

# Maroc Telecom



Société anonyme de droit marocain au capital de 8 790 953 400 dirhams

Siège social : Avenue Annakhil - Hay Riad - Rabat - Maroc

RCS : RABAT - 49.487

## NOTE D'OPERATION

Mise à la disposition du public à l'occasion de l'admission au Premier Marché d'Euronext Paris des actions constituant le capital de la société Maroc Telecom.

Une notice sera publiée au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires du 15 décembre 2004.



### Visa de l'Autorité des marchés financiers

En application des articles L.412-1 et L.621-8 du Code monétaire et financier, l'Autorité des marchés financiers a apposé le visa n° 04-962 en date du 10 décembre 2004 sur le présent prospectus, conformément aux dispositions du règlement général de l'AMF.

Ce prospectus a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération ni authentification des éléments comptables et financiers présentés. Il a été attribué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée dans la perspective de l'opération proposée aux investisseurs.

### AVERTISSEMENT

L'Autorité des marchés financiers attire l'attention du public sur les faits suivants:

La société Maroc Telecom est une société de droit marocain, dont les actions seront cotées à Casablanca et à Paris. Compte tenu de cette spécificité, la réglementation boursière qui lui est applicable en matière d'information du public et de protection des investisseurs ainsi que les engagements pris par la société vis-à-vis des autorités boursières et du marché sont décrits dans le document de base enregistré le 8 novembre 2004 sous le numéro I.04-198.

Les Commissaires aux comptes de la société ont formulé des observations sur les comptes consolidés clos au 31 décembre 2003, les comptes semestriels clos au 30 juin 2004 et des réserves aux titres des comptes sociaux clos au 31 décembre 2003 et des comptes semestriels clos au 30 juin 2004 relatives notamment aux immobilisations corporelles précisant qu'une partie des terrains et constructions inclus dans le poste « Immobilisations corporelles » n'a pas encore fait l'objet d'une immatriculation auprès de la Conservation foncière, et indiquant qu'une procédure de régularisation est en cours. Ces régularisations doivent permettre à Maroc Telecom de disposer, à terme, des titres de propriété.

35% du capital de Maroc Telecom a été nanti au profit du Royaume du Maroc, en garantie du respect des obligations de paiement de Vivendi Universal dans le cadre de la cession de 16% du capital et des droits de vote de Maroc Telecom devant intervenir le 4 janvier 2005.

Le prospectus visé par l'Autorité des marchés financiers est constitué:

- du document de base enregistré par l'Autorité des marchés financiers le 8 novembre 2004 sous le numéro I.04-198 (le "**Document de Base**"),
- de l'actualisation du Document de Base déposée auprès de l'Autorité des marchés financiers le 10 décembre 2004, et
- de la présente note d'opération.

Des exemplaires du présent prospectus sont disponibles sans frais auprès de Maroc Telecom dont le siège social est situé Avenue Annakhil - Hay Riad - Rabat - Maroc et auprès des Coordinateurs Globaux ainsi que sur les sites Internet de Maroc Telecom (<http://www.iam.ma>) et de l'Autorité des marchés financiers (<http://www.amf-france.org>).

**BNP Paribas**

**Merrill Lynch International**

**Attijari Finances**

*Coordinateurs Globaux*

*Chefs de File et Teneurs de Livre associés*



## PRINCIPALES CARACTERISTIQUES DE L'OPERATION

Certains termes et certaines expressions commençant par une majuscule utilisés dans ce descriptif résumé des principales caractéristiques de l'opération sont définis dans le chapitre 2 de la présente note d'opération.

### Société émettrice

Dénomination sociale	Itissalat Al Maghrib S.A.
Nom commercial	Maroc Telecom
Secteur d'activité	Télécommunications
Nationalité de la société	Marocaine

### Actions dont l'admission au Premier Marché d'Euronext Paris est demandée

L'admission au Premier Marché d'Euronext Paris S.A. ("**Euronext Paris**") de la totalité des 879.095.340 actions composant le capital social de la société Maroc Telecom (la "**Société**" ou "**Maroc Telecom**") à la date de la présente note d'opération a été demandée. Les actions sont intégralement souscrites, entièrement libérées et toutes de même catégorie.

Cette demande d'admission a été faite concomitamment à la demande d'admission de la totalité des actions composant le capital social de Maroc Telecom à la Bourse de Casablanca.

### Structure globale de l'opération

L'admission des actions de Maroc Telecom aux négociations sur le Premier Marché d'Euronext Paris s'effectue par cotation directe conformément aux dispositions de l'Article P1.2.17 des règles de marché de la Bourse de Paris et du Nouveau Marché – Livre II.

Préalablement à l'admission des actions de Maroc Telecom aux négociations sur le Premier Marché d'Euronext Paris, ces actions ont fait l'objet d'une admission aux négociations de la Bourse de Casablanca dans le cadre d'une offre (l'"**Offre**") constituée par la cession d'actions existantes selon les modalités suivantes:

- une offre au public au Maroc réalisée sous forme d'une "offre à prix ouvert", notamment destinée aux personnes physiques (l'"**OPO**"),
- un placement global (le "**Placement Global**"), comportant un placement auprès d'investisseurs institutionnels, notamment en France, et un placement privé aux Etats-Unis d'Amérique, en vertu de la règle 144A prise en application du *US Securities Act* de 1933 tel qu'amendé (le "**Securities Act**") et
- une offre à certains salariés et anciens salariés de Maroc Telecom (l'"**Offre aux Salariés**").

Le Placement Global a été assuré par BNP Paribas, Merrill Lynch International Limited et Attijari Finances (ensemble, les "**Coordinateurs Globaux**").

La totalité des actions offertes dans le cadre de l'Offre (y compris l'Offre aux Salariés) sont cédées par le Royaume du Maroc, actionnaire détenant, avant l'Offre, 65% du capital de Maroc Telecom (l'"**Actionnaire Cédant**"). Il est précisé que, par une convention en date du 18 novembre 2004, l'Actionnaire Cédant et Vivendi Universal sont convenus de la cession par l'Actionnaire Cédant à Vivendi Universal (ou à l'une de ses filiales) d'un nombre d'actions représentant 16% du capital et des droits de vote de la Société, cette cession devant intervenir le 4 janvier 2005.

L'introduction des actions Maroc Telecom ne s'accompagne pas d'une diffusion supplémentaire d'actions auprès du public français.

113.900.183 actions, toutes de même catégorie, représentant 13% du nombre total d'actions et de droits de vote de la Société ont initialement été mises sur le marché (en ce compris les actions dans le cadre de l'Offre aux Salariés).

74.729.050 actions ont été allouées dans le cadre de l'OPO et 39.171.133 dans le cadre du Placement Global. 79.838.141 actions ont été allouées sur la place de Casablanca et 34.062.042 sur la place de Paris exclusivement auprès d'investisseurs qualifiés.

Par ailleurs, l'Actionnaire Cédant a consenti à Merrill Lynch International Limited ("**Merrill Lynch**"), agissant en qualité d'agent stabilisateur, une option de surallocation (l'"**Option de Surallocation**")

permettant l'acquisition d'un nombre maximal de 17.085.023 actions existantes supplémentaires. Cette option pourra être exercée en tout ou partie, en une ou plusieurs fois, jusqu'au trentième jour suivant la date de début des négociations des actions. L'Option de Surallocation pourra être exercée afin de permettre la couverture des positions à découvert éventuellement prises à des fins de stabilisation, y compris d'éventuelles surallocations, dans les conditions légales et réglementaires.

### **Prix par action**

A l'issue de la période de construction du livre d'ordres dans le cadre du Placement Global et de la centralisation par la Bourse de Casablanca des ordres d'achat dans le cadre de l'OPO, le prix de cession par action (le "**Prix de Cession**") dans le cadre de l'Offre a été fixé, le 8 décembre 2004, à 68,25 dirhams. Une décote de 15% a été consentie dans le cadre de l'Offre aux Salariés.

Le cours de référence des actions Maroc Telecom sur le Premier Marché d'Euronext Paris (le "**Prix d'Admission**") est le Prix de Cession, auquel est appliqué le taux de change dirham/euro du 10 décembre 2004 (11,0848 dirhams pour un euro), tel que ce taux a été publié par Bank Al Maghrib, soit 6,16 euros.

### **Cotation**

La date de première cotation et de début des négociations des actions Maroc Telecom sur le Premier Marché d'Euronext Paris sera le 13 décembre 2004.

**Code ISIN: Euroclear/Clearstream/Maroclear: MA 000 001137 1**

**Mnémonique: IAM**

### **Intermédiaires Financiers Introduceurs**

BNP Paribas, 4 rue d'Antin, 75002 Paris, France

Merrill Lynch International Limited, Merrill Lynch Financial Center, 2 King Edward Street, London EC1A 1 HQ, Royaume-Uni,

Attijari Finances, 15bis boulevard Moulay Youssef, 20000 Casablanca, Maroc.

### **Calendrier**

8 décembre 2004	Publication par la Bourse de Casablanca d'un avis de résultat de l'Offre
10 décembre 2004	Visa de l'Autorité des marchés financiers sur la présente note d'opération
10 décembre 2004	Publication d'un avis d'admission et de première cotation par Euronext Paris
13 décembre 2004	Début des négociations des actions existantes de la Société sur la Bourse de Casablanca et sur le Premier Marché d'Euronext Paris (sur le Premier Marché d'Euronext Paris, différé d'ouverture à 14 heures, heure de Paris)
16 décembre 2004	Règlement-livraison des actions offertes dans le cadre de l'OPO et du Placement Global et dans le cadre de l'Offre aux Salariés.

### **Contact investisseurs**

Monsieur Mikael Tiano

Directeur Général du Pôle Administratif et Financier

Maroc Telecom

Avenue Annakhil Hay Riad

RABAT

E-mail: [relations.investisseurs@iam.ma](mailto:relations.investisseurs@iam.ma)

### **Mise à disposition du prospectus**

Des exemplaires du prospectus sont disponibles sans frais auprès de Maroc Telecom dont le siège social est situé Avenue Annakhil, Hay Riad, Rabat, Maroc, et des Coordinateurs Globaux ainsi que sur les sites Internet de Maroc Telecom (<http://www.iam.ma>) et de l'Autorité des marchés financiers (<http://www.amf-france.org>).

## SOMMAIRE

	<b>Pages</b>
CHAPITRE 1 RESPONSABLES DU PROSPECTUS ET DU CONTROLE DES COMPTES .....	4
CHAPITRE 2 ADMISSION D' ACTIONS AU PREMIER MARCHÉ D'EURONEXT PARIS .....	8
CHAPITRE 3 RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT L'EMETTEUR ET SON CAPITAL .....	24
CHAPITRE 4 RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L' ACTIVITE DE LA SOCIETE .....	25
CHAPITRE 5 PATRIMOINE, SITUATION FINANCIERE, RESULTATS DE LA SOCIETE .....	26
CHAPITRE 6 LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE .....	27
CHAPITRE 7 RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'EVOLUTION RECENTE ET LES PERSPECTIVES D' AVENIR DE L'EMETTEUR .....	28

## **CHAPITRE 1**

### **RESPONSABLES DU PROSPECTUS ET DU CONTROLE DES COMPTES**

#### **1.1 RESPONSABLES DU PROSPECTUS**

##### **1.1.1 Responsable du prospectus**

Monsieur Abdeslam Ahizoune

Président du Directoire

##### **1.1.2 Attestation du responsable du prospectus**

“A notre connaissance, les données du présent document sont conformes à la réalité; elles comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l’activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de la société Maroc Telecom; elles ne comportent pas d’omission de nature à en altérer la portée.”

Fait à Rabat, le 9 décembre 2004

Monsieur Abdeslam Ahizoune

Président du Directoire

#### **1.2 RESPONSABLES DU CONTROLE DES COMPTES**

##### **1.2.1 Commissaires aux comptes titulaires**

Monsieur Samir Agoumi

Correspondant de Salustro Reydel au Maroc

100 boulevard Abdel Moumen

20000 Casablanca, Maroc

Nommé la première fois en 2001 pour un mandat d’une durée de trois exercices par l’assemblée générale ordinaire, son mandat actuel expire à l’issue de l’assemblée générale ordinaire statuant sur les comptes de l’exercice social clos le 31 décembre 2006.

Monsieur Abdelaziz Almechatt

Représentant de Coopers & Lybrand (Maroc) S.A (PricewaterhouseCoopers)

101 boulevard Massira Al Khadra

20100 Casablanca

Nommé la première fois en 1998 par les statuts, son mandat actuel, d’une durée de trois exercices, expire à l’issue de l’assemblée générale ordinaire statuant sur les comptes de l’exercice social clos le 31 décembre 2004.

##### **1.2.2 Attestation des Commissaires aux comptes**

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société ITISSALAT AL-MAGHRIB SA (IAM) et en application du Règlement Général de l’AMF, Livre II de l’article 211-1 à l’article 211-42 nous avons procédé, conformément aux normes d’audit internationales, à la vérification

des informations portant sur la situation financière et les comptes historiques donnés dans la présente note d'opération établie à l'occasion de l'admission au Premier Marché d'Euronext Paris S.A. des actions constituant le capital d'IAM, dans le cadre d'une offre dont le prix a été fixé à la suite d'une offre à prix ouvert sur la Bourse de Casablanca, d'un placement global et d'une offre réservée aux salariés.

Cette note d'opération complète le document de base de la société IAM enregistré auprès de l'AMF le 8 novembre 2004 sous le n° I.04-198 tel qu'actualisé par l'actualisation déposée le 10 décembre 2004 auprès de l'AMF. Ce document de base a fait l'objet d'un avis de notre part en date du 5 novembre 2004, et l'actualisation du document de base a fait l'objet d'un avis du 9 décembre 2004, dans lequel nous avons conclu que, sur la base des diligences effectuées, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes, présentées dans le document de base tel qu'actualisé établi à l'occasion de l'opération envisagée.

Cette note d'opération a été établie sous la responsabilité de Monsieur Abdeslam Ahizoune, Président du directoire de la société IAM. Il nous appartient d'émettre un avis sur la sincérité des informations qu'elle contient portant sur la situation financière et les comptes.

Nos diligences ont consisté, conformément aux normes d'audit internationales pour les données consolidées et conformément aux normes professionnelles applicables au Maroc pour les données sociales, à apprécier la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes, et à vérifier leur concordance avec les comptes ayant fait l'objet d'un rapport. Elles ont également consisté à lire les autres informations contenues dans la note d'opération, afin d'identifier, le cas échéant, les incohérences significatives avec les informations portant sur la situation financière et les comptes, et de signaler les informations manifestement erronées que nous aurions relevées sur la base de notre connaissance générale de la société acquise dans le cadre de notre mission. Les données prospectives présentées correspondent à des objectifs des dirigeants, et non à des données prévisionnelles isolées résultant d'un processus d'élaboration structuré.

Les comptes consolidés de IAM établis selon les règles et principes comptables français pour les exercices clos les 31 décembre 2001, 2002 et 2003 arrêtés par le directoire, ont fait l'objet d'un audit par nos soins, selon les normes d'audit internationales, et ont été certifiés sans réserve avec les observations suivantes :

- **Au titre des comptes consolidés clos au 31 décembre 2003**

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le point suivant exposé dans la note 4 de l'annexe relative au poste « Immobilisations corporelles » sous les rubriques « Terrains » et « Constructions ». Une partie de ces terrains et constructions n'a pas encore fait l'objet d'une immatriculation auprès de la conservation foncière, étant précisé qu'une procédure de régularisation est en cours. Ces régularisations doivent permettre à IAM de disposer, à terme, des titres de propriété.

- **Au titre des comptes consolidés clos au 31 décembre 2002**

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les points suivants exposés respectivement dans les notes 1, 4 et 25 de l'annexe.

Le premier (note 1 §1-2) porte sur la comparabilité des comptes 2001 et 2002 en mentionnant les effets de la finalisation des changements intervenus en 2001 dans la politique comptable au niveau des comptes d'actifs immobilisés,

Le deuxième (note 1 § 1-2, § 2-3-16 et la note 25) porte sur l'information sectorielle relative à l'exercice 2001 dont il est rappelé qu'elle a été déterminée sur des bases estimatives,

Le troisième (note 4) porte sur le poste « Immobilisations corporelles » sous les rubriques « Terrains » et « Constructions ». Une partie de ces terrains et constructions n'a pas encore fait l'objet d'une immatriculation auprès de la conservation foncière, étant précisé qu'une procédure de régularisation est en cours. Ces régularisations doivent permettre à IAM de disposer, à terme, des titres de propriété.

- **Au titre des comptes consolidés clos au 31 décembre 2001**

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les points suivants exposés respectivement dans les notes 1, 4 et 25 de l'annexe.

Le premier (note 1 §1-2) porte sur la comparabilité des comptes 2000 et 2001 en mentionnant les effets des changements intervenus dans la politique comptable au niveau des comptes d'actifs immobilisés et de l'actif circulant.

Le deuxième (note 1 § 2-3-16 et la note 25) porte sur l'information sectorielle arrêtée en 2001 sur des bases estimatives. Il convient de préciser qu'aucune donnée sectorielle n'est mentionnée pour l'année 2000.

Le troisième (note 4) porte sur le poste « Immobilisations corporelles » sous les rubriques « Terrains » et « Constructions ». Une partie de ces terrains et constructions n'a pas encore fait l'objet d'une immatriculation auprès de la conservation foncière, étant précisé qu'une procédure de régularisation est en cours. Ces régularisations doivent permettre à IAM de disposer, à terme, des titres de propriété.

Les comptes annuels de ITISSALAT AL-MAGHRIB (IAM) pour l'exercice clos le 31 décembre 2003 arrêtés par le directoire, ont fait l'objet d'un audit par nos soins, selon les normes professionnelles applicables au Maroc, et ont été certifiés avec les réserves et observations suivantes :

- **Notre rapport a fait l'objet de la réserve suivante :**

La société anonyme IAM a été constituée conformément aux dispositions du Dahir n° 1-97-162 du 7 août 1997 portant la loi n° 24-96 relative à la poste et aux télécommunications. Son patrimoine initial est constitué d'apports résultant de la scission de l'Office National des Postes et Télécommunications (ONPT). Ces apports ont fait l'objet de vérifications et d'une appréciation par un commissaire aux apports. Le commissaire aux apports a observé que des titres fonciers provenant du transfert du patrimoine de l'Etat à l'ONPT (décret n° 2-86-487) n'ont pas fait l'objet d'une immatriculation ou sont en cours d'immatriculation.

En collaboration avec la conservation foncière, un inventaire physique de ce patrimoine a été effectué. Toutefois, les effets financiers éventuels de la régularisation de la situation juridique de l'ensemble du patrimoine foncier et immobilier de la société ne peuvent être estimés à ce jour et ne sont pas pris en compte dans les états financiers au 31 décembre 2003.

- **Notre rapport a fait l'objet de l'observation suivante :**

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le point suivant :

Les biens meubles et immeubles relevant du domaine privé de l'Etat ou appartenant à l'ONPT et affectés aux oeuvres sociales du personnel de l'ONPT auraient dû être partiellement apportés à la société IAM. Les conditions fixées par la loi pour la réalisation de ces apports n'étant pas remplies à la date de la clôture, ces apports n'ont pas été réalisés.

Les comptes consolidés intermédiaires établis sous la responsabilité du directoire et couvrant la période du 1<sup>er</sup> janvier 2004 au 30 juin 2004 ont fait l'objet d'un examen limité par nos soins



selon les normes d'audit internationales. Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalie significative de nature à remettre en cause la régularité et la sincérité de ces comptes.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le point suivant exposé dans la note 4 de l'annexe relative au poste « Immobilisations corporelles » sous les rubriques « Terrains » et « Constructions ». Une partie de ces terrains et constructions n'a pas encore fait l'objet d'une immatriculation auprès de la conservation foncière, étant précisé qu'une procédure de régularisation est en cours. Ces régularisations doivent permettre à IAM de disposer, à terme, des titres de propriété.

Sur la base de ces diligences, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes, présentées dans la présente note d'opération établie à l'occasion de l'admission au Premier Marché d'Euronext Paris S.A. des actions constituant le capital d'IAM, dans le cadre d'une offre dont le prix a été fixé à la suite d'une offre à prix ouvert sur la Bourse de Casablanca, d'un placement global et d'une offre réservée aux salariés.

Casablanca, le 9 décembre 2004

Les commissaires aux comptes

Abdelaziz ALMECHATT

Samir AGOUMI

### **1.2.3 Rapport des auditeurs indépendants sur les comptes consolidés au 31 décembre 2003**

Ce rapport figure au paragraphe 5.4 du Document de Base.

### **1.3 RESPONSABLE DE L'INFORMATION**

Monsieur Mikael Tiano

Directeur Général du Pôle Administratif et Financier

Maroc Telecom

Avenue Annakhil - Hay Riad

RABAT

E-mail : relations.investisseurs@iam.ma

**CHAPITRE 2**  
**ADMISSION D’ACTIONS**  
**AU PREMIER MARCHÉ D’EURONEXT PARIS**

**2.1 RENSEIGNEMENTS RELATIFS A L’ADMISSION**

**2.1.1 Renseignements généraux relatifs aux actions et à l’opération**

*Nature des instruments financiers dont l’admission est demandée*

L’admission au Premier Marché d’Euronext Paris S.A. (“**Euronext Paris**”) de la totalité des 879.095.340 actions (d’une valeur nominale par action de 10 dirhams) composant le capital social de la société Maroc Telecom (la “**Société**” ou “**Maroc Telecom**”) à la date de la présente note d’opération a été demandée. Ces actions sont intégralement souscrites, entièrement libérées et toutes de même catégorie.

Cette demande d’admission a été faite concomitamment à la demande d’admission de la totalité des actions composant le capital social de la Société à la Bourse de Casablanca.

*Forme*

Les actions seront, au choix de l’actionnaire, nominatives ou au porteur, à compter de l’admission des actions de la Société à la cote d’un marché réglementé.

Conformément aux dispositions légales en vigueur concernant l’inscription en compte des valeurs mobilières, les actions de la Société sont obligatoirement matérialisées par une inscription en compte auprès du dépositaire central.

*Date prévue pour la première cotation et le début des négociations des actions*

La date de la première cotation et de début des négociations des actions de la Société sur le Premier Marché d’Euronext Paris est prévue le 13 décembre 2004.

*Libellé des actions, Secteur d’activité, codes*

Libellé: Maroc Telecom

Code ISIN: Euroclear/Clearstream/Maroclear: MA 000 001137 1

Mnémonique: IAM

La Société a demandé l’admission de la totalité des actions constituant son capital à la date de la présente note d’opération aux opérations d’Euroclear France S.A., et aux systèmes de règlement-livraison d’Euroclear France S.A. et de Maroclear.

Les modalités de négociation des actions de la Société sur le Premier Marché d’Euronext Paris sont précisées au paragraphe 2.4 “Renseignements complémentaires sur les actions dont l’admission est demandée”.

**2.1.2 Modalités de cotation des actions et de fixation de leur prix**

**2.1.2.1 Procédure de cotation**

L’admission des actions de Maroc Telecom sur le Premier Marché d’Euronext Paris s’effectue par voie de cotation directe à la suite de la cotation desdites actions à la Bourse de Casablanca.

L’admission des actions de Maroc Telecom à la Bourse de Casablanca a en effet été demandée dans le cadre d’une offre (l’“**Offre**”) constituée par la cession d’actions existantes selon les modalités suivantes:

- une offre au public au Maroc réalisée sous forme d’une “offre à prix ouvert”, notamment destinée aux personnes physiques (l’“**OPO**”),

- un placement global (le “**Placement Global**”), comportant un placement auprès d’investisseurs institutionnels, notamment en France, et un placement privé aux Etats-Unis d’Amérique, en vertu de la règle 144A prise en application du *US Securities Act* de 1933 tel qu’amendé (le “*Securities Act*”) et
- une offre à certains salariés et anciens salariés de Maroc Telecom (l’“**Offre aux Salariés**”).

Le Placement Global a été assuré par BNP Paribas, Merrill Lynch International Limited et Attijari Finances (ensemble, les “**Coordinateurs Globaux**”).

L’introduction des actions Maroc Telecom ne s’accompagne pas d’une diffusion supplémentaire d’actions auprès du public français.

La totalité des actions offertes dans le cadre de l’Offre (y compris l’Offre aux Salariés) sont cédées par le Royaume du Maroc, actionnaire détenant, avant l’Offre, 65% du capital de Maroc Telecom (l’“**Actionnaire Cédant**”). Il est toutefois précisé que, par une convention en date du 18 novembre 2004, l’Actionnaire Cédant et Vivendi Universal sont convenus de la cession par l’Actionnaire Cédant à Vivendi Universal (ou à l’une de ses filiales) d’un nombre d’actions représentant 16% du capital et des droits de vote de la Société, cette cession devant avoir lieu le 4 janvier 2005.

113.900.183 actions, toutes de même catégorie, représentant 13 % du nombre total d’actions et de droits de vote de la Société ont initialement été mises sur le marché (en ce compris les actions dans le cadre de l’Offre aux Salariés).

74.729.050 actions ont été allouées dans le cadre de l’OPO et 39.171.133 dans le cadre du Placement Global. 79.838.141 actions ont été allouées sur la place de Casablanca et 34.062.042 sur la place de Paris exclusivement auprès d’investisseurs qualifiés.

Par ailleurs, l’Actionnaire Cédant a consenti à Merrill Lynch International Limited (“**Merrill Lynch**”), agissant en qualité d’agent stabilisateur, une option de surallocation (l’“**Option de Surallocation**”) permettant l’acquisition d’un nombre maximal de 17.085.023 actions existantes supplémentaires. Cette option pourra être exercée en tout ou partie, en une ou plusieurs fois, jusqu’au trentième jour suivant la date de début des négociations des actions. L’Option de Surallocation pourra être exercée afin de permettre la couverture des positions à découvert éventuellement prises à des fins de stabilisation, y compris d’éventuelles surallocations, dans les conditions légales et réglementaires.

### **2.1.2.2 Modalités de fixation du Prix d’Admission**

La fourchette indicative de prix applicable à l’Offre (sous réserve de l’Offre aux Salariés à laquelle était appliquée une décote de 15%) avait été fixée entre 54,60 et 68,25 dirhams par action (soit entre 4,90 et 6,12 euros par action, sur la base du taux de change dirham/euro publié par Bank Al Maghrib le 19 novembre 2004).

Le prix de cession par action dans le cadre de l’Offre (le “**Prix de Cession**”), résultant de la confrontation de l’offre des actions et des demandes émises par les investisseurs dans le cadre du Placement Global selon la technique dite de “construction du livre d’ordres” telle que développée par les usages professionnels, a été fixé le 8 décembre 2004.

Cette confrontation a été effectuée, notamment, sur la base des critères de marché suivants :

- capacité des investisseurs retenus à assurer un développement ordonné du marché secondaire,
- quantité demandée et
- sensibilité au prix des demandes exprimées par ces investisseurs.

Le Prix de Cession a été fixé à 68,25 dirhams. Une décote de 15% a été consentie dans le cadre de l'Offre aux Salariés.

Le cours de référence des actions Maroc Telecom sur le Premier Marché d'Euronext Paris (le "Prix d'Admission") est le Prix de Cession, auquel est appliqué le taux de change dirham/euro du 10 décembre 2004 (11,0848 dirhams pour un euro), tel que ce taux a été publié par Bank Al Maghrib, soit 6,16 euros.

### 2.1.2.3 Eléments de fixation du Prix de Cession

#### Multiples de comparables

L'échantillon des sociétés comparables à Maroc Telecom rassemble les principales sociétés cotées présentes dans le secteur des télécommunications en Afrique, au Moyen-Orient et en Europe de l'Est. Les opérateurs intégrés retenus sont Cesky Telecom (République tchèque), Matav (Hongrie), Telkom SA (Afrique du Sud), TPSA (Pologne) et Bezeq (Israël). Cet échantillon est composé d'opérateurs homogènes, selon des critères incluant notamment la richesse relative du pays dans lequel ils opèrent et ses perspectives de croissance, le niveau de maturité et le degré de concurrence de leurs marchés des télécommunications, la taille de ces opérateurs et la liquidité des titres. La société Jordan Telecom n'est pas incluse dans cet échantillon du fait de sa taille réduite et de la liquidité limitée du titre.

Par ailleurs, l'activité mobile représentant une partie significative de Maroc Telecom, les multiples boursiers des opérateurs mobiles cotés de ces régions ont également été analysés. Il s'agit de Mobinil (Egypte), MTN (Afrique du Sud), Partner (Israël), Turkcell (Turquie). Les opérateurs russes (MTS, Vimpelcom) ont été exclus de cet échantillon en raison du degré de maturité différent du marché mobile russe.

	Chiffre d'affaires 2003* (millions d'euros)	Croissance du chiffre d'affaires 2002/2003**	Marge de REXA 2003 ***	Capitalisation boursière **** (millions d'euros)
<b>Opérateurs intégrés</b>				
Cesky Telecom (Rép. tchèque)	1.649	-2,6%	46,3%	3.388
Matav (Hongrie)	2.484	2,8%	41,2%	3.323
Telkom SA (Afr. du Sud)*****	5.244	8,8%	40,0%	6.515
TPSA (Pologne)	4.310	2,0%	40,2%	5.609
Bezeq (Israël)	1.397	-1,0%	40,8%	2.122
<b>Opérateurs mobiles</b>				
Mobinil (Egypte)	422	33,4%	53,6%	1.477
MTN (Afr. du Sud)*****	3.069	23,0%	37,6%	7.191
Partner (Israël)	782	10,2%	30,9%	1.066
Turkcell (Turquie)	1.702	12,4%	29,0%	6.746
<b>Maroc Telecom</b>	<b>1.427</b>	<b>3,1%</b>	<b>57,4%</b>	<b>—</b>

\* Chiffre d'affaires publié en monnaie locale et converti en euros au cours de change du 17 novembre 2004.

\*\* Croissance calculée en monnaie locale, à l'exception de Turkcell qui publie ses comptes en US dollars.

\*\*\* REXA : Résultat d'exploitation avant amortissements.

\*\*\*\* A la date du 17 novembre 2004.

\*\*\*\*\* Les données 2003 sont les données sur la période allant du 1<sup>er</sup> avril 2003 au 31 mars 2004.

Il est à relever que Maroc Telecom affiche une croissance supérieure à la plupart des opérateurs intégrés. En outre, la marge de REXA de Maroc Telecom est supérieure à celle des comparables étudiés, qu'il s'agisse d'opérateurs intégrés ou purs mobiles.

Le multiple du REXA doit être privilégié au multiple du chiffre d'affaires en raison des différentiels de marge importants entre les différents opérateurs de l'échantillon.

Les multiples sont calculés comme le rapport entre la valeur d'entreprise (fondée sur la capitalisation boursière au 17 novembre 2004) des sociétés de l'échantillon et des prévisions de REXA issus du consensus établi par l'institut I/B/E/S (consensus établi comme la moyenne des prévisions des bureaux de recherche). Les informations présentées dans le tableau ci-dessous reposent sur les cours de bourse au 17 novembre 2004 et sur les estimations de valeur d'entreprise qui en résultent.

	Valeur d'entreprise / REXA 2004e	Valeur d'entreprise / REXA 2005e
<b>Opérateurs intégrés</b>		
Cesky Telecom (Rép. tchèque)	4,7x	4,8x
Matav (Hongrie)	4,8x	4,7x
Telkom SA (Afrique du Sud)*	3,8x	3,7x
TPSA (Pologne)	4,2x	4,1x
Bezeq (Israël)	5,4x	5,4x
<b>Moyenne des opérateurs intégrés</b>	<b>4,6x</b>	<b>4,5x</b>
<b>Opérateurs mobiles</b>		
Mobinil (Egypte)	5,8x	4,9x
MTN (Afrique du Sud)*	5,0x	4,1x
Partner (Israël)	5,3x	5,6x
Turkcell (Turquie)	8,1x	6,6x
<b>Moyenne des opérateurs mobiles</b>	<b>6,0x</b>	<b>5,3x</b>

Note: Les capitalisations boursières (sur la base du cours au 17 novembre 2004) et les valeurs d'entreprises proviennent de Bloomberg et des sociétés. Les prévisions pour les agrégats du compte de résultat proviennent d'I/B/E/S (moyenne des prévisions établies par les bureaux de recherche) au 17 novembre 2004.

\* Les prévisions de Telkom SA et de MTN sont pour les années fiscales 2005 et 2006 (clôture des comptes au 31 mars).

### DCF

La méthode des "Discounted Cash Flows" (DCF) est également adaptée à la valorisation de Maroc Telecom en raison de la visibilité de ses flux futurs.

La méthode DCF est basée sur le plan d'affaires de la Société qui a été extrapolé. Une approche par la somme des parties est particulièrement adaptée au cas de Maroc Telecom, les activités fixes et Internet d'une part et mobile d'autre part ayant des profils de croissance différents.

Le taux d'actualisation tient compte du risque souverain du Royaume du Maroc.

Des analyses de sensibilité permettent d'apprécier la sensibilité de la valorisation à différents paramètres opérationnels (taux de pénétration, part de marché, productivité) et financiers (marge de TEXA, investissements sur chiffre d'affaires, taux d'actualisation, taux de croissance à l'infini).

Cette méthode fournit des données qui ont permis d'arrêter des hypothèses de valorisation cohérentes avec la fourchette indicative de prix retenue.

Les informations relatives à la valorisation par la méthode des DCF sont de nature confidentielles et ne sont pas communiquées dans la présente note d'opération.

#### *Cession récente*

Par ailleurs, par une convention en date du 18 novembre 2004, le Royaume du Maroc et Vivendi Universal sont convenus de la cession par le Royaume du Maroc à Vivendi Universal (ou à l'une de ses filiales) d'un nombre d'actions représentant 16% du capital et des droits de vote de la Société, pour un prix de 12,4 milliards de dirhams (cette cession devant intervenir le 4 janvier 2005), soit un prix par action de 88,15 dirhams.

### **2.1.3 Evolution de la répartition du capital avant et après l'admission**

La totalité du capital de la Société était détenue, avant l'Offre, par les actionnaires de référence, le Royaume du Maroc et Vivendi Universal (par l'intermédiaire de Vivendi Telecom International, sa filiale à 100%).

Après la cession prévue dans le cadre de l'Offre (y compris l'Offre aux Salariés), l'Actionnaire Cédant détiendra 52% du capital si l'Option de Surallocation n'est pas exercée et 50,1% si l'Option de Surallocation est intégralement exercée. Aux termes d'une convention en date du 18 novembre 2004, l'Actionnaire Cédant et Vivendi Universal sont convenus de la cession par l'Actionnaire Cédant à Vivendi Universal (ou à l'une de ses filiales) d'un nombre d'actions représentant 16% du capital et des droits de vote de la Société. Après cette cession, qui devrait intervenir le 4 janvier 2005, l'Actionnaire Cédant détiendra 34,1% du capital de Maroc Telecom (si l'Option de Surallocation est intégralement exercée). Vivendi Universal détiendrait alors 51% du capital de la Société. Par deux décisions en date des 17 et 18 novembre 2004, le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières ("CDVM") a confirmé à Vivendi Universal que l'acquisition visée ci-dessus n'aura pas pour effet de mettre à la charge de Vivendi Universal une quelconque obligation légale de déposer une offre publique d'achat sur les titres de Maroc Telecom. Le CDVM a également rappelé que, au surplus, Monsieur le Ministre des Finances et de la Privatisation, saisi par le CDVM de la situation qui découlerait de cette acquisition, avait fait savoir au CDVM que, en l'espèce, une offre publique d'achat par Vivendi Universal sur les titres de Maroc Telecom devrait être déclarée irrecevable au regard des intérêts économiques stratégiques nationaux.

A l'issue de l'Offre aux Salariés, les Salariés de Maroc Telecom détiendront environ 0,5% du capital de la Société.

Le solde des actions Maroc Telecom composant le capital social sera détenu par le public.

#### *Répartition du capital immédiatement avant l'Offre*

	Nombre d'actions et de droits de vote	Pourcentage du capital
Royaume du Maroc	571.411.920	65%
Vivendi Universal	307.683.330	35%
Membres du conseil de surveillance	90	—
<b>Total</b>	<b>879.095.340</b>	<b>100%</b>

#### *Répartition du capital après l'Offre, en l'absence d'exercice de l'Option de Surallocation*

	Nombre d'actions et de droits de vote	Pourcentage du capital
Royaume du Maroc	457.511.737	52%
Vivendi Universal	307.683.330	35%
Salariés	4.256.822	0,5%
Public	109.643.361	12,5%
Membres du conseil de surveillance	90	—
<b>Total</b>	<b>879.095.340</b>	<b>100%</b>

***Répartition du capital après l'Offre, après exercice intégral de l'Option de Surallocation***

	<b>Nombre d'actions et de droits de vote</b>	<b>Pourcentage du capital</b>
Royaume du Maroc	440.426.714	50,1%
Vivendi Universal	307.683.330	35%
Salariés	4.256.822	0,5%
Public	126.728.384	14,4%
Membres du conseil de surveillance	90	—
<b>Total</b>	<b>879.095.340</b>	<b>100%</b>

***Répartition du capital après cession des 16% du capital et des droits de vote de la Société devant intervenir le 4 janvier 2005 en supposant un exercice intégral de l'Option de Surallocation)***

	<b>Nombre d'actions et de droits de vote</b>	<b>Pourcentage du capital</b>
Royaume du Maroc	299.771.454	34%
Vivendi Universal	448.338.590	51%
Salariés	4.256.822	0,5%
Public	126.728.384	14,5%
Membres du conseil de surveillance	90	—
<b>Total</b>	<b>879.095.340</b>	<b>100%</b>

**2.1.4 Produits et charges relatifs à l'opération préalable à la cotation directe**

Sur la base du Prix d'Admission, le produit brut de la cession des actions par l'Actionnaire Cédant est d'environ 7,7 milliards de dirhams si l'Option de Surallocation n'est pas exercée et d'environ 8,9 milliards de dirhams en cas d'exercice intégral de l'Option de Surallocation.

La rémunération globale des intermédiaires financiers est prise en charge par l'Actionnaire Cédant.

La Société ne recevra aucun produit de la cession des actions par l'Actionnaire Cédant.

La plupart des commissions et autres frais de l'opération sont pris en charge par l'Actionnaire Cédant. Cependant, les frais administratifs d'admission aux négociations s'élevant à environ 700.000 euros sont supportés par la Société.

**2.1.5 Renseignements concernant les actions existantes émises depuis moins de 12 mois**

Pour une description des dernières opérations sur le capital de la Société, se reporter au Document de Base et à l'actualisation déposée le 10 décembre 2004 auprès de l'AMF.

**2.1.6 Service des titres et service financier**

Le service des titres de la Société (tenue du registre des actionnaires nominatifs) est assuré par Banque Commerciale du Maroc et le service financier en France (paiement des dividendes) sera assuré par Euro Emetteurs Finance.

**2.1.7 Intermédiaires Financiers Introduceurs**

BNP Paribas, 4 rue d'Antin, 75002 Paris, France

Merrill Lynch International Limited, Merrill Lynch Financial Center, 2 King Edward Street, London EC1A 1 HQ, Royaume-Uni,

Attijari Finances, 15bis boulevard Moulay Youssef, 20000 Casablanca, Maroc.

**2.1.8 Stabilisation**

Merrill Lynch, en qualité d'agent stabilisateur, pourra éventuellement, dans le cadre de l'Offre, intervenir aux fins de stabilisation du marché de l'action, dans le respect des dispositions

légales applicables. Ces interventions sont susceptibles de stabiliser, soutenir ou affecter le cours des actions de la Société. De telles activités, si elles sont mises en œuvre, peuvent être interrompues à tout moment. Elles peuvent être effectuées, dans le cadre de la législation et de la réglementation applicables, sur le Premier Marché d'Euronext Paris ou de toute autre manière. Elles pourront être effectuées à compter de la date du début des négociations des actions Maroc Telecom sur le Premier Marché d'Euronext Paris jusqu'à la date limite d'exercice de l'Option de Surallocation.

### 2.1.9 Objectifs de l'opération

L'admission des actions de la Société sur la Bourse de Casablanca et sur le Premier Marché d'Euronext Paris vise à permettre à Maroc Telecom, tout en satisfaisant la volonté du Royaume du Maroc de céder une partie de sa participation dans Maroc Telecom, de lui donner de nouvelles opportunités de développement de ses activités.

## 2.2 CALENDRIER

Le calendrier est le suivant:

- 8 décembre 2004 Publication par la Bourse de Casablanca d'un avis de résultat de l'Offre
- 10 décembre 2004 Visa de l'Autorité des marchés financiers sur la présente note d'opération
- 10 décembre 2004 Publication d'un avis d'admission et de première cotation par Euronext Paris
- 13 décembre 2004 Début des négociations des actions existantes de la Société sur la Bourse de Casablanca et sur le Premier Marché d'Euronext Paris (sur le Premier Marché d'Euronext Paris, différé d'ouverture à 14 heures, heure de Paris)
- 16 décembre 2004 Règlement-livraison des actions offertes dans le cadre de l'OPO et du Placement Global et dans le cadre de l'Offre aux Salariés.

## 2.3 RESTRICTIONS DE PLACEMENT

L'OPO a fait l'objet d'une note d'information définitive qui a reçu le visa du CDVM numéro VI/EM/022/2004/D en date du 21 novembre 2004.

La diffusion de la présente note d'opération et du document de base enregistré par l'AMF sous le numéro I.04-198 en date du 8 novembre 2004 tel qu'actualisé par l'actualisation déposée le 10 décembre 2004 auprès de l'Autorité des marchés financiers (le "**Document de Base**") et/ou la vente des actions dans le cadre du Placement Global peuvent, dans certains pays, faire l'objet d'une réglementation spécifique. Les personnes en possession de la présente note d'opération et du Document de Base doivent s'informer des éventuelles restrictions découlant de la réglementation locale et s'y conformer.

### ***Restrictions de Placement aux Etats-Unis***

Les actions offertes n'ont pas été ni ne seront enregistrées en application du *Securities Act* ni auprès d'aucune autorité de régulation boursière dépendant d'un Etat américain et, en conséquence, les actions offertes ne peuvent être offertes, vendues, nanties ou autrement cédées ou transférées aux Etats-Unis sauf auprès de "*qualified institutional buyers*" ("QIBs") conformément aux dispositions de la règle 144A prise en application du *Securities Act* et auprès de personnes résidant en dehors des Etats-Unis conformément à la "*Regulation S*" prise en application du *Securities Act*.

### ***Restrictions de Placement au Royaume-Uni***

Les actions offertes ne peuvent pas être offertes ou vendues, au Royaume-Uni, pendant une période de six mois après leur date de règlement-livraison à des personnes autres que celles



dont l'activité habituelle consiste à acquérir, détenir, gérer ou vendre des produits financiers (pour leur propre compte ou pour le compte d'autrui) dans le cadre de leur profession, ou autrement dans des circonstances qui n'ont pas eu ni auront pour effet de constituer une offre au public au Royaume-Uni au sens de la réglementation de 1995 sur les offres publiques de valeurs mobilières telle que modifiée (Public Offers of Securities Regulations 1995 as amended).

L'ensemble des dispositions du FSMA applicables à tout ce qui est ou sera entrepris relativement aux actions offertes, que ce soit au Royaume-Uni, à partir du Royaume-Uni ou dans toute autre circonstance impliquant le Royaume-Uni devra être respecté.

Les invitations ou incitations à entreprendre des services d'investissement (au sens de l'article 21 du FSMA) relatives à la vente des actions offertes ne pourront être communiquées que dans des circonstances où l'article 21(1) de la FSMA ne s'applique pas à Maroc Telecom.

#### ***Restrictions de Placement au Japon***

Les actions offertes n'ont pas été et ne seront pas enregistrées au titre de la loi japonaise relative aux Opérations Boursières et aux Opérations de Change. Les actions offertes ne pourront pas être proposées ni vendues, directement ou indirectement, au Japon ou à un résident du Japon ou au profit d'un résident du Japon (ce terme, tel qu'utilisé aux présentes, désignant toute personne résidant au Japon, en ce compris toute entreprise ou autre entité de droit japonais) ou à d'autres personnes aux fins de nouvelle offre ou de revente, directement ou indirectement, au Japon ou à un résident du Japon, sauf conformément à la loi japonaise relative aux Opérations Boursières et aux Opérations de Change et à toute autre loi ou tout autre règlement en vigueur au Japon.

#### ***Restrictions de Placement au Canada***

Les cessions d'actions offertes ne pourront être réalisées, au Canada, que (i) par l'intermédiaire d'un courtier agréé ou conformément à une exemption aux exigences de courtier agréé prévue par le droit boursier canadien et (ii) conformément à une exemption aux conditions de prospectus prévue par le droit boursier canadien.

#### ***Restrictions de Placement en Australie***

Aucun prospectus ou autre document d'information concernant les actions offertes n'a été ni ne sera déposé auprès de l'Australian Securities and Investments Commission ("ASIC").

Sauf exceptions, les actions offertes ne peuvent pas être proposées en vue de leur vente en Australie (notamment par remise d'une offre ou d'une proposition d'offre à une personne en Australie) et il ne peut pas être distribué ni publié et il ne pourra pas être distribué ou publié d'offering memorandum ou autre document d'offre ou publicité concernant les actions offertes en Australie.

#### ***Restrictions de Placement en Italie***

L'Offre n'a pas fait et ne fera pas l'objet d'un agrément de la part de l'autorité boursière italienne (Commissione Nazionale per le Società e la Borsa) ("CONSOB") conformément au droit boursier italien. En conséquence, les actions offertes ne peuvent pas être proposées, vendues ni remises en Italie dans le cadre d'une offre au public. Aucune copie de l'offering memorandum ne pourra être distribuée en Italie à des personnes autres que les investisseurs professionnels (operatori qualificati) tels que définis à l'article 31, paragraphe 2 du Règlement CONSOB n° 11522 du 1<sup>er</sup> juillet 1998, modifié (le "Règlement n° 11522"). De telles offres, ventes ou remises autorisées des actions offertes ou de telles distributions de copies de l'offering memorandum ou de tout autre document relatif aux actions offertes ou à l'Offre en Italie devront être effectuées : (a) par des sociétés d'investissement, des banques ou des

intermédiaires financiers autorisés à exercer de telles activités en Italie conformément aux dispositions de Décret Législatif n° 385 du 1<sup>er</sup> septembre 1993, du Décret Législatif n° 58 du 24 février 1998, du Règlement n° 11522 et de toute autre loi ou de tout autre règlement applicable et (b) conformément aux autres conditions ou restrictions de notification applicables qui peuvent être imposées à l'offre des actions offertes en Italie par la CONSOB ou la Banque d'Italie.

## **2.4 RENSEIGNEMENTS COMPLEMENTAIRES SUR LES ACTIONS DONT L'ADMISSION EST DEMANDEE**

### **2.4.1 Droits attachés aux actions**

Les informations suivantes constituent un résumé de certaines dispositions légales et réglementaires marocaines et des stipulations des statuts de la Société (les "**Statuts**"). L'ensemble des droits attachés aux actions sont décrits dans le chapitre 3.1 du Document de Base.

#### ***Droits de vote***

Chaque membre de l'assemblée a autant de voix qu'il possède ou représente d'actions, notamment par l'effet de mandats de représentation ou autres procurations.

Le droit de vote attaché à l'action appartient à l'usufruitier dans les assemblées générales ordinaires et au nu propriétaire dans les assemblées générales extraordinaires.

En cas de nantissement des actions, le droit de vote est exercé par le propriétaire.

La Société ne peut pas voter avec des actions qu'elle a acquises ou prises en gage.

Pour une description des accords d'actionnaires, voir section 3.3 "Convention d'actionnaires et Protocole relatifs aux actions de Maroc Telecom" du Document de Base et l'actualisation déposée le 10 décembre 2004 auprès de l'AMF.

#### ***Droits de vote des personnes détenant leurs actions par l'intermédiaire d'Euroclear France***

Les personnes qui détiennent leurs actions via Euroclear France S.A. et qui souhaitent assister à l'assemblée générale des actionnaires reçoivent un pouvoir d'Euroclear France S.A., en remplissant le formulaire qui leur sera envoyé, sur demande, par leur intermédiaire financier.

Les personnes qui détiennent leurs actions via Euroclear France S.A. et qui souhaitent qu'Euroclear France S.A. vote en leur nom doivent transmettre à cette dernière leurs instructions de vote et doivent, pour ce faire, remplir le formulaire de vote qui leur sera envoyé, sur demande, par leur intermédiaire financier et le retourner dans les délais impartis à leur intermédiaire financier.

Les personnes qui détiennent leurs actions via Euroclear France S.A. et qui souhaitent assister à l'assemblée générale des actionnaires dans le cadre de la procédure telle que décrite ci-dessus peuvent voter en personne à l'assemblée générale à hauteur du nombre d'actions qu'elles auront déclarées à cette fin.

#### ***Droits aux Dividendes***

Les modalités d'approbation et de distribution des dividendes sont décrites à la section 3.4 "Dividendes et politique de distribution" du Document de Base et dans l'actualisation déposée le 10 décembre 2004 auprès de l'AMF.

Les dividendes attachés aux actions de la Société seront payés aux personnes au nom desquelles les actions sont inscrites. Les dividendes versés à Euroclear France S.A. en sa qualité d'actionnaire inscrit sur le registre de la Société seront versés aux personnes dont les actions sont inscrites au nom d'Euroclear France S.A., par l'intermédiaire de leurs teneurs de compte. En conséquence, tant qu'un actionnaire détient ses actions de la Société par l'intermédiaire d'Euroclear France S.A., il percevra ses dividendes et exercera tout autre droit d'actionnaire par l'intermédiaire de son teneur de compte-conservateur.

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que les dividendes sont libellés en dirhams et devront être convertis en euros.

### ***Droits en cas de liquidation***

En cas de liquidation de la Société, les actifs restant après paiement de l'intégralité du passif (comprenant les dettes liées à la liquidation) sont repartis entre les actionnaires proportionnellement à la part qu'ils détiennent dans le capital et conformément aux dispositions applicables de la législation marocaine.

## **2.4.2 Forme et mode d'inscription en compte des actions**

Sous réserve de l'admission des actions Maroc Telecom à la cote d'un marché réglementé, les actions sont nominatives ou au porteur au choix de l'actionnaire.

La Société tient à son siège social un registre dit des transferts sur lequel sont portés, dans l'ordre chronologique, les souscriptions et les transferts des actions nominatives. Ce registre est coté et paraphé par le président du tribunal. Tout titulaire d'une action nominative émise par la Société est en droit d'en obtenir une copie certifiée conforme par le Président du directoire. En cas de perte du registre, les copies font foi.

La Société se réserve la faculté de ne pas créer matériellement ses titres. Conformément aux dispositions légales en vigueur concernant l'inscription en compte des valeurs mobilières, les actions de la Société sont obligatoirement matérialisées par une inscription en compte auprès du dépositaire central.

Quel que soit le nombre d'actions qu'il possède, tout actionnaire a le droit, sur justification de son identité, de participer aux assemblées générales sous la condition:

- pour les titulaires d'actions nominatives, d'une inscription nominative dans les registres de la Société,
- pour les titulaires d'actions au porteur, du dépôt aux lieux mentionnés dans l'avis de convocation, des actions au porteur ou d'un certificat de dépôt délivré par l'établissement dépositaire de ces actions,

et, le cas échéant, de fournir à la Société, conformément aux dispositions en vigueur, tous éléments permettant son identification.

Ces formalités doivent être accomplies au plus tard cinq jours avant la date de réunion de l'assemblée, sauf délai plus court mentionné dans la convocation ou dispositions légales impératives en vigueur abrégant ce délai.

## **2.4.3 Négociabilité des actions**

Aucune clause statutaire ne restreint la libre négociation des actions composant le capital de la Société.

## **2.4.4 Engagements de conservation des titres**

La Société, l'Actionnaire Cédant et Vivendi Universal se sont engagés à l'égard de chaque Coordinateur Global, à compter du 9 décembre 2004 et pendant une période de neuf mois,

sauf accord préalable écrit et conjoint des Coordinateurs Globaux, à ne pas (i) procéder à une quelconque émission, offre, cession ou promesse de cession, nantissement ni à disposer d'une quelconque autre manière d'actions de Maroc Telecom ou autres titres donnant droit, immédiatement ou à terme, à une quotité de son capital ni (ii) procéder à des opérations optionnelles ou de couverture ayant pour vocation ou pour effet probable de résulter en un transfert d'actions de Maroc Telecom ou autres titres donnant droit, immédiatement ou à terme, à une quotité de son capital, ni (iii) voter l'attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions de Maroc Telecom, ni (iv) permettre qu'une quelconque filiale de Maroc Telecom procède à une émission, offre ou cession, directes ou indirectes, d'actions de Maroc Telecom ou autres titres donnant accès, immédiatement ou à terme, à une quotité du capital de Maroc Telecom.

Les engagements de l'Actionnaire Cédant et de Vivendi Universal portent sur la totalité des actions qu'ils détiendront à l'issue de l'Offre (y compris l'Offre aux Salariés et l'exercice de l'Option de Surallocation) (voir paragraphe 2.1.4 "Evolution de la répartition du capital avant et après l'admission"). Sont exclues du champ d'application de ces engagements (i) la cession d'actions de la Société représentant 16% du capital et des droits de vote de Maroc Telecom par l'Actionnaire Cédant à Vivendi Universal conformément au contrat en date du 18 novembre 2004, cession qui devrait intervenir le 4 janvier 2005, et (ii) la cession d'actions de la Société dans le cadre d'un reclassement interne au groupe Vivendi Universal.

#### **2.4.5 Régime fiscal des actions**

Les dispositions suivantes résument de façon générale les principales conséquences fiscales susceptibles de s'appliquer aux actionnaires de la Société qui ont leur résidence fiscale en France (les "**Actionnaires**") au sens de la convention, aux fins d'éviter les doubles impositions et de prévenir l'évasion fiscale en matière d'impôt sur le revenu et le capital, conclue le 29 mai 1970 entre la République Française et le Royaume du Maroc (la "**Convention**") et n'ont pas pour objet de décrire toutes les conséquences fiscales qu'un investissement dans les actions de la Société pourrait avoir. Ces dispositions reflètent le droit fiscal marocain et le droit fiscal français actuellement en vigueur mais qui pourraient faire l'objet de modifications, le cas échéant avec effet rétroactif.

Les investisseurs doivent néanmoins s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier et notamment à l'acquisition, à la possession ou au transfert d'actions de la Société. Les non-résidents fiscaux français doivent se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence.

##### ***Fiscalité marocaine***

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que le régime fiscal marocain est présenté ci-dessous à titre indicatif et ne constitue pas l'exhaustivité des situations fiscales applicables à chaque investisseur. Ainsi, ces derniers doivent s'assurer auprès de leur conseiller fiscal habituel de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier et notamment à l'acquisition, à la possession ou au transfert d'actions de la Société.

Le régime fiscal applicable au Maroc en matière de distribution des dividendes est régi par la Loi n° 24-86 relative à l'Impôt sur les Sociétés ("**IS**") pour les bénéficiaires personnes morales et la Loi n° 17-89 régissant l'Impôt Général sur les Revenus ("**IGR**") pour les bénéficiaires personnes physiques.

Les produits d'actions (dividendes) perçus par les personnes physiques ou morales, résidentes ou non au Maroc, sont soumis à une retenue à la source de 10%. Les sociétés intervenant dans le paiement de ces produits se chargent du prélèvement, par voie de retenue à la source, et du versement de l'impôt au profit du Trésor.

Toutefois, sont exonérées de cette retenue à la source les personnes morales ayant leur siège social au Maroc, à condition qu'elles fournissent aux parties versantes une attestation de propriété des titres comportant le numéro d'article de leur imposition à l'IS au Maroc.

Il convient de noter que les dividendes versés à des personnes résidentes de pays avec lesquels le Royaume du Maroc a conclu des conventions fiscales de non-double imposition, pourront être soumis à une imposition à un taux inférieur à 10%, si lesdites conventions prévoient un tel taux. De même, ces personnes ont droit, en général, à faire valoir l'impôt payé au Maroc auprès de l'administration fiscale de leur pays dans le cadre des procédures d'élimination de la double imposition.

La réglementation des changes marocaine autorise, pour les actionnaires étrangers, le transfert des dividendes à l'étranger.

### ***Fiscalité française***

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que le régime fiscal français est présenté ci-dessous à titre indicatif et ne constitue pas l'exhaustivité des situations fiscales applicables à chaque investisseur. Ainsi, ces derniers doivent s'assurer auprès de leur conseiller fiscal habituel de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier et notamment à l'acquisition, à la possession ou au transfert d'actions de la Société.

### ***Personnes physiques détenant des actions dans le cadre de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opérations de bourse à titre habituel***

#### *(a) Dividendes*

Les dividendes distribués par la Société sont soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu en France.

L'Actionnaire bénéficie d'un crédit d'impôt (qui, contrairement à l'avoir fiscal supprimé à compter du 1er janvier 2005, continuera de s'appliquer) imputable sur le montant de l'impôt sur le revenu français exigible sur ces mêmes revenus, conformément à l'article 25-2 de la Convention. Selon les informations communiquées par la Direction de la Législation Fiscale, le montant de ce crédit d'impôt est égal à 33 1/3% du montant net des dividendes encaissés (après déduction de la retenue à la source prélevée au Maroc).

Les dividendes nets perçus, augmentés du crédit d'impôt qui y est attaché, sont pris en compte pour la détermination du revenu global du contribuable dans la catégorie des revenus de capitaux mobiliers et sont soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu, auquel s'ajoutent les dividendes perçus à compter du 1er janvier 2004:

- la contribution sociale généralisée de 8,2%, dont 5,1% sont déductibles du revenu global imposable,
- le prélèvement social de 2%,
- la contribution additionnelle de 0,3% au prélèvement social de 2% et
- la contribution pour le remboursement de la dette sociale de 0,5%.

Les dividendes distribués par la Société n'ouvrent pas droit à l'avoir fiscal.

Cependant, les dividendes distribués par la Société, résultant d'une décision régulière des organes compétents de la Société et perçus à compter du 1er janvier 2005 seront retenus, pour le calcul de l'impôt sur le revenu, pour 50 % de leur montant. Ils bénéficieront en outre d'un abattement général annuel de 2.440 euros pour les couples mariés soumis à une imposition commune ainsi que pour les partenaires faisant l'objet d'une imposition commune à compter de l'imposition des revenus de l'année du troisième anniversaire de l'enregistrement d'un pacte de solidarité défini à l'article 515-1 du code civil et de 1.220 euros pour les personnes célibataires, veuves, divorcées ou mariées et imposées séparément. L'abattement de 50 % s'appliquera avant l'abattement général de 1.220 euros ou de 2.440 euros.

De plus, les contribuables qui ont leur domicile fiscal en France au sens de l'article 4 B du Code général des impôts ("CGI") pourront bénéficier au titre de ces dividendes d'un crédit d'impôt égal à 50% du montant des dividendes imposables avant abattements.

Ce crédit sera retenu dans les limites annuelles de 230 euros pour les couples mariés soumis à une imposition commune ainsi que pour les partenaires faisant l'objet d'une imposition commune à compter de l'imposition des revenus de l'année du troisième anniversaire de l'enregistrement d'un pacte de solidarité défini à l'article 515-1 du Code civil, et de 115 euros pour les personnes célibataires, veuves, divorcées ou mariées et imposées séparément.

Le projet de loi de finances pour 2005 prévoit toutefois d'aligner les modalités d'imposition des partenaires liés par un pacte de solidarité sur celles des couples mariés.

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que les dividendes libellés en dirhams devront, pour les besoins de leur imposition en France, être convertis en euros en appliquant le cours du change à Paris le jour de l'encaissement desdits produits. A défaut de cotation ce jour-là, le cours moyen de négociation pratiqué à une date suffisamment proche doit être retenu.

(b) *Plus-values*

En application de l'article 150-0 A du CGI, les plus-values réalisées par les personnes physiques sont imposables, dès le premier euro, à l'impôt sur le revenu au taux proportionnel de 16% si le montant global des cessions de valeurs mobilières et autres droits ou titres visés à l'article 150-0 A du CGI (hors cessions exonérées de titres détenus dans le cadre d'un plan d'épargne en actions) réalisées au cours de l'année civile excède, par foyer fiscal, un seuil actuellement fixé à 15.000 euros.

Sous la même condition tenant au montant annuel des cessions de valeurs mobilières, la plus-value est également soumise:

- à la CSG au taux de 8,2%, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu,
- au prélèvement social de 2%, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu,
- à la contribution additionnelle au prélèvement social au taux de 0,3%,
- à la CRDS au taux de 0,5%, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu.

Les moins-values éventuelles peuvent être imputées sur les gains de même nature réalisés au cours de l'année de cession ou des dix années suivantes (pour les pertes subies à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2002), à condition que le seuil de cession visé ci-dessus ait été dépassé l'année de réalisation de la moins-value.

***Personnes morales passibles de l'impôt sur les sociétés***

(a) *Dividendes*

Les dividendes distribués par la Société sont passibles de l'impôt sur les sociétés en France.

Conformément à l'article 25-2 de la Convention, l'actionnaire bénéficie d'un crédit d'impôt imputable sur le montant de l'impôt sur les sociétés français. Selon les informations communiquées par la Direction de la Législation Fiscale, le montant de ce crédit d'impôt est égal à 33 1/3% du montant net des dividendes encaissés (après déduction de la retenue à la source prélevée au Maroc). Ce crédit d'impôt ne peut toutefois excéder le montant de l'impôt sur les sociétés français afférent à ces dividendes. Aucun surplus de crédit d'impôt ne peut être imputé sur les impôts français dus du chef d'autres sources de revenus ou ne peut être remboursé ou reporté.

Les dividendes perçus, augmentés du crédit d'impôt qui y est attaché, sont compris dans le résultat imposable à l'impôt sur les sociétés au taux de 33 1/3%.

S'y ajoutent une contribution additionnelle égale à 3 % du montant brut de l'impôt sur les sociétés et une contribution sociale égale à 3,3% du montant brut de l'impôt sur les sociétés excédant 763.000 euros par période de 12 mois.

Le projet de loi de finances pour 2005 prévoit toutefois de ramener le taux de la contribution additionnelle de 3% à 1,5% pour les exercices clos à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2005 et de supprimer totalement la contribution pour les exercices clos à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2006.

Cependant, pour les entreprises dont le chiffre d'affaires est inférieur à 7.630.000 euros et dont le capital social, entièrement libéré, est détenu de manière continue pendant la durée de l'exercice considéré pour au moins 75% par des personnes physiques ou par une société satisfaisant à l'ensemble de ces conditions, le taux de l'impôt sur les sociétés est fixé, dans la limite de 38.120 euros du bénéfice imposable par période de 12 mois, à 15%. Ces entreprises sont, en outre, exonérées de la contribution sociale de 3,3% mentionnée ci-dessus.

*Personnes morales bénéficiant du régime des sociétés mères et filiales.* Les personnes morales qui remplissent les conditions posées par les articles 145 et 216 du CGI peuvent bénéficier, sur option, d'une exonération de dividendes encaissés en application du régime des sociétés mères et filiales. L'article 216 I du CGI prévoit toutefois la réintégration, dans les résultats imposables de la personne morale bénéficiaire des dividendes, d'une quote-part de frais et charges fixée forfaitairement à 5 % du montant des dividendes encaissés, crédit d'impôt conventionnel compris. Cette quote-part ne peut toutefois excéder, pour chaque période d'imposition, le montant total des frais et charges de toute nature exposés par la personne morale bénéficiaire des dividendes au cours de la même période.

Dans le cadre du régime des sociétés mères et filiales, le crédit d'impôt conventionnel attaché aux dividendes reçus ne peut pas être imputé sur le montant de l'impôt sur les sociétés.

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que les dividendes libellés en dirhams devront, pour les besoins de leur imposition en France, être convertis en euros en appliquant le cours du change à Paris le jour de l'encaissement desdits produits. A défaut de cotation ce jour-là, le cours moyen de négociation pratiqué à une date suffisamment proche doit être retenu.

(b) *Plus-values*

Les plus-values réalisées et moins-values subies lors de la cession des actions sont incluses dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun, c'est-à-dire en principe au taux actuel de l'impôt sur les sociétés de 33 1/3% majoré de la contribution additionnelle de 3% (article 235 ter ZA du Code général des impôts) et, le cas échéant, de la contribution sociale sur les bénéfices de 3,3% qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois (article 235 ter ZC du CGI).

Le projet de loi de finances pour 2005 prévoit toutefois de ramener le taux de la contribution additionnelle de 3% à 1,5% pour les exercices clos à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2005 et de supprimer totalement la contribution pour les exercices clos à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2006.

Néanmoins, conformément aux dispositions de l'article 219-I-a ter du CGI, les gains nets réalisés à l'occasion de la cession d'actions détenues depuis plus de deux ans et ayant le caractère de titres de participation au plan comptable, ou fiscalement assimilées à des titres de participation, sont éligibles au régime d'imposition des plus-values à long terme.

Constituent notamment des titres de participation les actions revêtant ce caractère sur le plan comptable et, sous réserve d'être comptabilisées en titres de participation ou à un sous-compte

spécial, les actions ouvrant droit au régime des sociétés mères et filiales prévu aux articles 145 et 216 du CGI, ainsi que les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'une offre publique d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice.

Ces gains sont imposables à l'impôt sur les sociétés au taux réduit actuellement fixé à 19%, majoré de la contribution additionnelle de 3% et, le cas échéant, de la contribution sociale sur les bénéfices de 3,3% précitées, sous réserve de respecter la condition tenant à la dotation et au maintien de la réserve spéciale des plus-values à long terme.

Les moins-values relevant du régime du long terme sont imputables sur les plus-values de même nature de l'exercice de leur constatation ou, en cas de moins-value nette à long terme au titre de cet exercice, de l'un des dix exercices suivants. Ces moins-values ne sont en principe pas déductibles du résultat imposable au taux normal de l'impôt sur les sociétés.

Certaines personnes morales sont susceptibles, dans les conditions des articles 219-I-b et 235 ter ZC du CGI, de bénéficier d'une réduction du taux de l'impôt sur les sociétés à 15% et d'une exonération de la contribution sociale de 3,3%.

## **2.5 PLACES DE COTATION**

L'admission des actions a été demandée sur le Premier Marché d'Euronext Paris, selon la procédure de cotation directe. L'admission des actions a également été demandée à la Bourse de Casablanca.

## **2.6 TRIBUNAUX COMPETENTS EN CAS DE LITIGE**

Les tribunaux compétents, qu'ils soient français, marocain ou autres, devant lesquels la Société pourra intenter des actions seront déterminés en fonction de différents critères et en particulier de la nature, de la localisation, des circonstances des litiges et du domicile du défendeur. Les tribunaux compétents devant lesquels la Société pourra être poursuivie ou être partie à diverses procédures seront déterminés de la même manière.

## **2.7 RISQUES LIES AUX ACTIONS**

Outre l'ensemble des autres informations contenues dans cette note d'opération et dans le Document de Base tel qu'actualisé, les candidats investisseurs doivent examiner attentivement les risques décrits ci-dessous avant de prendre la décision d'investir dans la Société. Si l'un ou plusieurs de ces risques devaient se matérialiser, les activités, la situation financière, les résultats et le développement de la Société pourraient s'en trouver affectés.

### **2.7.1 Risques liés à la participation détenue par les actionnaires de référence dans la Société.**

*La vente ultérieure d'un nombre significatif d'actions de la Société peut influencer de manière négative le cours de l'action.*

Consécutivement à l'introduction en bourse de Maroc Telecom et sous réserve des engagements de conservation décrits au paragraphe 2.4.4 ci-dessus et dans le Document de Base tel qu'actualisé, des ventes ultérieures d'un nombre significatif d'actions pourraient être effectuées par le Royaume du Maroc ou par Vivendi Universal. Le cours de l'action Maroc Telecom pourrait être négativement affecté par de telles ventes sur le marché ou par la croyance que le public pourrait avoir que de telles ventes vont être effectuées.

*Les droits des investisseurs découlant de leur qualité d'actionnaires seront régis par le droit marocain et diffèrent à certains égards des droits des actionnaires d'autres pays.*

La Société est une société anonyme marocaine. Les droits des détenteurs d'actions ordinaires de la Société sont régis par les statuts de la Société et par le droit marocain. Ces droits peuvent



différer à certains égards des droits des actionnaires des sociétés régis par un droit autre que le droit marocain. En outre, il peut s'avérer difficile pour des investisseurs d'intenter une action contre la Société conformément aux lois applicables aux titres et valeurs mobilières de pays autres que le Maroc, ou de faire reconnaître des responsabilités établies en vertu de ces lois.

## **2.7.2 Autres Risques**

### *Volatilité du cours des actions de la Société*

Le cours des actions de Maroc Telecom pourrait être affecté de manière significative par des facteurs tels que la variation de ses résultats d'exploitation, les conditions de marché dans son secteur d'activité, l'annonce d'innovations technologiques, le lancement de nouveaux produits ou l'amélioration de produits existants par Maroc Telecom ou ses concurrents. En outre, les marchés boursiers ont connu ces dernières années d'importantes fluctuations qui ont souvent été sans rapport avec les résultats des sociétés dont les actions sont négociées. Les fluctuations de marché ainsi que la conjoncture économique peuvent affecter le cours des actions de la Société.

Le cours des actions de la Société pourrait également être affecté par les conditions économiques et de marché d'autres pays et les développements politiques dans d'autres pays, dont notamment ceux dans la région de l'Afrique du Nord et au Moyen Orient. Bien que la situation économique et politique de ces pays puisse substantiellement différer de la situation économique et politique du Maroc, les réactions des investisseurs aux développements dans l'un ou l'autre de ces pays peut avoir un impact négatif sur le cours des actions des sociétés marocaines. Le cours des actions de Maroc Telecom pourrait être affecté de manière négative par des événements qui se déroulent à l'étranger, en particulier dans des pays émergents.

**CHAPITRE 3**  
**RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT L'EMETTEUR**  
**ET SON CAPITAL**

Les renseignements concernant ce chapitre sont fournis dans le Document de Base de la Société enregistré par l'Autorité des marchés financiers sous le numéro I.04-198 le 8 novembre 2004 tel qu'actualisé par l'actualisation déposée le 10 décembre 2004 auprès de l'Autorité des marchés financiers.

Ces renseignements restent exacts à la date de la présente note d'opération.

**CHAPITRE 4**  
**RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'ACTIVITE DE LA SOCIETE**

Les renseignements concernant ce chapitre sont fournis dans le Document de Base de la Société enregistré par l'Autorité des marchés financiers sous le numéro I.04-198 le 8 novembre 2004 tel qu'actualisé par l'actualisation déposée le 10 décembre 2004 auprès de l'Autorité des marchés financiers.

Ces renseignements restent exacts à la date de la présente note d'opération.

## **CHAPITRE 5**

### **PATRIMOINE, SITUATION FINANCIERE, RESULTATS DE LA SOCIETE**

Les renseignements concernant ce chapitre sont fournis dans le Document de Base de la Société enregistré par l'Autorité des marchés financiers sous le numéro I.04-198 le 8 novembre 2004 tel qu'actualisé par l'actualisation déposée le 10 décembre 2004 auprès de l'Autorité des marchés financiers.

Ces renseignements restent exacts à la date de la présente note d'opération.

## **CHAPITRE 6**

### **LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE**

Les renseignements concernant ce chapitre sont fournis dans le Document de Base de la Société enregistré par l'Autorité des marchés financiers sous le numéro I.04-198 le 8 novembre 2004 tel qu'actualisé par l'actualisation déposée le 10 décembre 2004 auprès de l'Autorité des marchés financiers.

Ces renseignements restent exacts à la date de la présente note d'opération.

**CHAPITRE 7**  
**RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'EVOLUTION RECENTE ET LES**  
**PERSPECTIVES D'AVENIR DE L'EMETTEUR**

Les renseignements concernant ce chapitre sont fournis dans le Document de Base de la Société enregistré par l'Autorité des marchés financiers sous le numéro I.04-198 le 8 novembre 2004 tel qu'actualisé par l'actualisation déposée le 10 décembre 2004 auprès de l'Autorité des marchés financiers.

Ces renseignements restent exacts à la date de la présente note d'opération.



# Maroc Telecom

