelles qui sont amorties dès qu'elles sont prêtes à être mises en service. Un amortissement est constaté pour les actifs dont la durée d'utilité est finie. Les durées d'utilité sont revues à chaque clôture.

Les durées d'utilité estimées sont comprises entre 2 et 5 ans.

Par ailleurs, la norme IAS 38 ne permet pas de reconnaître les marques, bases d'abonnés et parts de marchés générées en interne en tant qu'immobilisations incorporelles.

Les licences d'exploitation des réseaux de télécommunications sont comptabilisées à leur coût historique et sont amorties en mode linéaire à compter de la date effective de démarrage du service jusqu'à échéance de la licence.

Le Groupe Maroc Telecom a choisi de ne pas utiliser l'option offerte par la norme IFRS 1 consistant à choisir d'évaluer au 1er janvier 2004 certaines immobilisations incorporelles à leur juste valeur à cette date.

Les dépenses ultérieures relatives aux immobilisations incorporelles sont activées seulement si elles augmentent les avantages économiques futurs associés à l'actif spécifique correspondant. Les autres dépenses sont comptabilisées en charges lorsqu'elles sont encourues.

3.9.2 Frais de recherche et développement

Les coûts de recherche sont comptabilisés en charges lorsqu'ils sont encourus. Les dépenses de développement sont activées lorsque la faisabilité du projet peut être raisonnablement considérée comme assurée.

Selon la norme IAS 38 « Immobilisations incorporelles », les frais de développement doivent être immobilisés dès que sont démontrés : l'intention et la capacité financière et technique de mener le projet de développement à son terme, qu'il est probable que les avantages économiques futurs attribuables aux dépenses de développement iront à l'entreprise et que le coût de cet actif peut être évalué de façon fiable.

3.9.3 Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût historique diminué du cumul des amortissements et du cumul des pertes de valeur. Le coût historique inclut le coût d'acquisition ou le coût de production ainsi que les coûts directement attribuables pour disposer de l'immobilisation dans son lieu et dans ses conditions d'exploitation. En application de la norme IAS 23, les coûts d'emprunt qui sont directement attribuables à l'acquisition, la construction ou la production d'un actif qualifié sont considérés comme un élément du coût de cet actif. Les autres coûts d'emprunt sont comptabilisés en charges dans la période au cours de laquelle ils sont encourus. Lorsqu'une immobilisation corporelle comprend des composants significatifs ayant des durées de vie différentes, ils sont comptabilisés et amortis de façon séparée.

Le patrimoine foncier composé des postes « terrains » et « constructions » a pour origine, en partie, l'apport en nature consenti en 1998 par l'Etat dans le cadre de la scission de l'ONPT à Maroc Telecom lors de sa constitution.

A l'occasion de ce transfert d'actifs, les titres fonciers n'ont pas pu faire l'objet d'une immatriculation auprès de la conservation foncière.

Le taux d'avancement des régularisations est de 93% à fin décembre 2014 et l'éventualité des risques financiers (contestation de la propriété) subsiste mais demeure aujourd'hui faible dans un contexte où l'Etat marocain a garanti à Maroc Telecom la jouissance du patrimoine foncier transféré à cette date et compte tenu de l'absence d'incidents constatés sur les régularisations opérées à ce jour.

Les immobilisations transférées par l'Etat lors de la création de Maroc Telecom le 26 février 1998 en tant qu'exploitant public, ont été inscrites pour une valeur nette figurant dans le bilan d'ouverture approuvé par : la loi 24-96 relative à La Poste et aux technologies de l'information et, l'arrêté, conjoint du Ministre des Télécommunications et du Ministre des Finances, du Commerce, de l'Industrie et de l'Artisanat, n° 341-98 portant approbation de l'inventaire des biens transférés au groupe Maroc Telecom.

L'amortissement est calculé de manière linéaire sur la durée d'utilité de l'actif. Les principales durées d'utilisation sont revues à chaque clôture et sont les suivantes

Constructions et bâtiments	20 ans
Génie civil	15 ans
Equipements de réseau :	
Transmission (Mobile)	10 ans
Commutation	8 ans
Transmission (Fixe)	10 ans
Agencements et mobiliers	10 ans pour les divers aménagements 20 ans pour l'aménagement des constructions
Matériels informatiques	5 ans
Matériels de bureau	10 ans
Matériels de transport	5 ans

Les immobilisations non mises en service sont maintenues dans le poste immobilisations en cours. Les actifs financés par des contrats de location financière sont capitalisés pour la valeur des paiements minimaux actualisés, ou la juste valeur si elle est inférieure, et la dette correspondante est inscrite en « emprunts et autres passifs financiers ». Ces actifs sont amortis de façon linéaire sur leur durée d'utilité.

Les dotations aux amortissements des actifs acquis dans le cadre de ces contrats sont comprises dans les dotations aux amortissements.

Le groupe Maroc Telecom a choisi de ne pas utiliser l'option offerte par la norme IFRS 1 consistant à choisir d'évaluer au 1er janvier 2004 certaines immobilisations corporelles à leur juste valeur à cette date.

Le groupe comptabilise, dans la valeur comptable d'une immobilisation corporelle, le coût de remplacement d'un composant de cette immobilisation corporelle au moment où ce coût est encouru s'il est probable que les avantages économiques futurs associés à cet actif iront au groupe et son coût peut être évalué de façon fiable.

Tous les coûts d'entretien courant et de maintenance sont comptabilisés en charges au moment où ils sont encourus.

3.9.4 Dépréciation des actifs immobilisés

Le goodwill et les autres immobilisations incorporelles à durée de vie indéfinie sont soumis à un test de dépréciation à chaque clôture annuelle et chaque fois qu'il existe un indice quelconque montrant qu'ils ont pu perdre de leur valeur. Les valeurs comptables des autres actifs immobilisés font également l'objet d'un test de dépréciation chaque fois que les événements ou changements de circonstances indiquent que ces valeurs comptables pourraient ne pas être recouvrables. Le test de dépréciation consiste à comparer la valeur nette comptable de l'actif à sa valeur recouvrable, qui est la valeur la plus élevée entre sa juste valeur diminuée des coûts de cession et sa valeur d'utilité.

La valeur recouvrable est déterminée pour un actif individuellement à moins que l'actif ne génère pas d'entrées de trésorerie largement indépendantes des entrées de trésorerie générées par d'autres actifs ou Groupes d'actifs. Dans ce cas, comme pour les écarts d'acquisition, la valeur recouvrable est déterminée pour l'unité génératrice de trésorerie. Maroc Telecom a retenu comme unités génératrices de trésorerie ses pôles Fixe et Mobile.

3.9.5 Actifs financiers

Les actifs financiers, dont l'échéance est supérieure à 3 mois sont classés suivant l'une des quatre catégories suivantes :

- Les actifs à la juste valeur par le résultat ;
- Les actifs détenus jusqu'à échéance ;
- Les prêts et créances ;
- Les actifs disponibles à la vente.

Actifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultat

Il s'agit d'actifs financiers négociés afin d'être revendus à très court terme, détenus à des fins de transaction.

Les profits et pertes provenant de la variation de juste valeur sur des actifs financiers classés dans cette catégorie sont comptabilisés en résultat dans la période où ils surviennent.

Les principaux actifs financiers à la juste valeur par le résultat comprennent principalement des dépôts à terme.

Actifs financiers détenus jusqu'à échéance

Les actifs financiers détenus jusqu'à échéance sont des actifs financiers non dérivés, autres que les prêts et créances, assortis de paiements déterminés ou déterminables et d'une échéance fixée, que le groupe a l'intention et la capacité de conserver jusqu'à cette échéance. Ces actifs sont initialement évalués à leur juste valeur majorée des coûts de transaction directement imputables. Après leur comptabilisation initiale, ils sont évalués au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Ils font l'objet de tests de dépréciation en cas d'indication de perte de valeur. Une dépréciation est comptabilisée en résultat si la valeur comptable est supérieure à la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs estimés.

Prêts et créances

Les prêts et créances sont des actifs financiers non dérivés à paiements déterminés ou déterminables qui ne sont pas cotés sur un marché actif. Ces actifs sont comptabilisés au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Ces actifs font l'objet d'un test de dépréciation en cas d'indication de perte de valeur. Une dépréciation est comptabilisée en résultat si la valeur comptable est supérieure à la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs estimés, actualisée au taux d'intérêt effectif d'origine.

Actifs financiers disponibles à la vente

Les actifs financiers disponibles à la vente regroupent les actifs financiers non dérivés qui sont désignés comme étant disponibles à la vente ou ne sont pas affectés aux autres catégories d'actifs financiers.

Les actifs financiers disponibles à la vente sont comptabilisés à la juste valeur. Les profits et pertes sur actifs financiers disponibles à la vente sont comptabilisés en capitaux propres jusqu'à ce que l'investissement soit vendu, encaissé ou sorti d'une autre manière ou jusqu'à ce qu'il soit démontré que l'investissement a perdu tout ou partie de sa valeur durablement, date à laquelle le profit ou la perte cumulé, enregistré jusqu'alors dans les capitaux propres, est transféré dans le compte de résultat.

Pour les actifs financiers qui sont négociés activement sur les marchés financiers organisés, la juste valeur est déterminée par référence aux prix de marché publiés à la date de clôture.

Si la juste valeur n'est pas déterminable de façon fiable, les actifs financiers disponibles à la vente sont comptabilisés à leur coût d'achat. En cas d'indication objective de dépréciation durable, une perte de valeur irréversible est constatée en résultat.

Lorsqu'un actif financier disponible à la vente porte des intérêts, le montant de ces intérêts, calculé en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif, est comptabilisé en résultat.

Les principaux actifs financiers disponibles à la vente correspondent aux titres de participation non consolidés relatifs à des titres de sociétés non cotées.

3.9.6 Stocks

Les stocks sont composés de :

- marchandises qui correspondent aux stocks destinés à la vente aux clients lors de l'ouverture de leur ligne et se composent des terminaux Fixe et Mobile et de leurs accessoires. Ces stocks sont valorisés selon la méthode du CUMP ;
- les terminaux livrés aux distributeurs et non activés à la date de la clôture sont comptabilisés en stocks ;
- les terminaux non activés dans un délai de neuf mois à compter de la date de livraison sont constatés en chiffre d'affaires ;
- matières et fournitures correspondant à des éléments non dédiés au réseau. Ces stocks sont valorisés à leur coût moyen d'acquisition ;
- Les stocks sont évalués au plus bas de leur coût ou de leur valeur nette de réalisation. Une dépréciation est constatée en fonction des perspectives d'écoulement (que ce soit pour le GSM ou les actifs techniques).

3.9.7 Créances d'exploitation et autres

Elles comprennent les créances clients et autres débiteurs et sont évaluées à leur juste valeur lors de la comptabilisation initiale, puis au coût amorti diminué du montant des pertes de valeur.

Les créances clients correspondent aux créances privées et aux créances publiques :

- Créances privées : il s'agit de créances détenues sur les particuliers, distributeurs, entreprises et opérateurs internationaux.
- Créances publiques : il s'agit de créances détenues sur les collectivités locales et l'Etat.

Une perte de valeur est comptabilisée si la valeur comptable d'un actif est supérieure à sa valeur actualisée des flux de trésorerie futurs estimés.

3.9.8 Trésorerie et équivalents de trésorerie

La « trésorerie et équivalents de trésorerie » comprend les fonds de caisse, les dépôts à vue, les disponibilités en comptes courants ainsi que les placements à court terme très liquides, assortis d'une échéance à l'origine inférieure ou égale à trois mois.

3.10 Actifs détenus en vue de la vente et activités cédées ou en cours de cession

Un actif non courant, ou un groupe d'actifs et de passifs, est détenu en vue de la vente quand sa valeur comptable sera recouvrée principalement par le biais d'une vente et non d'une utilisation continue. Pour que tel soit le cas, l'actif doit être disponible en vue de sa vente immédiate et sa vente doit être hautement probable. Les actifs et passifs concernés sont reclassés en actifs détenus en vue de la vente et passifs liés à des actifs détenus en vue de la vente, sans possibilité de compensation. Les actifs ainsi reclassés sont

comptabilisés à la valeur la plus faible entre la juste valeur nette des frais de cession et leur coût diminué du cumul des amortissements et des pertes de valeur et ne sont plus amorties.

Une activité est considérée comme cédée ou en cours de cession quand les critères de classification comme actif détenu en vue de la vente ont été satisfaits ou lorsque Maroc Telecom a cédé l'activité. Les activités cédées ou en cours de cession sont présentées sur une seule ligne du compte de résultat des périodes publiées comprenant le résultat net après impôt des activités cédées ou en cours de cession jusqu'à la date de cession, et le profit ou la perte après impôt résultant de la cession ou de l'évaluation à la juste valeur diminuée des coûts de la vente des actifs et passifs constituant les activités cédées ou en cours de cession. De même, les flux de trésorerie générés par les activités cédées ou en cours de cession sont ventilés au sein des lignes présentant les flux de trésorerie générés par l'activité, les investissements et le financement.

Passifs financiers

Les passifs financiers comprennent les emprunts, les dettes d'exploitation et les comptes bancaires créditeurs.

Emprunts

Les emprunts sont initialement enregistrés au coût, qui correspond à la juste valeur du montant reçu net des coûts liés à l'emprunt.

La ventilation des emprunts entre le passif courant / non courant est basée sur les échéanciers contractuels.

Instruments financiers dérivés

Le Groupe a recours à une couverture de change sous forme d'achats et ventes à terme de devises.

3.11 Provisions

Des provisions sont comptabilisées lorsqu'à la fin de la période concernée, le groupe a une obligation légale, réglementaire, contractuelle résultant d'événements passés, qu'il est probable qu'une sortie de ressources sans contrepartie attendue soit nécessaire pour éteindre l'obligation et que le montant peut être évalué de façon fiable. Si l'effet de la valeur temps est significatif, les provisions sont déterminées en actualisant les flux futurs de trésorerie attendus à un taux d'actualisation avant impôt qui reflète les appréciations actuelles par le marché de la valeur temps de l'argent. Si aucune estimation fiable du montant de l'obligation ne peut être effectuée, aucune provision n'est comptabilisée et une information est donnée en annexe.

Une provision pour restructuration est comptabilisée lorsque le groupe a approuvé un plan formalisé et détaillé de restructuration et a soit commencé à l'exécuter, soit l'a rendu public. Les coûts d'exploitation futurs ne sont pas provisionnés.

Les engagements de retraite des dirigeants de Maroc Telecom font l'objet d'une provision d'indemnité de départs à la retraite. Chez les filiales, cette provision est estimée selon la méthode actuarielle.

3.12 Impôts différés

Les impôts différés sont comptabilisés en utilisant la méthode bilancielle du report variable, pour les différences temporelles existant à la date de clôture entre la base fiscale des actifs et passifs et leur valeur comptable au bilan.

Des passifs d'impôt différé sont comptabilisés pour toutes les différences temporelles imposables :

- sauf dans le cadre de la comptabilisation initiale d'un goodwill pour lequel il existe une différence temporelle ; et
- pour des différences temporelles taxables liées à des participations dans les filiales, entreprises associées et coentreprises, sauf si la date à laquelle la différence temporelle s'inversera peut être contrôlée et qu'il est probable que la différence temporelle ne s'inversera pas dans un avenir prévisible.

- Des actifs d'impôt différé sont comptabilisés pour toutes différences temporelles déductibles, reports en avant de pertes fiscales et crédits d'impôt non utilisés, dans la mesure où il est probable qu'un bénéfice imposable sera disponible ou lorsqu'il existe un passif d'impôt exigible, sur lequel ces différences temporelles déductibles, reports en avant de pertes fiscales et crédits d'impôt non utilisés pourront être imputés :
- sauf quand l'actif d'impôt différé lié à la différence temporelle déductible est généré par la comptabilisation initiale d'un actif ou d'un passif dans une opération qui n'est pas un regroupement d'entreprises et qui, à la date de l'opération, n'affecte ni le bénéfice comptable, ni le bénéfice imposable ou la perte fiscale ;
- pour les différences temporelles déductibles liées à des participations dans les filiales, entreprises associées et coentreprises, des actifs d'impôt différé ne sont comptabilisés que dans la mesure où il est probable que la différence temporelle s'inversera dans un avenir prévisible et qu'il existera un bénéfice imposable sur lequel pourra s'imputer la différence temporelle.

La valeur comptable des actifs d'impôt différé est revue à chaque date de clôture et réduite dans la mesure où il n'est plus probable qu'un bénéfice imposable suffisant sera disponible pour permettre l'utilisation de l'avantage de tout ou partie de ces actifs d'impôt différé.

Les actifs et passifs d'impôt différé sont évalués aux taux d'impôt dont l'application est attendue sur l'exercice au cours duquel l'actif sera réalisé ou le passif réglé, sur la base des taux d'impôt (et réglementations fiscales) qui ont été adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture.

Les impôts relatifs aux éléments reconnus directement en capitaux propres sont comptabilisés en capitaux propres et non dans le compte de résultat.

3.13 Dettes d'exploitation

Les dettes d'exploitation comprennent les dettes fournisseurs et autres crédateurs. Elles sont évaluées à leur juste valeur lors de la comptabilisation initiale, puis au coût amorti.

3.14 Rémunérations payées en actions

Conformément à la norme IFRS 2, les rémunérations fondées sur des instruments de capitaux propres sont comptabilisées comme des charges de personnel à hauteur de la valeur des instruments attribués. Un modèle binomial est utilisé pour estimer la valeur des instruments attribués. Toutefois, selon que les instruments soient dénoués par émission d'actions Maroc Telecom ou par remise de numéraire, le mode d'évaluation de la charge est différent :

- si le dénouement de l'instrument est réalisé par émission d'actions Maroc Telecom, alors la valeur des instruments attribués est estimée et figée à la date de l'attribution, puis étalée sur la durée d'acquisition des droits, en fonction des caractéristiques des instruments. En outre, la charge est comptabilisée par contrepartie des capitaux propres.
- si le dénouement de l'instrument est réalisé par remise de numéraire, alors la valeur des instruments attribués est estimée et figée à la date de l'attribution dans un premier temps, puis ré-estimée à chaque clôture et la charge ajustée en conséquence au prorata des droits acquis à la clôture considérée. La charge est étalée sur la durée d'acquisition en fonction des caractéristiques des instruments. En outre, la charge est comptabilisée par contrepartie des provisions non courantes.

En application des dispositions transitoires de la norme IFRS 1 au titre de la norme IFRS 2, le Groupe Maroc Telecom a opté pour l'application rétrospective de la norme IFRS 2 à compter du bilan d'ouverture au 1er janvier 2004.

3.15 Chiffre d'affaires

Les produits des activités ordinaires sont comptabilisés lors du transfert des risques et avantages économiques inhérents à la propriété des biens et dès que ces produits peuvent être évalués de manière fiable.

Ils comprennent les ventes de services de télécommunications des activités Mobile, Fixe et Internet, ainsi que les ventes de produits, principalement les ventes de terminaux (Mobile, Fixe et équipement multimédia). La quasi-totalité du chiffre d'affaires du Groupe Maroc Telecom est composée de prestations de services.

Les produits des abonnements téléphoniques sont comptabilisés de manière linéaire sur la durée de la prestation correspondante. Les produits relatifs aux communications (entrantes et sortantes) sont reconnus

lorsque la prestation est rendue. S'agissant des services prépayés, le chiffre d'affaires est pris en compte au fur et à mesure des consommations.

Le chiffre d'affaires des activités Fixe, Internet et Mobile est constitué des :

- Produits des communications nationales et internationales sortantes et entrantes générées par le postpayé qui sont constatés dès lors qu'ils sont réalisés ;
- Produits des abonnements ;
- Produits générés par les services prépayés, dont le chiffre d'affaires est pris en compte au fur et à mesure des consommations ;
- Produits générés par la transmission de données fournie au marché professionnel et aux fournisseurs d'accès à Internet ainsi qu'aux autres opérateurs Télécoms ;
- Produits issus de la vente d'insertions publicitaires dans les annuaires imprimés et électroniques qui sont pris en compte dans le résultat lors de leur parution.
- Le chiffre d'affaires provenant de la vente de terminaux, net des remises accordées aux clients et des frais de mise en service, est constaté lors de l'activation de la ligne. Ainsi, les coûts d'acquisition et de rétention des clients pour la téléphonie fixe et mobile se composant principalement de remises consenties sur ventes de terminaux aux clients via les distributeurs, sont constatés en réduction du chiffre d'affaires.
- Les ventes de services aux abonnés gérées par Maroc Telecom pour le compte des fournisseurs de contenu (principalement les numéros spéciaux), sont présentées systématiquement nettes des charges afférentes.
- Lorsque la vente est réalisée par un distributeur tiers qui s'approvisionne auprès du groupe et bénéficie d'une remise par rapport au prix de vente public, à ce titre, le chiffre d'affaires est comptabilisé en brut et les commissions accordées sont constatées dans les charges opérationnelles.
- Les avantages accordés par Maroc Telecom et ses filiales à leurs clients dans le cadre de programmes de fidélisation sous forme de gratuités ou de réductions, sont comptabilisés conformément à l'interprétation IFRIC 13-IAS 18.

L'interprétation IFRIC-13 repose sur le principe d'évaluation des primes de fidélisation à leur juste valeur, définie comme le surcroît de valeur par rapport à la prime qui serait accordée à tout nouveau client, et consiste, le cas échéant, à différer la comptabilisation du chiffre d'affaires lié à l'abonnement à hauteur de cette différence.

3.16 Achats consommés

Les achats consommés comprennent principalement les achats de terminaux Mobile et Fixe et les coûts d'interconnexion.

3.17 Autres produits et charges opérationnels

Ce poste comprend principalement les commissions distributeurs, les charges de maintenance et d'entretien, les frais de publicité et de communication ainsi que les charges liées au plan de départs volontaires.

3.18 Coût de l'endettement financier net

Le coût de l'endettement financier net comprend les intérêts à payer sur les emprunts calculés en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif ainsi que les intérêts perçus sur les placements.

Les produits de placement sont comptabilisés dans le compte de résultat lorsqu'ils sont acquis.

3.19 Charges d'impôts

La charge d'impôt comprend la charge d'impôt exigible et la charge (ou le produit) d'impôt différé. L'impôt est comptabilisé en résultat sauf s'il se rattache à des éléments qui sont comptabilisés directement en capitaux propres.

4. Engagements contractuels et actifs et passifs éventuels

Sur une base annuelle, Maroc Telecom et ses filiales établissent un recensement détaillé de l'ensemble des obligations contractuelles, engagements financiers et commerciaux, obligations conditionnelles auxquels ils sont partie ou exposés. De manière régulière, ce recensement est actualisé par les services compétents et revu par la direction du groupe.

L'évaluation des engagements hors bilan sur fournisseurs d'immobilisations est effectuée de la manière suivante :

- Pour les contrats cadres et leurs avenants supérieurs à 25 millions de dirhams, il s'agit de l'écart entre les engagements minimaux et les réalisations ;
- Pour les autres, il s'agit de l'écart entre les commandes fermes et les réalisations.

Par ailleurs, les engagements relatifs aux contrats de location des biens immobiliers sont estimés sur la base d'un mois de charge compte tenu de l'existence quasi systématique d'une clause de résiliation d'un mois de préavis.

5. Information sectorielle

Un secteur est une composante distincte du Groupe qui est engagée soit dans la fourniture de produits ou de services dans un environnement économique particulier (secteur géographique) soit dans la fourniture de produits ou services liés (secteur d'activité), et qui est exposée à des risques et une rentabilité différents de ceux des autres secteurs.

Afin de s'aligner sur les indicateurs du reporting interne, tel qu'éditée par la norme IFRS 8, Maroc Telecom a choisi de présenter ses principaux indicateurs financiers et opérationnels par zone géographique, à travers la création, en parallèle du Maroc, d'un nouveau segment International regroupant ses 11 filiales actuelles en Mauritanie, Burkina Faso, Gabon, Mali, Côte d'Ivoire, Bénin, Togo, Niger et République Centrafrique.

6. Trésorerie nette

Elle correspond à la trésorerie et aux équivalents de trésorerie moins les emprunts, les équivalents de trésorerie et le cash bloqué pour emprunts dont l'échéance est supérieure à 3 mois.

7. Résultat par action

Le résultat par action présenté au compte de résultat est calculé en faisant le rapport entre le résultat net de l'exercice (part du groupe) et le nombre moyen des actions en circulation au cours de l'exercice.

Le résultat dilué par action est calculé en faisant le rapport entre :

- le résultat net de l'exercice (part du groupe) et ;
- la somme du nombre moyen des actions en circulation au cours de l'exercice et le nombre moyen d'actions ordinaires qui auraient été émises suite à la conversion de l'ensemble des actions potentielles dilutives en actions ordinaires.

Au 31 décembre 2015, il n'existe aucune action potentielle dilutive.

ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE AUX 31 DÉCEMBRE 2015 ET 2014

ACTIF (en millions MAD)	31-déc-14	31-déc-15
Goodwill	6 796	8 319
Autres immobilisations incorporelles	2 958	7 123
Immobilisations corporelles	25 135	29 339
Titres mis en équivalence	0	0
Actifs financiers non courants	293	329
Impôts différés actifs	104	429
Actifs non courants	35 286	45 540
Stocks	400	375
Créances d'exploitation et autres	8 713	11 192
Actifs financiers à court terme	112	126
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 259	3 082
Actifs disponibles à la vente	55	113
Actifs courants	10 539	14 889
Total actif	45 824	60 428

PASSIF (en millions MAD)	31-déc-14	31-déc-15
Capital	5 275	5 275
Réserves consolidées	4 760	4 474
Résultats consolidés de l'exercice	5 850	5 595
Capitaux propres - part du Groupe	15 884	15 344
Intérêts minoritaires	4 278	4 360
Capitaux propres	20 163	19 704
Provisions non courantes	366	535
Emprunts et autres passifs financiers à long terme	325	6 039
Impôts différés passifs	203	282
Autres passifs non courants	0	0
Passifs non courants	893	6 855
Dettes d'exploitation	17 429	22 706
Passifs d'impôts exigibles	461	714
Provisions courantes	572	834
Emprunts et autres passifs financiers à court terme	6 307	9 615
Passifs courants	24 768	33 869
Total passif	45 824	60 428

ÉTAT DE RESULTAT GLOBAL

(En millions MAD)	2014	2015
Chiffre d'affaires	29 144	34 134
Achats consommés	-4 654	-6 046
Charges de personnel	-2 818	-3 245
Impôts, taxes et redevances	-1 782	-2 377
Autres produits et charges opérationnels	-3 865	-5 323
Dotations nettes aux amortissements, dépréciations et aux provisions	-5 759	-6 804
Résultat opérationnel	10 266	10 340
Autres produits et charges des activités ordinaires	-37	-46
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	0	0
Résultat des activités ordinaires	10 229	10 294
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	6	14
Coût de l'endettement financier brut	-323	-454
Coût de l'endettement financier net	-317	-439
Autres produits et charges financiers	-29	-126
Résultat financier	-345	-565
Charges d'impôt	-3 246	-3 152
Résultat net	6 638	6 577
Ecart de change résultant des activités à l'étranger	-106	-78
Autres produits et charges du résultat global	12	1
Résultat net global	6 544	6 499
Résultat net	6 638	6 577
Part du groupe	5 850	5 595
Intérêts minoritaires	788	982
Résultat net global	6 544	6 499
Part du groupe	5 775	5 547
Intérêts minoritaires	769	953
RÉSULTATS PAR ACTION	2014	2015
Résultat net - Part du Groupe (en millions MAD)	5 850	5 595
Nombre d'actions au 31 décembre	879 095 340	879 095 340
Résultat net par action	6,7	6,4
Résultat net dilué par action	6,7	6,4

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES

(En millions MAD)	2014	2015
Résultat opérationnel	10 266	10 340
Amortissements et autres retraitements	5 759	6 804
Marge brute d'autofinancement	16 026	17 143
Autres éléments de la variation nette du besoin du fonds de roulement	238	444
Flux nets de trésorerie provenant des activités d'exploitation avant	16 264	17 587
Impôts payés	-3 303	-3 018
Flux nets de trésorerie provenant des activités d'exploitation (a)	12 960	14 569
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	-4 727	-8 352
Acquisitions de sociétés consolidées, nettes de la trésorerie acquise	0	-51
Acquisitions de titres mis en équivalence	0	0
Augmentation des actifs financiers	-108	-467
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	3	2
Diminution des actifs financiers	5	30
Dividendes reçus de participations non consolidées	3	9
Flux nets de trésorerie affectés aux activités d'investissement (b)	-4 825	-8 828
Augmentation de capital		
Dividendes versés aux actionnaires	-5 274	-6 065
Dividendes versés par les filiales à leurs actionnaires minoritaires	-1 062	-996
Opérations sur les capitaux propres	-6 336	-7 061
Mise en place d'emprunts et augmentation des autres passifs financiers à long terme	153	2 800
Remboursement d'emprunts et diminution des autres passifs financiers à long terme	0	0
Mise en place d'emprunts et augmentation des autres passifs financiers à court terme	865	2 813
Remboursement d'emprunts et diminution des autres passifs financiers à court terme	-2 331	-2 012
Variations des comptes courants débiteurs/créditeurs financiers	0	0
Intérêts nets payés	-316	-446
Autres éléments cash liés aux activités de financement	-21	-103
Opérations sur les emprunts et autres passifs financiers	-1 651	3 053
Flux nets de trésorerie liés aux activités de financement (d)	-7 987	-4 008
Effet de change & Autres éléments non cash (g)	26	91
Total des flux de trésorerie (a)+(b)+(d)+(g)	175	1 823
Trésorerie et équivalent de trésorerie début de période	1 084	1 259
Trésorerie et équivalent de trésorerie fin de période	1 259	3 082

TABLEAU DE VARIATION DE CAPITAUX PROPRES

(En millions MAD)	Capital	Réserves et résultats consolidés	Autres éléments du résultat global	Total part groupe	Intérêts ne conférant pas le contrôle	Total capitaux propres
Situation au 31 décembre 2013	5 275	10 205	-149	15 331	4 602	19 933
Résultat net global		5 850	-75	5 775	769	6 544
Variations des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres et recyclables en résultat			-83	-83	-23	-106
Ecart de conversion			-83	-83	-23	-106
Variations des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres et non recyclables en résultat			8	8	4	12
Ecarts actuariels			4	4	4	8
Ecarts de réévaluation des instruments de capitaux propres			4	4		4
Augmentation de capital				0		0
Réduction de capital				0		0
Rémunérations payées en actions				0		0
Variation des parts d'intérêt sans prise/perte de contrôle				0		0
Variation des parts d'intérêt avec prise/perte de contrôle				0		0
Distribution des dividendes		-5 274		-5 274	-966	-6 240
Opérations sur actions propres		52		52	-126	-74
Autres mouvements				0		0
Situation au 31 décembre 2014	5 275	10 833	-223	15 884	4 278	20 163
Résultat net global		5 595	-48	5 547	953	6 500
Variations des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres et recyclables en résultat		0	-49	-49	-29	-78
Ecart de conversion			-49	-49	-29	-78
Variations des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres et non recyclables en résultat			1	1	0	1
Ecarts actuariels			0	0	0	0
Ecarts de réévaluation des instruments de capitaux propres			1	1		1
Augmentation de capital				0		0
Réduction de capital				0		0
Rémunérations payées en actions				0		0
Variation des parts d'intérêt sans prise/perte de contrôle				0		0
Variation des parts d'intérêt avec prise/perte de contrôle				0	215	215
Distribution des dividendes		-6 065		-6 065	-1 089	-7 154
Opérations sur actions propres				0		0
Autres mouvements		-22		-22	3	-19
Situation au 31 décembre 2015	5 275	10 341	-271	15 344	4 360	19 704

PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Nom de la Société	Forme juridique	% d'intérêt	% de contrôle	Méthode de consolidation
Maroc Telecom Avenue Annakhil Hay Riad Rabat-Maroc	SA	100%	100%	IG
Compagnie Mauritanienne de Communication (CMC) 31-déc-15 31-déc-14 31-déc-13 Avenue Roi Fayçal Nouakchott-Mauritanie	SA	80% 80% 80%	80% 80% 80%	IG IG IG
Mauritel SA 31-déc-15 31-déc-14 31-déc-13 Avenue Roi Fayçal Nouakchott-Mauritanie	SA	41% 41% 41%	52% 52% 52%	IG IG IG
Onatel 31-déc-15 31-déc-14 31-déc-13 705, AV. de la nation 01 BP10000 Ouagadougou – Burkina Faso	SA	51% 51% 51%	51% 51% 51%	IG IG IG
Gabon Telecom 31-déc-15 31-déc-14 31-déc-13 Immeuble 9 étages, BP 40 000 Libreville-Gabon	SA	51% 51% 51%	51% 51% 51%	IG IG IG
Sotelma 31-déc-15 31-déc-14 31-déc-13 Route de Koulikoro, quartier Hippodrome, BP 740, Bamako-Mali	SA	51% 51% 51%	51% 51% 51%	IG IG IG
Casanet 31-déc-15 31-déc-14 31-déc-13 Avenue Annakhil Hay Riad Rabat-Maroc	SA	100% 100% 100%	100% 100% 100%	IG IG IG
Atlantique Telecom Côte d'Ivoire 31-déc-15 Abidjan-Plateau, Immeuble KARRAT, Avenue Botreau Roussel	SA	85%	85%	IG
Etisalat Bénin 31-déc-15 Cotonou, Ilot 553, quartier Zongo Ehuzu, zone résidentielle, avenue Jean Paul 2, immeuble Etisalat	SA	100%	100%	IG
Atlantique Telecom Togo 31-déc-15 Boulevard de la Paix, Route de l'Aviation, Immeuble Moov-Etisalat - Lomé	SA	95%	95%	IG
Atlantique Telecom Niger 31-déc-15 720 Boulevard du 15 avril Zone Industrielle, BP 13 379, Niamey	SA	100%	100%	IG
Atlantique Telecom Centrafrique 31-déc-15 Bangui, BP 2439, PK 0, Place de la République, Immeuble SOCIM, rez-de-chaussée	SA	100%	100%	IG
Atlantique Telecom Gabon 31-déc-15 Boulevard du Bord de Mer - Immeuble Rénovation – BP 12470 Libreville	SA	90%	90%	IG
Prestige Telecom Côte d'Ivoire 31-déc-15 Grand Bassam Zone Franche VITIB Complexe IIAO, 01 BT 8592 Abidjan	SA	100%	100%	IG