

Rapport Financier du 1er semestre 2009



Note préliminaire

Le présent rapport et les états financiers condensés non audités du premier semestre clos le 30 juin 2009 ont été arrêtés par le Directoire du 21 juillet 2009. Ils ont été soumis à l'examen du Conseil de Surveillance du 28 juillet 2009, après avis du Comité d'audit qui s'est réuni le 28 juillet 2009.

Ce Rapport du premier semestre de l'exercice se lit en complément du rapport de gestion du Directoire de l'exercice clos le 31 décembre 2008 tel qu'il figure dans le Document de référence déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (AMF) le 24 avril 2009 (« Document de référence 2008 »).



SOMMAIRE

1	FAITS MARQUANTS & CHIFFRES CLÉS	4	5	RAPPORT FINANCIER	30
2	ATTESTATIONS	8	5.1	CHIFFRES CONSOLIDÉS	31
2.1	RESPONSABLE DU RAPPORT SEMESTRIEL	9	5.2	COMPTE DE RESULTAT	33
2.2	ATTESTATION DU RAPPORT SEMESTRIEL	9	5.3	COMPTES CONSOLIDÉS	38
2.3	RESPONSABLE DU CONTRÔLE DES COMPTES	9	6	GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE	52
2.4	POLITIQUE D'INFORMATION	11	6.1	COMPOSITION DES ORGANES DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE	53
3	RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT LA SOCIETE ET SON CAPITAL	12	6.2	GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE	54
3.1	RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LE CAPITAL DE LA SOCIÉTÉ	13	6.3	CONVENTIONS REGLEMENTEES	54
3.2	MARCHÉ DES TITRES DE LA SOCIÉTÉ	14	7	EVOLUTION RECENTE ET PERSPECTIVES DE DEVELOPPEMENT	56
4	RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LES ACTIVITÉS DU GROUPE	16	7.1	EVOLUTION RECENTE	57
4.1	DESCRIPTION DES ACTIVITÉS	17	7.3	ORIENTATIONS	57
4.2	ENVIRONNEMENT RÉGLEMENTAIRE	27			
4.3	RESSOURCES HUMAINES	28			
4.4	PROPRIÉTÉS IMMOBILIÈRES	29			
4.5	PROCÉDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE	29			

1

FAITS MARQUANTS & CHIFFRES CLES

1. FAITS MARQUANTS & CHIFFRES CLES

Janvier 2009

- Maroc Telecom procède à un nouveau réaménagement tarifaire en augmentant la redevance mensuelle d'abonnement du Fixe pour les clients prépayés plafonnés, tout en baissant les tarifs des appels et les forfaits internationaux du Fixe. Maroc Telecom lance une nouvelle offre VPN à l'international.

Février 2009

- Maroc Telecom déclaré adjudicataire provisoire des 51% du capital de Sotelma au Mali.
- Maroc Telecom innove de nouveau sur le marché en commercialisant une nouvelle offre Triple-play, dénommée 'MT Box'(phase test) , ainsi que le 'Pack Pro', un package commercial de services Fixe, Mobile et Internet (ADSL ou 3G), couplé à un PC à prix subventionné, et en lançant en exclusivité la TV sur Mobile.
- Octroi au Gabon d'une 4^{ème} licence Mobile à Bintel.

Mars 2009

- Maroc Telecom accompagne sa clientèle lors du changement du plan de numérotation téléphonique au Maroc, à travers une large campagne de communication et la mise à disposition d'une solution gratuite de mise à jour du répertoire. Parallèlement, diverses offres promotionnelles sont lancées (TV ADSL, Packs modems Internet 3G, Infinifix...).
- Annonce des résultats de l'offre publique de vente de 20% d'Onatel, sursouscrite 1,4 fois. L'introduction à la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières d'Abidjan doit intervenir avant le 1^{er} mai 2009.

Avril 2009

- Maroc Telecom ouvre le service de paiement des factures en ligne.
- Approbation par l'ANRT des offres techniques et tarifaires d'interconnexion aux réseaux Fixe et Mobile de Maroc Telecom pour l'année 2009, ainsi que de l'offre de dégroupage de Maroc Telecom au titre de l'année 2009
- Première cotation des titres Onatel à la Bourse Régionale des Valeurs Mobilières d'Abidjan.

Mai 2009

- Maroc Telecom a conclu avec l'ANRT la convention afférente au programme de service universel à réaliser au titre de l'année 2009, soit 2 530 localités, pour un montant total de 334,6 millions de dirhams, à déduire de la contribution de Maroc Telecom au service universel au titre de l'année 2009.
- Maroc Telecom signe un convention d'investissement avec le Gouvernement du Royaume du Maroc aux termes de laquelle il s'engage à réaliser sur les années 2009-2011 un programme d'investissements de 10,5 milliards de dirhams.
- Maroc Telecom reçoit le trophée SICCAM 2009, à l'occasion des 10 ans du secteur des centres d'appels au Maroc, qui récompense les efforts consacrés par Maroc Telecom aux investissements dans les infrastructures des télécommunications pour répondre à la demande croissante des centres d'appels et, plus généralement, faire face aux besoins en connexion du Maroc avec le reste du monde.
- Maroc Telecom cède sa participation dans Mobisud France à SFR.

Juin

- Mauritel lance ses services 3G+ Voix et Data
- Maroc Telecom poursuit son engagement actif en faveur du développement durable du littoral méditerranéen et grâce à sa contribution, le label Pavillon Bleue est décerné à deux plages du Nord du Maroc

Juillet

- Maroc Telecom lance l'offre *Jawali*, un programme de fidélisation à points exclusivement dédié aux clients prépayés Jawal et Mobisud.
- Maroc Telecom a été déclaré le 7 juillet 2009 adjudicataire pour l'acquisition de 51% du capital de SO-TELMA, opérateur historique de télécommunications du Mali, pour un montant de 275 millions d'Euros.

	S1-2007	S1-2008	S1-2009
<i>En normes IFRS (millions MAD)</i>			
Chiffre d'affaires consolidé	13 007	14 308	14 586
Mobile (brut)	8 889	10 174	10 453
Maroc Telecom	7 900	8 923	9 015
Mauritel	420	430	472
Onatel	328	421	558
Gabon Télécom	223	308	326
Mobisud	18	92	83
Fixe et Internet (brut)	5 532	5 525	5 607
Maroc Telecom	4 727	4 750	4 759
Mauritel	165	125	134
Onatel	410	375	399
Gabon Télécom	230	275	315
Résultat opérationnel consolidé avant amortissements	7 548	8 504	8 589
Mobile	5 399	6 174	6 011
Maroc Telecom	4 999	5 776	5 370
Mauritel	256	261	255
Onatel	209	236	309
Gabon Télécom	34	80	90
Mobisud	-99	-179	-13
Fixe et Internet	2 149	2 343	2 578
Maroc Telecom	1 984	2 284	2 396
Mauritel	32	24	43
Onatel	120	52	51
Gabon Télécom	13	-31	89
Résultat opérationnel consolidé	5 999	6 666	6 552
Mobile	4 588	5 145	4 770
Maroc Telecom	4 341	4 982	4 364
Mauritel	212	203	186
Onatel	127	119	206
Gabon Télécom	8	28	28
Mobisud	-100	-187	-14
Fixe et Internet	1 411	1 520	1 782
Maroc Telecom	1 417	1 667	1 791
Mauritel	5	-2	20
Onatel	23	-39	-54
Gabon Télécom	-35	-106	25
Résultat net consolidé (part du groupe)	3 850	4 526	4 646
Investissements	2 143	1 930	1 611
Mobile	1 184	1 028	738
Fixe et Internet	959	902	873

	2007				2008				2009	
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2
<i>En milliers</i>										
Mobile - Nombre de clients	12 736	13 172	14 517	15 342	15 897	16 574	17 204	17 184	17 624	17 553
Maroc Telecom	11 372	11 713	12 838	13 327	13 697	14 224	14 629	14 456	14 630	14 289
Mauritel	687	767	843	905	959	1 015	1 104	1 141	1 218	1 315
Onatel	411	388	460	564	645	756	877	977	1 162	1 316
Gabon Télécom	254	263	320	386	392	424	453	447	471	533
Mobisud	21	41	56	160	204	155	141	163	143	100
Fixe - Nombre de lignes	1 477	1 490	1 496	1 518	1 526	1 536	1 530	1 526	1 524	1 533
Maroc Telecom	1 314	1 325	1 324	1 336	1 335	1 329	1 314	1 299	1 286	1 290
Mauritel	39	36	38	36	40	46	47	49	54	56
Onatel	101	107	111	122	126	130	138	145	149	151
Gabon Télécom	23	22	23	24	25	31	31	33	35	36
Internet - Nombre d'abonnés	447	466	473	503	517	520	518	522	536	537
Maroc Telecom	425	444	449	476	487	487	482	482	488	486
Mauritel	5	5	5	5	6	7	8	9	10	11
Onatel	8	8	10	12	13	15	16	17	19	21
Gabon Télécom	9	9	9	10	11	11	12	14	19	19
<i>En normes IFRS (millions MAD)</i>										
Chiffre d'affaires consolidé	6 113	6 894	7 320	7 205	6 965	7 343	7 729	7 484	7 129	7 457
Mobile (brut)	4 162	4 727	5 260	5 148	4 901	5 260	5 612	5 388	5 078	5 374
Maroc Telecom	3 795	4 105	4 722	4 474	4 295	4 628	4 939	4 668	4 378	4 638
Mauritel	210	211	215	199	199	218	228	231	228	243
Onatel	151	178	161	229	208	213	222	238	265	292
Gabon Télécom	-	223	146	213	151	157	185	199	161	164
Mobisud	6	10	16	32	48	44	38	53	46	37
Fixe et Internet (brut)	2 618	2 913	2 769	2 789	2 745	2 800	2 871	2 938	2 798	2 809
Maroc Telecom	2 326	2 401	2 377	2 347	2 347	2 403	2 437	2 497	2 376	2 384
Mauritel	81	84	73	81	74	71	72	73	63	71
Onatel	212	198	192	197	187	188	180	204	202	197
Gabon Télécom	-	230	127	164	136	139	183	164	157	158
Annulation flux internes	-667	-746	-710	-731	-681	-716	-754	-843	-748	-726
Résultat opérationnel consolidé	2 844	3 155	3 510	2 724	3 104	3 562	3 755	3 469	3 188	3 364
Mobile	2 162	2 426	2 777	2 191	2 344	2 789	2 951	2 615	2 312	2 458
Fixe et Internet	682	729	733	533	761	773	804	854	876	906

2

ATTESTATIONS

Dans le présent document, l'expression « Maroc Telecom » ou la « Société » désigne la société Itissalat Al-Maghrib (Maroc Telecom) et l'expression « groupe » désigne le groupe de sociétés constitué par la Société et l'ensemble de ses filiales.

2.1 RESPONSABLE DU RAPPORT SEMESTRIEL

Monsieur Abdeslam AHIZOUNE, Président du Directoire.

2.2 ATTESTATION DU RAPPORT SEMESTRIEL

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes condensés pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité ci-joint présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Monsieur Abdeslam Ahizoune
Président du Directoire

2.3 RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES

2.3.1 Commissaires aux comptes

- **KPMG Maroc**

Représenté par Monsieur Fouad Lahgazi

11, avenue Bir Kacem, Souissi – 10000 Rabat, Maroc

Nommé la première fois par l'Assemblée Générale du 12 avril 2007, son mandat, 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 2009.

- **Monsieur Abdelaziz Almechatt**

83 avenue Hassan II - 20100 Casablanca, Maroc

Nommé la première fois en 1998 par les statuts, renouvelé en 2008, 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 2010.

2.3.1 Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2009

Période allant du 1er janvier 2009 au 30 juin 2009

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes et en application de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société Itissalat Al-Maghrib (IAM), relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2009, tels qu'ils sont joints au présent rapport.
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel.

Ces comptes semestriels consolidés résumés ont été établis sous la responsabilité du Directoire. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes internationales d'audit. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers, et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes internationales d'audit. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives, obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité, dans tous leurs aspects significatifs, des comptes semestriels consolidés résumés avec la norme IAS 34 - norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le caractère estimatif de l'information sectorielle exposée dans l'annexe résumée ci-jointe et qui fait référence aux annexes relatives aux comptes consolidés clos au 31 décembre 2008 et ce, tel qu'exposé dans la note 1 (§ 2.5) de l'annexe relative aux comptes consolidés de l'exercice 2008.

Nous avons également procédé, conformément aux normes internationales d'audit, à la vérification des informations données dans le rapport semestriel commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés résumés.

Le 29 juillet 2009

Les Commissaires aux Comptes

KPMG
Fouad Lahgazi

Abdelaziz ALMECHATT
Abdelaziz ALMECHATT
Associé

2.4 POLITIQUE D'INFORMATION

2.4.1 Responsable de l'information

Monsieur Arnaud Castille

Directeur Général du Pôle Administratif et Financier

Maroc Telecom

Avenue Annakhil - Hay Riad

Rabat, Maroc

Téléphone : 00 212 (0) 537 71 67 67

E: mail : relations.investisseurs@iam.ma

2.4.2 Information des actionnaires

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

Les Documents de référence et actualisations des Documents de référence enregistrés auprès de l'Autorité des Marchés Financiers, les présentations aux investisseurs et analystes financiers faites par la Société, ainsi que les différents communiqués de presse sont disponibles en consultation et/ou téléchargement sur le site Internet de Maroc Telecom : www.iam.ma.

Conformément aux dispositions issues de la Directive Transparence, en vigueur depuis le 20 janvier 2007, l'ensemble de l'information réglementée est disponible et archivée sur le site Internet de Maroc Telecom à l'adresse suivante : www.iam.ma/information-reglementee.aspx.

3

RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT LA SOCIETE ET SON CAPITAL

3.1 RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LE CAPITAL DE LA SOCIÉTÉ

3.1.1 Capital social

Le capital social d'ITISSALAT AL-MAGHRIB est fixé à la somme 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.

3.1.2 Répartition actuelle du capital et des droits de vote

Au 30 juin 2009, le capital et les droits de vote de la Société sont répartis de la façon suivante :

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital / Droits de vote
Groupe Vivendi *	465 920 477	53,00%
Gouvernement du Royaume du Maroc	263 728 575	30,00%
Dirigeants	155 980	0,02%
Salariés	1 071 453	0,12%
Public	147 829 105	16,82%
Auto-détention**	389 750	0,04%
Total	879 095 340	100%

*Au travers de sa filiale à 100% (Société de Participation dans les Télécommunications)

** Actions détenues directement ou indirectement par la Société

Le 2 juillet 2007, l'Etat Marocain a cédé 4% du capital de Maroc Telecom à la Bourse de Casablanca au prix de 130 dirhams par action. Cette cession a pris la forme d'un placement réservé aux investisseurs institutionnels marocains et internationaux par construction d'un livre d'ordres ouvert entre le 26 et le 28 juin 2007. Aux termes d'un accord conclu en 2007 entre Vivendi et le groupe Caisse de Dépôt et de Gestion (CDG), Vivendi a acquis 2% du capital de Maroc Telecom, portant ainsi sa participation de 51% à 53%. Par ailleurs, le groupe CDG devient actionnaire de Vivendi à hauteur de 0,6 % du capital.

3.1.3 Acquisition par la Société de ses propres actions

Le programme de rachat d'actions en vue de régulariser le marché en vigueur actuellement a été approuvé par l'Assemblée Générale du 28 mai 2008, après que la Société ait obtenu le visa du CDVM le 9 mai 2008 sous la référence VI/EM/017/2008 pour la Notice d'information relative audit programme.

Les principales caractéristiques de ce programme sont les suivantes :

- 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 millions actions.

Depuis le 16 octobre 2007 et pour une durée d'un an renouvelable par tacite reconduction, la société Maroc Telecom a confié à Rothschild & Cie Banque la mise en œuvre :

- à Casablanca, d'un contrat de régularisation de cours pour lequel un montant de 55 millions de dirhams a été affecté.
- à Paris, d'un contrat de liquidité conforme à la Charte de déontologie établie par l'Association Française des Entreprises d'Investissement et approuvée par l'Autorité des Marchés Financiers par décision du 22 mars 2005, publiée au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires du 1er avril 2005. Pour la mise en œuvre de ce contrat, un montant de 5 millions d'euros a été affecté au compte de liquidité. Le 7 janvier 2009, Maroc Telecom a décidé d'effectuer un apport complémentaire en espèces de € 2 500 000.

Au 30 juin 2009, les moyens suivants figuraient au compte de liquidité :

Casablanca	Paris
10 000 Titres	379 750 Titres
57 211 826,09 MAD	2 151 280,00 €

Durant le 1^{er} semestre 2009, le bilan de ce programme de rachat d'actions se présente comme suit :

	Casablanca	Paris	Total
Nombre de titres achetés	415 607	238 769	654 376
Cours moyen d'achat	152,82 MAD	13,90 €	-
Nombre de titres vendus	-585 607	-134 369	-719 976
Cours moyen de vente	156,87 MAD	15,03 €	-

3.2 MARCHÉ DES TITRES DE LA SOCIÉTÉ

3.2.1 Places de cotation

Depuis le 13 décembre 2004, le titre Maroc Telecom est coté simultanément sur les places financières de Casablanca et de Paris.

3.2.2 Cours de l'action Maroc Telecom

Bourse de Casablanca

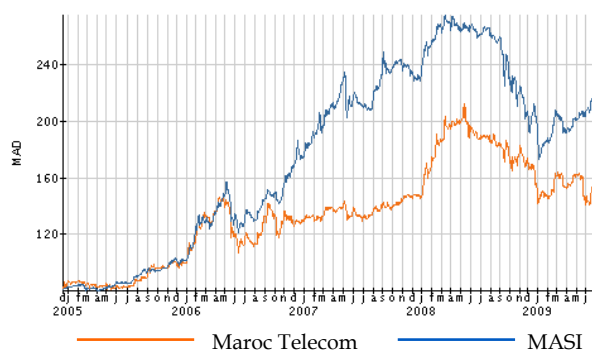
Marché Principal, Code 8001

	Cours moyen*	Plus haut (en dirhams)	Plus bas	Transactions**	
				en nombre de titres (en milliers)	en capitaux (millions dirhams)
Janvier 2009	146,38	158,00	138,20	2 599,3	380,5
Février 2009	153,32	166,50	145,25	3 107,7	476,5
Mars 2009	158,06	163,80	152,00	2 295,3	362,8
Avril 2009	157,45	163,50	152,10	3 393,7	534,3
Mai 2009	156,97	163,10	141,00	2 189,9	343,7
Juin 2009	147,32	158,00	141,05	2 852,9	420,3

* 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

Evolution du titre Maroc Telecom à la Bourse de Casablanca



En juin 2009, 96% du flottant étaient en circulation sur la Bourse de Casablanca.

Euronext Paris

Eurolist - Valeurs étrangères, Code MA0000011488, Eligible au SRD

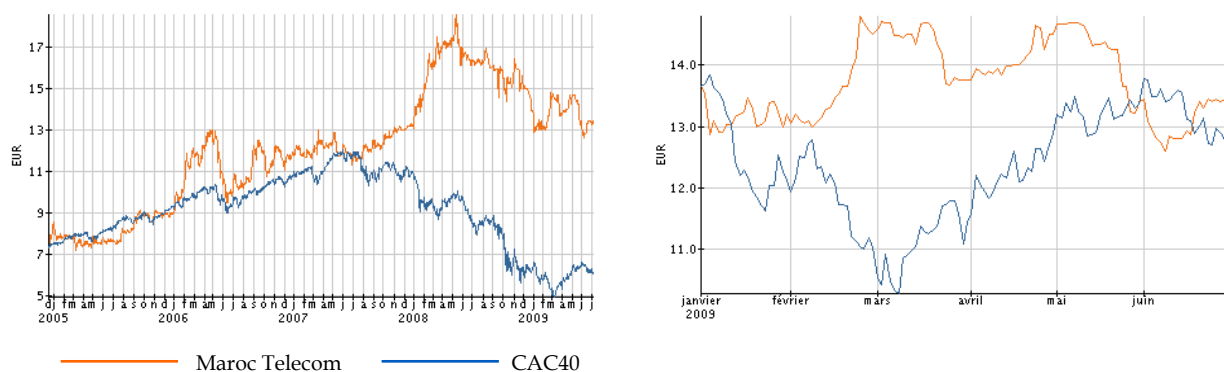
	Cours moyen*	Plus haut (en euro)	Plus bas	Transactions**	
				en nombre de titres (en milliers)	en capitaux (millions d'euro)
Janvier 2009	13,17	13,90	12,55	1 172,7	15,3
Février 2009	13,61	15,44	12,86	2 420,7	33,6
Mars 2009	14,30	14,82	13,25	530,8	7,6
Avril 2009	14,02	14,65	13,55	791,5	11,1
Mai 2009	14,11	14,83	12,52	297,7	4,2
Juin 2009	12,94	13,55	12,50	402,0	5,2

* 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

Source : Euronext Paris

Evolution du titre Maroc Telecom à la Bourse de Paris



En juin 2009, 4% du flottant étaient en circulation sur Euronext Paris.

4 RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LES ACTIVITES DE LA SOCIETE

4. RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LES ACTIVITÉS DE LA SOCIÉTÉ

4.1 Description des activités

Au cours du 1^{er} semestre 2009, le groupe Maroc Telecom a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 14 586 millions de dirhams, en hausse de 1,9% par rapport à 2008 (+2,0% à taux de change constant). Dans un contexte économique plus difficile, la croissance des revenus durant cette période s'explique par le maintien du leadership de Maroc Telecom sur son marché domestique et aux bonnes performances de ses filiales.

La base clients du groupe a atteint 19,6 millions au 30 juin 2009, en hausse de 5,3% par rapport à fin juin 2008. Cette évolution est à mettre principalement à l'actif des performances de l'ensemble des activités des filiales en Afrique, notamment Mobile avec un parc de 3,2 millions, en hausse de 44,1% par rapport à fin juin 2008.

Le résultat opérationnel consolidé du groupe Maroc Telecom s'établit à 6 552 millions de dirhams, en baisse de 1,7% par rapport à 2008 (-2,2% à taux de change constant), sous l'effet de l'accroissement au Maroc des efforts commerciaux, nécessaires à la stimulation du marché, et du développement du réseau, se traduisant par une hausse des coûts de maintenance et des amortissements, et malgré l'amélioration des marges des filiales. A la même date, le résultat opérationnel avant amortissements (EBITDA) s'établit à 8 589 millions de dirhams, en progression de 1% par rapport à 2008.

4.1.1 Les activités au Maroc

L'ensemble des activités au Maroc a généré au 1^{er} semestre 2009, un chiffre d'affaires net de 12 574 millions de dirhams, en hausse de 0,5%. Le résultat opérationnel de la même période a atteint 6 155 millions de dirhams, en baisse de 7,4%.

Mobile

Le tableau suivant indique la ventilation du chiffre d'affaires Mobile de Maroc Telecom des premiers semestres des trois dernières années :

En millions de dirhams - en normes IFRS Exercice clos au 30 juin	2007	2008	2009
Chiffre d'affaires brut	7 900	8 923	9 015
Revenus des services de communications	7 520	8 360	8 415
Revenus des terminaux	380	563	600
Résultat opérationnel avant amortissements	4 999	5 776	5 370
Résultat opérationnel	4 341	4 982	4 364

Le chiffre d'affaires brut du 1^{er} semestre 2009 de l'activité Mobile au Maroc a enregistré une croissance de 1,0% à 9 015 millions de dirhams, avec un parc maintenu au même niveau et une baisse limitée de l'ARPU dans une conjoncture défavorable, un contexte fortement concurrentiel et un environnement réglementaire plus contraignant. Les revenus des services de communications enregistrent une hausse de 0,7% entre les 1^{ers} semestres 2008 et 2009, avec la hausse du chiffre d'affaires sortant, qui représente près de 70% des revenus du Mobile, et malgré la baisse des revenus entrants (-8%) et roaming in (-7%). Les revenus des terminaux sont en progression de près de 7%, avec principalement la hausse des ventes de terminaux postpayés et des modems 3G.

Le résultat opérationnel de l'activité Mobile au Maroc a atteint 4 364 millions de dirhams, en baisse de 12,4% avec l'effet principalement des efforts commerciaux entrepris pour stimuler le marché.

Le parc Mobile de Maroc Telecom a enregistré une légère hausse de 0,5% pour atteindre 14,289 millions de clients. Le segment haute valeur (postpayé) a enregistré une bonne performance avec une hausse de 18,6% pour atteindre 671 000 abonnés, permettant à Maroc Telecom de continuer à améliorer sa part de marché sur ce segment.

Avec la croissance rapide du parc durant le 1^{er} semestre 2008 (+21,3% vs. juin 2007) et l'augmentation naturelle du rythme de résiliation, le taux d'attrition cumulé s'est établi à 35,2% durant le 1^{er} semestre 2009, en hausse de 7,6 points par rapport au 1^{er} semestre 2008 et de 0,3 point par rapport à l'année 2008. Cette hausse est imputable au segment prépayé, tandis que le taux d'attrition du segment postpayé s'améliore de 3,4 points à 13,8%. Pour limiter le churn, Maroc Telecom a lancé en juillet 2009, 'Jawali', un nouveau programme de fidélisation des clients prépayés.

L'ARPU mixte du semestre s'établit à 94,2 dirhams, en baisse limitée de 4,4% par rapport au 1^{er} semestre 2008, sous l'effet principalement de la baisse des revenus entrants. L'usage sortant a augmenté de 5% (55 min/client/mois).

Le tableau suivant reprend les principales données relatives aux services prépayés et postpayés :

	30/06/2008	31/12/2008	30/06/2009
Nombre de clients mobiles⁽¹⁾⁽³⁾ (en milliers)	14 224	14 456	14 289
Prépayé	13 658	13 853	13 618
Postpayé ⁽²⁾	566	603	671
Taux de résiliation (« churn ») (%)			
Prépayé	28,0%	35,5%	36,2%
Postpayé ⁽²⁾	17,2%	17,2%	13,8%
Taux de résiliation moyen	27,6%	34,9%	35,2%
ARPU (en dirhams/abonné /mois)			
Prépayé	77	77	71
Postpayé ⁽²⁾⁽³⁾	666	653	614
ARPU moyen	99	99	94
Usage entrant (minutes/abonné/mois)			
Prépayé	19	19	17
Postpayé ⁽²⁾	66	63	59
Usage entrant moyen	21	21	19
Usage sortant (minutes/abonné/mois)			
Prépayé	28	26	29
Postpayé ⁽²⁾	677	632	653
Usage sortant moyen	53	50	55

(1) abonnements postpayés et cartes prépayées,

(2) y compris Forfaits sans engagement

(3) y compris data

Etat de la concurrence Mobile

Au 31 mars 2009, le nombre de clients mobile (tous opérateurs confondus) a atteint 23,5 millions, soit un taux de pénétration du marché de 75,4% (Source : ANRT) et une croissance annuelle de 14%.

Au terme du 1^{er} trimestre 2009, Maroc Telecom est demeuré le leader du marché marocain de la téléphonie mobile, avec une part de marché de 62,2% du marché global, représentant une baisse de 4,2 points en un an, réalisée exclusivement sur le segment prépayé. En effet, Maroc Telecom a continué à améliorer sa part de marché sur le segment haute valeur des postpayés, gagnant 4,9 points de parts de marché en un an. (Source : ANRT / calculs Maroc Telecom). Le reste du marché est détenu par Méditel (35,6%) et Wana (2,2%).

Parts de marché de Maroc Telecom	30/06/08	31/12/08	31/03/09
Total marché Mobile	66,4%	63,4%	62,2%
Prépayé	66,5%	63,3%	62,0%
Postpayé	63,7%	65,4%	68,3%

* (Source ANRT)

Fixe et Internet

Le tableau ci-après reprend la ventilation du chiffre d'affaires des activités Fixe et Internet pour les exercices considérés.

En millions de dirhams - en normes IFRS Exercice clos au 30 juin	2007	2008	2009
Chiffre d'affaires brut	4 727	4 750	4 759
Voix*	3 143	3 040	2 942
Interconnexion	329	291	228
Données	758	876	1 050
Internet**	497	543	539
Résultat opérationnel avant amortissements	1 984	2 284	2 396
Résultat opérationnel	1 417	1 666	1 791

* y compris contrat d'engagement de services, hors intercompagnie

** y compris revenus générés par la TV/ADSL

Les activités Fixe et Internet au Maroc ont réalisé au cours du 1^{er} semestre 2009 un chiffre d'affaires brut de 4 759 millions de dirhams, en hausse de 0,2%, malgré la baisse des revenus Voix (-3%) et Interconnexion (-22%). Le maintien des revenus du Fixe et Internet est imputable à la stabilisation des revenus de l'Internet et à la hausse des revenus Données (+20%), due notamment à l'accroissement des liaisons louées utilisées par l'activité Mobile dans le déploiement du réseau, notamment 3G. Le résultat opérationnel de l'activité Fixe et Internet au Maroc a enregistré une croissance de 7,5% au 1^{er} semestre 2009 à 1 791 millions de dirhams, avec l'impact positif de la baisse des charges d'interconnexion du trafic sortant national.

Les services de téléphonie

Le tableau suivant décrit l'évolution du parc de lignes téléphoniques fixes par segment :

En milliers de lignes *	30/06/2008	31/12/2008	30/06/2009
Résidentiels	806	775	753
Téléphonie Publique**	162	160	164
Professionnels et Entreprises	361	364	373
Parc clients**	1 329	1 299	1 290

* : A compter du 1^{er} janvier 2008, le parc Fixe de Maroc Telecom est communiqué par équivalence en tenant compte du nombre de lignes de chaque accès.

** : regroupe les lignes des téléboutiques et des cabines publiques Maroc Telecom.

Le parc Fixe de Maroc Telecom s'établit à 1,29 million de lignes, en baisse de 2,9% par rapport à juin 2008. La contraction du parc résidentiel (-7%) a été en partie compensée par la croissance des parcs Entreprises (+3%) et Téléphonie publique (+1%).

Durant le 1^{er} semestre 2009, Maroc Telecom s'est attaché à consolider ses parts de marché en lançant de nombreuses promotions aussi bien pour ses clients résidentiels que professionnels et à innover de nouveau sur le marché en lançant les 1^{ères} offres triple-play (Voix, Internet et TV/ADSL).

Etat de la concurrence Fixe

Le taux de pénétration de la téléphonie fixe au Maroc s'est établi à 9,92% au 31 mars 2009, contre 8,79% au 30 juin 2008 (source ANRT). Après avoir enregistré de fortes hausses avec l'introduction en 2007 par la concurrence d'offres prépayées de mobilité restreinte, le rythme de progression de la pénétration du Fixe s'est significativement ralenti depuis la moitié de l'année 2008. Retraité de la mobilité restreinte, le taux de pénétration s'établit à 4,18% à fin mars 2009, en retrait de 0,17 point par rapport à fin mars 2008.

A fin mars 2009, hors mobilité restreinte, Maroc Telecom détient une part de marché globale de 98,8%, de 96,6% sur le marché des professionnels et de 91,8% sur le marché de la téléphonie publique.

Parts de marché de Maroc Telecom	Concurrents	30/06/08	31/12/08	31/03/09
Marché du Fixe	Méditel, Wana	99,5%	99,2%	98,8%
Marché du Fixe, y compris mobilité restreinte	Méditel / Wana	48,1%	43,4%	41,7%
Marché du Fixe – Professionnels	Méditel	98,4%	97,0%	96,6%
Marché de la Téléphonie Publique	Méditel	91,3%	91,5%	91,8%

Internet

A fin juin 2009, le parc Internet filaire de Maroc Telecom s'établit à plus de 486 000 lignes (à 99% ADSL), au même niveau qu'à fin juin 2008, représentant environ 43% des lignes fixes (hors téléphonie publique). A ce parc utilisant les lignes fixes de Maroc Telecom, s'ajoute les clients à l'Internet haut débit utilisant le réseau Mobile 3G+ de Maroc Telecom qui s'établit à près de 89 000 clients, contre seulement 14 000 à fin juin 2008. Cette forte hausse est à mettre notamment à l'actif des offres prépayées Internet 3G lancées fin 2008.

Nombre de clients actifs – en milliers	30/06/2008	31/12/2008	30/06/2009
Bas débit	4	4	2
ADSL*	483	478	484
3G Data	14	28	89
Total	501	510	576

(Source : ANRT)

Etat de la concurrence Internet

Les concurrents sur le marché de la fourniture de services d'accès à Internet sont Méditel et Wana, présents sur le segment de l'Internet sans fil, avec une part de marché globale de 33,8% au 31 mars 2009 (Source : ANRT). Maroc Telecom continue de disposer d'une position très forte sur le marché de l'ADSL, qui représente 58% du total des accès, avec une part de marché de près de 99% (Source : ANRT) et a amélioré significativement sa part de marché sur le marché de l'Internet sans fil, la faisant passer de 10% en décembre 2008 à 19% en mars 2009, grâce au succès rencontré par ses offres prépayées.

Parts de marché de Maroc Telecom	30/06/08	31/12/08	31/03/09
Marché de l'Internet	76,6%	67,3%	66,2%
ADSL	98,8%	98,8%	98,8%
Internet sans fil	8,7%	10,3%	19,0%

(Source : ANRT)

4.1.2 Les activités des filiales

Mauritel

Durant le 1^{er} semestre 2009, l'ensemble des activités en Mauritanie a généré un chiffre d'affaires net de 565 millions de dirhams, en hausse de 8,8% (+3,3% à taux de change constant). Le résultat opérationnel de Mauritel du 1^{er} semestre 2009 a atteint 206 millions de dirhams, en baisse de 3,2% à taux de change constant, avec la dégradation du résultat opérationnel du Mobile dans un contexte de forte croissance du marché.

Le tableau suivant résume les principales données opérationnelles et financières du Groupe Mauritel :

En milliers	30/06/08	31/12/08	30/06/09
Parc Mobile	1 015	1 141	1 315
ARPU Mobile	73	70	63
Nombre de lignes Fixe	46	49	56
Parc Internet	7	9	11

	S1-2008	S1-2009	Variation à taux de change constant
<i>en millions de dirhams – en normes IFRS</i>			
Chiffre d'affaires net*	519	565	3,3%
Mobile (brut)**	430	472	4,0%
Fixe (brut)**	125	134	1,3%
Résultat opérationnel avant amortissements	285	299	-0,5%
Mobile**	261	256	-7,1%
Fixe**	24	43	72,3%
Résultat opérationnel	201	206	-3,2%
Mobile**	203	186	-13,0%
Fixe**	-2	20	ns

* Chiffre d'affaires net des revenus entre les activités Fixe et Mobile de chaque filiale, mais incluant les revenus générés entre les filiales (dont contrats d'engagement de services) qui sont éliminés dans le chiffre d'affaires consolidé.

** Le chiffre d'affaires lié au trafic international entrant et sortant du Mobile de Mauritel est comptabilisé directement dans l'activité Mobile en 2009 alors qu'il faisait l'objet d'un chiffre d'affaires de transit via l'activité Fixe de Mauritel. Les données 2008 ont donc été retraitées pour tenir compte de ce changement.

Les modalités de consolidation du sous-groupe Mauritel, ainsi que sa contribution aux résultats du groupe Maroc Telecom sont reprises dans les Notes relatives aux comptes consolidés. La base comparable illustre chez Mauritel le maintien d'un taux de change constant.

Il est à noter que le chiffre d'affaires lié au trafic international entrant et sortant du Mobile de Mauritel est comptabilisé directement dans l'activité Mobile en 2009 alors qu'il faisait l'objet d'un chiffre d'affaires de transit via l'activité Fixe de Mauritel. Les données 2008 ont donc été retraitées pour tenir compte de ce changement.

Téléphonie Mobile

Au 30 juin 2009, le parc Mobile de Mauritel a progressé de près de 30% par rapport au 30 juin 2008, atteignant 1,315 million de clients, soit un accroissement net de 174 000 clients depuis le début de l'année. Durant le 1^{er} semestre 2009, Mauritel a procédé au lancement pour la première fois sur le marché mauritanien de services postpayés 3G+ Voix et Data. Par ailleurs, Mauritel a continué à animer le marché, en intensifiant le rythme des promotions aussi bien sur les frais d'accès que sur les recharges.

Dans la téléphonie Mobile, Mauritel opère dans un marché libéralisé aux côtés de la Société Mauritano-Tunisienne de Télécommunications (Mattel) et de Chinguitel (depuis août 2007). Rappelons qu'en 2006, l'ARE a octroyé de nouvelles licences, dont une licence 3G pour Mauritel et des licences 2G et 3G pour Chinguitel. A fin 2008, selon les estimations de Maroc Telecom, le taux de pénétration du Mobile en Mauritanie se situe à 62% et la part de marché de Mauritel s'établit à 56%.

L'activité Mobile de Mauritel a réalisé au 1^{er} semestre 2009 un chiffre d'affaires brut de 472 millions de dirhams, en hausse de 9,8% (+4,0% à taux de change constant). Avec la forte hausse du parc, l'ARPU mixte du 1^{er} semestre 2009 s'est établi à 63 dirhams, en baisse de 18% à taux de change constant par rapport au 1^{er} semestre 2008. Le résultat opérationnel de l'activité Mobile en Mauritanie atteint 186 millions de dirhams, en baisse de 13% à taux de change constant, sous l'effet des efforts commerciaux consentis dans un marché fortement concurrentiel.

Téléphonie Fixe, Data et Internet

Le parc de téléphonie fixe de Mauritel s'établit au 30 juin 2009 à plus de 56 000 lignes, en hausse de près de 22% par rapport à fin juin 2008, grâce à la poursuite du développement des offres CDMA. Le parc Internet s'établit à près de 11 000 accès au 30 juin 2009, en hausse de 57% par rapport au 30 juin 2008.

Dans la téléphonie Fixe et Internet, Mauritel opère actuellement dans un marché libéralisé depuis l'octroi en 2006 par le régulateur mauritanien de licences fixes à Chinguitel. Le marché du Fixe et de l'Internet est donc partagé entre les opérateurs Mauritel et Chinguitel (depuis août 2007). La part de marché de Mauritel est estimée à 95% (estimation Maroc Telecom).

L'activité Fixe et Internet de Mauritel a réalisé au 1^{er} semestre 2009 un chiffre d'affaires brut de 134 millions de dirhams, en hausse de 1,3% à taux de change constant, liée à la croissance du parc CDMA. Le résultat opérationnel de l'activité Fixe et Internet de Mauritel atteint 20 millions de dirhams, contre une perte de -2 millions de dirhams au 1^{er} semestre 2008.

Onatel

Durant le 1^{er} semestre 2009, l'ensemble des activités au Burkina Faso a généré un chiffre d'affaires net de 833 millions de dirhams, en hausse de 16,6% (+19,0% à taux de change constant) grâce aux performances opérationnelles aussi bien des activités Mobile, Fixe qu'Internet. Le résultat opérationnel du groupe Onatel du 1^{er} semestre 2009 a atteint 153 millions de dirhams, en hausse de près de 90% par rapport à 2008, grâce principalement à l'amélioration des résultats du Mobile.

Le tableau suivant résume les principales données opérationnelles et financières du Groupe Onatel :

En milliers	30/06/08	31/12/08	30/06/09
Parc Mobile	756	977	1 316
ARPU	104	95	78
Nombre de lignes Fixe	130	145	151
Parc Internet	15	17	21

<i>en millions de dirhams – en normes locales</i>	S1-2008	S1-2009	Variation à taux de change constant
Chiffre d'affaires net*	715	833	19,0%
Mobile (brut)	421	558	35,3%
Fixe (brut)	375	399	8,7%
Résultat opérationnel avant amortissements	288	359	27,4%
Mobile	236	308	33,7%
Fixe	52	51	-0,9%
Résultat d'exploitation	80	153	95,0%
Mobile	119	206	76,3%
Fixe	-39	-53	-40,7%

* Chiffre d'affaires net des revenus entre les activités Fixe et Mobile de chaque filiale, mais incluant les revenus générés entre les filiales (dont contrats d'engagement de services) qui sont éliminés dans le chiffre d'affaires consolidé.

Les modalités de consolidation du sous-groupe Onatel, ainsi que sa contribution aux résultats du groupe Maroc Telecom sont reprises dans les Notes relatives aux comptes consolidés. La base comparable illustre pour Onatel le maintien d'un taux de change constant.

Téléphonie Mobile

Le parc Mobile a enregistré une croissance de 26%, à plus de 533 000 clients à fin juin 2009, stimulé par l'effet conjugué des promotions et du renforcement de la couverture.

A fin juin 2009, le parc de Telmob comptait près de 1,316 million de clients, en hausse de 74% par rapport à fin juin 2008. Cette performance est le résultat combiné des investissements consentis afin d'accroître la couverture et la capacité du réseau mobile (doublement du nombre de BTS en 1 an) et la stimulation du marché par diverses promotions, permettant de baisser sensiblement les tarifs d'accès et de communication.

Telmob opère dans un marché libéralisé aux côtés des sociétés Celtel Burkina et Telecel Faso. A fin 2008, selon les estimations de Maroc Telecom, le taux de pénétration du Mobile au Burkina Faso se situe à 19% et la part de marché de Telmob s'établit à 37%.

L'activité Mobile de l'Onatel a réalisé au 1^{er} semestre 2009 un chiffre d'affaires brut de 558 millions de dirhams, en hausse de 32,5% (+35,3% à taux de change constant). L'ARPU du 1^{er} semestre 2009 s'est établi à 78 dirhams, en baisse de 23% à taux de change constant sous l'effet principalement de la croissance du parc. Le résultat opérationnel de l'activité Mobile de l'Onatel atteint 206 millions de dirhams, en progression de 76,3% par rapport à 2008. Ainsi, la marge opérationnelle Mobile de l'Onatel s'améliore de 8,6 points à 37%.

Téléphonie Fixe, Data et Internet

A fin juin 2009, le parc Fixe s'est élevé à plus de 151 000 lignes, en hausse de 16% et le nombre d'abonnés Internet s'établit à environ 21 000, en hausse de 40% par rapport à fin juin 2008.

Bien qu'Onatel ne détienne plus depuis le 31 décembre 2005 le monopole des services de base (téléphonie fixe national, télex et télégraphe), il demeure, à fin juin 2009, l'unique opérateur de téléphonie fixe au Burkina Faso. En revanche, sur l'Internet d'autres fournisseurs d'accès opèrent aux cotés de l'Onatel.

L'activité Fixe et Internet de l'Onatel a réalisé au 1^{er} semestre 2009 un chiffre d'affaires brut de 399 millions de dirhams, en hausse de 6,4% (+8,7% à taux de change constant) et un résultat opérationnel de -53 millions de dirhams.

Gabon Telecom

Durant le 1^{er} semestre 2009, le chiffre d'affaires net de l'ensemble des activités au Gabon s'est établi à 593 millions de dirhams, en hausse de 12,2% (+14,5% à taux de change constant). Le résultat opérationnel du groupe Gabon Télécom du 1^{er} semestre 2009 a atteint 53 millions de dirhams, en hausse de près de 170% par rapport à 2008, avec l'amélioration significative des résultats du Fixe suite à la mise en œuvre du plan de restructuration fin 2008.

Le tableau suivant résume les principales données opérationnelles et financières du Groupe Gabon Télécom :

En milliers	30/06/08	31/12/08	30/06/09
Parc Mobile	424	447	533
ARPU	116	122	103
Nombre de lignes Fixe	31	33	36
Parc Internet	11	14	19

	S1-2008	S1-2009	Variation à taux de change constant
<i>en millions de dirhams – en normes locales</i>			
Chiffre d'affaires	529	593	14,5%
Mobile (brut)	308	326	7,9%
Fixe (brut)	275	314	16,8%
Résultat opérationnel avant amortissements	49	179	273,5%
Mobile	80	90	15,1%
Fixe	-31	89	ns
Résultat d'exploitation	-78	53	ns
Mobile	28	28	0,9%
Fixe	-106	25	ns

Les modalités de consolidation du sous-groupe Gabon Télécom, ainsi que sa contribution aux résultats du groupe Maroc Telecom sont reprises dans les Notes relatives aux comptes consolidés. La base comparable illustre le maintien d'un taux de change constant.

Téléphonie Mobile

Le parc Mobile a enregistré une croissance de 26%, à plus de 533 000 clients à fin juin 2009, stimulé par l'effet conjugué des promotions et du renforcement de la couverture.

Le marché est partagé entre trois opérateurs : Libertis, Celtel-Gabon et Moov. A fin 2008, selon les estimations de Maroc Telecom, le taux de pénétration du Mobile au Gabon se situe à 93% et la part de marché de Libertis s'établit à 32%. Au courant du 1^{er} semestre 2009, une 4^{ème} licence Mobile a été octroyé à BINTEL une société basée à Bahreïn qui exploite des réseaux de téléphonie mobile en République centrafricaine, au Somaliland, et qui prévoit un lancement de ses services au troisième trimestre de cette année.

L'activité Mobile au Gabon a réalisé au 1^{er} semestre 2009 un chiffre d'affaires brut de 326 millions de dirhams, en hausse de 5,8% (+7,9% à taux de change constant). Avec la croissance du parc, l'ARPU du 1^{er} semestre s'est établi à 103 dirhams, en baisse de 9% à taux de change constant par rapport à 2008. Le résultat opérationnel Mobile de Gabon Télécom s'établit à 28 millions de dirhams.

Téléphonie Fixe, Data et Internet

Le parc Fixe de Gabon Télécom s'établit à près de 36 000 lignes à fin juin 2009, en hausse de 17% par rapport à juin 2008 et le nombre d'abonnés Internet atteint plus de 19 000, en hausse de 62% par rapport à fin juin 2008.

Bien que Gabon Télécom SA ne détienne plus depuis juin 2001 le monopole de certains services de base comme l'Internet, il demeure l'unique opérateur de téléphonie fixe au Gabon jusqu'en 2011.

L'activité Fixe et Internet au Gabon a réalisé durant la même période un chiffre d'affaires brut de 314 millions de dirhams, en hausse de 14,5% (+16,8% à taux de change constant), et un résultat opérationnel de 25 millions de dirhams, contre une perte de 106 millions de dirhams au 1^{er} semestre 2008.

Mobisud

Les MVNO Mobisud ont réalisé durant le 1^{er} semestre 2009, un chiffre d'affaires global de 83 millions de dirhams et un résultat opérationnel de -14 millions de dirhams, contre -178 millions de dirhams au 1^{er} semestre 2008.

Le 31 mai 2009, en commun accord avec les autres actionnaires, Maroc Telecom a cédé sa participation de 66% dans Mobisud France à SFR. De ce fait, Mobisud France n'est plus consolidée dans les comptes de Maroc Telecom à compter du 1^{er} juin 2009.

Le parc actif de Mobisud Belgique atteint près de 100 000 clients à fin juin 2009.

4.2 ENVIRONNEMENT REGLEMENTAIRE

4.2.1 L'environnement réglementaire au Maroc

Licence

Le 4 février 2009, et suite à l'appel à concurrence lancé en octobre 2008, l'ANRT a octroyé à Wana la 3^{ème} licence pour l'établissement et l'exploitation d'un réseau public de télécommunications utilisant des technologies cellulaires de 2^{ème} génération.

Tarifs d'interconnexion

Depuis 2007, les coûts d'interconnexion aux réseaux Mobiles respectifs de Maroc Telecom et de Médi Telecom font l'objet d'un encadrement pluriannuel de l'ANRT, défini dans sa décision n° 05/07 du 24 avril 2007. Ainsi, le tarif de terminaison d'appels dans les réseaux Mobiles de Maroc Telecom et de Médi Telecom était de 1,2217 DH en heures pleines (-50% en heures creuses) pour l'année 2008 et est de 1,1551 DH en en heures pleines (-50% en heures creuses) en 2009.

Wana bénéficiant, en tant que nouvel entrant, d'une situation d'asymétrie tarifaire sur le marché de la terminaison mobile, l'ANRT a par ailleurs fixé les tarifs de terminaison dans le réseau mobile de Wana suivants : 1,5027 en HP en 2008 et 1,4207 en heures pleines en 2009.

en dirham (hors taxes) par minute	Maroc Telecom	Méditel	Wana
Terminaisons Mobile 2008	1,2217	1,2217	1,5027
Terminaisons Mobile 2009	1,1551	1,1551	1,4207

Le 14 avril 2009, l'ANRT a approuvé les offres techniques et tarifaires d'interconnexion aux réseaux Fixe et Mobile de Maroc Telecom pour l'année 2009, ainsi que l'offre e dégroupage de Maroc Telecom au titre de l'année 2009.

Le tableau ci-dessous indique les tarifs d'interconnexion nationale vers les réseaux fixes des opérateurs, en vigueur depuis le 1^{er} janvier 2009 (en heures pleines, 50% de réduction à appliquer en heures creuses) :

en dirham (hors taxes) par minute	Maroc Telecom	Méditel	Wana
Terminaisons Fixe	Intra CAA : 0, 1252 Simple Transit : 0,3346 Double Transit : 0,4410	Tarif unique : 0,3847	Tarif unique : 0,4256
Terminaisons Mobilité restreinte	-	-	0,9981

L'ANRT a par ailleurs déterminé un encadrement pluriannuel des tarifs d'interconnexion au réseau fixe de Maroc Telecom consacrant une baisse desdits tarifs d'environ 15% entre 2007 et 2010.

Les tarifs de dégroupage pour l'année 2009 sont de 35 dirhams/ligne pour le dégroupage partiel et de 80 dirhams/ligne pour le dégroupage total.

L'offre technique et tarifaire d'IAM d'interconnexion par capacité, mise en place depuis 2008 a été actualisée en avril 2009. Les tarifs à compter du 1^{er} janvier 2009 sont les suivants :

- intra-CAA : 24 571 DH/MIC/mois
- Simple Transit : 68 710 DH/MIC/mois
- Double Transit : 100 656 DH/MIC/mois

Service Universel

Pour les années 2008-2011, l'ANRT a lancé une consultation de l'ensemble des opérateurs nationaux pour la réalisation d'un vaste programme de service universel intitulé « PACTE », visant à la couverture en services téléphonique et d'accès à Internet de l'ensemble des zones blanches au Maroc, soit 9 263 localités. Le programme proposé par Maroc Telecom portait sur l'ensemble des localités. Le Comité de Gestion du Service Universel a retenu Maroc Telecom pour 7 338 d'entre elles, pour un montant global de 1,159 milliard de DH, à déduire de sa contribution au service universel pour les années 2008-2011.

En mai 2009, Maroc Telecom a conclu avec l'ANRT la convention afférente au programme de service universel à réaliser au titre de l'année 2009, soit 2 530 localités, pour un montant total de 334,6 millions de dirhams, à déduire de la contribution de Maroc Telecom au service universel au titre de l'année 2009.

4.2.2 L'environnement réglementaire des filiales

Au Gabon, une 4^{ème} licence GSM a été octroyée à BINTEL, un opérateur basé à Bahreïn présent en République Centrafricaine et en Somalie. BINTEL compte lancer son service au Gabon dès cette année.

Au Burkina Faso, le gouvernement a adopté une nouvelle loi sur les télécommunications afin de se conformer aux directives de l'UEMOA (Union Economique et Monétaire Ouest Africaine) et des actes additionnels de la CEDEAO (Communauté Économique des États de l'Afrique de l'Ouest).

4.3 RESSOURCES HUMAINES

Le tableau ci-dessous indique l'évolution des effectifs du groupe Maroc Telecom et leur répartition par pays :

	31/12/07	31/12/08	30/06/09
Maroc	10 949	11 093	11 091
Mauritanie	502	440	446
Burkina Faso	1 301	1 335	1 304
Gabon	1 220	452	440
Groupe	13 972	13 320	13 281

4.4 PROPRIÉTÉS IMMOBILIÈRES

Maroc Telecom a mis en œuvre un programme de régularisation afin de disposer formellement de la propriété juridique des sites historiquement détenus par le Royaume du Maroc et transférés réglementairement par ce dernier à Maroc Telecom lors de sa constitution en 1998.

Au 13 juillet 2009, la situation des sites appartenant à Maroc Telecom se décomposent de la manière suivante :

- 56,5% des sites avec un titre de propriété au nom de Maroc Telecom ;
- 33% des sites en réquisition (prétention à un droit réel, délivrée par le conservateur après le dépôt du dossier d'immatriculation à la conservation foncière) ;
- 10,5% des sites en cours de régularisation.

4.4 PROCÉDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE

A la connaissance de la Société, il n'existe pas de procédure gouvernementale, judiciaire ou arbitrage, y compris toute procédure dont la société a connaissance, qui est en suspens ou dont elle est menacée, susceptible d'avoir ou ayant eu au cours des 6 derniers mois des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de la société et/ou du groupe, autres que celles mentionnées à la section 4.13 du Document de référence de l'exercice 2008.

D'autre part, les saisines citées dans la section 4.13 du Document de référence 2008 sont complétées comme suit :

- **Saisine de Maroc Telecom relative à l'offre technique et tarifaire d'accès aux infrastructures de Wana dans la zone de Casanearshore** : L'offre de gros correspondant à l'accès Voix a été définie par l'ANRT de manière conforme aux intérêts des parties
- **Saisine de Maroc Telecom relative à l'acheminement du trafic international à destination des abonnés de Maroc Telecom via l'interconnexion nationale entre Maroc Telecom et Wana** : Les résultats des rapports d'audit ont permis de déterminer le volume de trafic détourné en 2008 et de constater l'absence de poursuite de pratiques frauduleuses en 2009.

Par ailleurs, Maroc Telecom a introduit auprès de l'ANRT de nouvelles saisines en avril 2009 afin de remettre en cause les régimes d'exclusivité instaurés auprès de Wana dans certaines zones (Casanearshore, Technopark de Casablanca, Rabat Technopolis).

5

RAPPORT FINANCIER

5.1 CHIFFRES CONSOLIDÉS

Le tableau suivant présente une sélection des données financières consolidées du Groupe Maroc Telecom. Cette sélection des données financières provient des comptes consolidés du Groupe préparés selon les normes internationales IFRS (*International Financial Reporting Standards*), qui ont fait l'objet d'un examen limité par les commissaires aux comptes Monsieur Abdelaziz Almechatt et le cabinet KPMG Maroc, représenté par Monsieur Fouad Lahgazi.

5.1.1 Chiffres consolidés en dirhams

Compte de résultat des 1ers semestres 2008 et 2009

(en millions MAD)	2008	2009
Chiffre d'affaires	14 308	14 586
Charges opérationnelles	7 642	8 034
Résultat opérationnel	6 666	6 552
Résultat des Activités ordinaires	6 657	6 579
Résultat net	4 489	4 801
Part du groupe	4 526	4 646
Résultat global total de la période	4 459	4 755
Part du groupe	4 513	4 627
Résultat net par action (en dirham)	5,1	5,2

État de situation financière

ACTIF (en millions MAD)	31/12/2008	30/06/2009
Actifs non courants	25 034	24 575
Actifs courants	13 449	12 283
TOTAL ACTIF	38 483	36 858
PASSIF (en millions MAD)		
Capital	5 275	5 275
Capitaux propres - part du groupe	18 709	13 825
Intérêts minoritaires	1 647	1 867
Capitaux propres	20 356	15 691
Passifs non courants	1 319	874
Passifs courants	16 809	20 292
TOTAL PASSIF	38 483	36 858

5.1.2 Périmètre de consolidation

Groupe Mauritel

Maroc Telecom détient 51,5 % des droits de vote de Mauritel SA, l'opérateur historique mauritanien qui exploite un réseau de téléphonie fixe et mobile, suite à la fusion de Mauritel SA (fixe) et de Mauritel Mobile. Mauritel SA est porté par la holding Compagnie Mauritanienne de Communications « CMC » détenue par Maroc Telecom à hauteur de 80 % de sorte que Maroc Telecom détient 41,2% des parts d'intérêt dans l'opérateur historique mauritanien. Maroc Telecom consolide le Groupe Mauritel depuis le 1er juillet 2004.

Onatel

Maroc Telecom a acquis 51% le 29 décembre 2006 du capital de l'opérateur Burkinabé ONATEL et sa filiale mobile à 100% Telmob. Onatel est consolidé dans les comptes de Maroc Telecom depuis le 1^{er} janvier 2007.

Gabon Telecom

Maroc Telecom a acquis 51% le 9 février 2007 du capital de l'opérateur Gabon Télécom et sa filiale mobile à 100% Libertis. Gabon Télécom est consolidé dans les comptes de Maroc Telecom depuis le 1^{er} mars 2007.

Mobisud France

En France, Maroc Telecom a pris le 3 novembre 2006 une participation de 66% dans la société SFR6, rebaptisée Mobisud, aux côtés des sociétés SAHAM (18%) et SFR (16%). Mobisud opère en tant que MVNO (Mobile Virtual Network Operator) depuis le 1er décembre en France. Suite à la cession de Mobisud France le 31 mai 2009, Maroc Telecom ne consolide plus Mobisud à compter du 1^{er} juin 2009.

Maroc Telecom Belgique

En Belgique, Maroc Telecom a lancé une activité de MVNO via sa filiale Maroc Telecom Belgique détenue à 100% (nom commercial : Mobisud Belgique). Cette société a débuté ses activités commerciales en mai 2007. Elle est consolidée dans les comptes de Maroc Telecom depuis le 1^{er} avril 2007.

Medi1-Sat

Maroc Telecom met en équivalence à partir de l'exercice 2006 la société Médi1-Sat dont elle détient 28% du capital au 31 décembre 2007. Suite à l'augmentation de capital de Médi1Sat réalisé en 2008, la part de Maroc Telecom dans cette société est passée de 28% à 36,8%. Après avoir acquis 4% auprès de la CIRT début 2009, Maroc Telecom cède 10% du capital de cette société à Fipar Holding (groupe CDG) en mai 2009. Au 30 juin 2009, Maroc Telecom détient 31% du capital de Médi1Sat.

La société Médi1-Sat est une société ayant pour objet la production et la diffusion de programmes d'informations en langues française et arabe vers le Maghreb. Elle a lancé ses activités de diffusion le 1er décembre 2006.

Autres titres non consolidés

Les autres titres non consolidés de Maroc Telecom comprennent, outre la société Casanet, en charge de la maintenance du portail Internet Menara de Maroc Telecom, une participation dans Matelca, société en liquidation, et d'autres participations minoritaires. Ces sociétés ne sont pas consolidées eu égard au caractère non significatif des éventuels impacts sur les comptes du groupe Maroc Telecom.

5.2 COMPTE DE RESULTAT

Le tableau suivant reprend les données du compte de résultat consolidé de Maroc Telecom pour les semestres clos aux 30 juin 2008 et 2009.

(en millions MAD)	2009	2008
Chiffre d'affaires	14 586	14 308
Achats consommés	-2 412	-2 238
Charges de personnel	-1 310	-1 412
Impôts et taxes	-376	-351
Autres produits et charges opérationnels	-1 845	-1 826
Dotations nettes aux amortissements, dépréciations et aux provisions	-2 091	-1 814
Résultat opérationnel	6 552	6 666
Produits des activités ordinaires	-3	0
Dépréciation du Goodwill	0	-8
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	29	-1
Résultat des Activités ordinaires	6 579	6 657
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	61	74
Coût de l'endettement financier brut	-62	-46
Coût de l'endettement financier net	-1	28
Autres produits et charges financiers	22	-78
Résultat financier	21	-50
Charges d'impôt	-1 799	-2 119
Résultat net	4 801	4 489
Résultat net des activités cédées ou en cours de cession	0	0
Résultat net	4 801	4 489
Ecart de change résultant des activités à l'étranger	-45	4
Autres produits et charges	0	-34
Résultat global total de la période	4 755	4 459
Résultat net	4 801	4 489
Part du groupe	4 646	4 526
Intérêts minoritaires	154	-37
Résultat global total de la période	4 755	4 459
Part du groupe	4 627	4 513
Intérêts minoritaires	128	-55
RÉSULTATS PAR ACTION (en MAD)	2007	2008
Résultat net - Part du groupe	4 646	4 526
Nombre d'actions au 30 juin	879 095 340	879 095 340
Résultat net par action	5,2	5,1
Résultat dilué par action	5,2	5,1

L'analyse ci-dessous présente les différents postes du compte de résultat consolidé de Maroc Telecom et détaille leurs évolutions sur les périodes considérées.

5.2.1 Comparaison des données des 1ers semestres 2008 et 2009

Chiffre d'affaires

Le tableau ci-dessous décrit la décomposition du chiffre d'affaires pour les 1^{ers} semestres 2008 et 2009.

(en millions MAD)	2008	2009
Chiffres d'affaires brut Mobile	10 174	10 453
Chiffres d'affaires brut Fixe et Internet	5 525	5 607
Total chiffre d'affaires consolidé brut	15 699	16 060
Annulation flux internes	-1 391	-1 474
Total chiffre d'affaires consolidé	14 308	14 585

* Le chiffre d'affaires lié au trafic international entrant et sortant du Mobile de Mauritel est comptabilisé directement dans l'activité Mobile en 2009 alors qu'il faisait l'objet d'un chiffre d'affaires de transit via l'activité Fixe de Mauritel. Les données 2008 ont donc été retraitées pour tenir compte de ce changement.

Dans un contexte économique plus difficile, la croissance des revenus durant cette période s'explique par le maintien du leadership de Maroc Telecom sur son marché domestique et aux bonnes performances de ses filiales. Ainsi, au cours du 1^{er} semestre 2009, le groupe Maroc Telecom a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 14 586 millions de dirhams, en hausse de 1,9% par rapport à 2008 (+2,0% à taux de change constants).

L'activité Mobile réalise un chiffre d'affaires brut de 10,5 milliards de dirhams, en hausse de 2,8% à taux de change constant, avec un parc Mobile global du groupe en hausse de près de 6%. Le chiffre d'affaires de l'activité fixe est en hausse de 1,6% à taux de change constant à 5,6 milliards de dirhams, avec la stabilisation des revenus du Fixe et de l'Internet au Maroc et la contribution positive des mêmes activités dans les filiales.

Charges opérationnelles

Le tableau ci-dessous décrit les charges opérationnelles du groupe Maroc Telecom pour les 1^{ers} semestres 2007 et 2008.

(en millions MAD)	2008	2009
Chiffres d'affaires	14 308	14 586
Achats consommés % CA	2 238 16%	2 415 17%
Charges de personnel % CA	1 412 10%	1 310 9%
Impôts et taxes % CA	351 2%	376 3%
Autres produits et charges opérationnels % CA	1 826 13%	1 845 13%
Dotations nettes aux amortissements, dépréciations et aux provisions % CA	1 814 13%	2 091 14%
Total des charges opérationnelles	7 641	8 034

Les achats consommés

Entre les 1ers semestres 2008 et 2009, les achats consommés du groupe ont augmenté de 7,8% à 2 412 millions de dirhams, représentant 17% du chiffre d'affaires, due principalement à la hausse, au Maroc, des achats de terminaux suite aux efforts commerciaux entrepris pour stimuler le marché.

Les charges de personnel

Entre les 1ers semestres 2008 et 2009, les charges de personnel du groupe ont baissé de 7,2%, avec notamment la baisse de ces charges dans Gabon Télécom suite à la mise en œuvre du plan de restructuration fin 2008.

Les impôts et taxes

Entre les 1ers semestres 2008 et 2009, les impôts et taxes ont augmenté de 7,1% à 376 millions de dirhams, liés principalement, au Maroc, à un niveau inférieur d'exonérations sur les redevances dues au titre du Service Universel dans le cadre du programme 'Pacte'.

Les autres produits et charges opérationnels

Entre les 1ers semestres 2008 et 2009, les autres produits et charges opérationnels sont en hausse de 1% à 1 845 millions de dirhams.

Dotations nettes aux amortissements, dépréciations et aux provisions

Les dotations nettes aux amortissements, dépréciations et aux provisions sont en hausse de 15,3%, avec les efforts d'investissements entrepris durant les précédents exercices.

Résultat opérationnel

Le résultat opérationnel consolidé du groupe Maroc Telecom du 1^{er} semestre 2009 s'établit à 6 552 millions de dirhams, en baisse de 1,7% par rapport à 2008 (-2,2% à taux de change constant⁽²⁾), sous l'effet de l'accroissement au Maroc des efforts commerciaux, des coûts de maintenance et des amortissements, nécessaire à la stimulation du marché et au développement du réseau, et malgré l'amélioration des marges des filiales.

Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence

La quote-part dans le résultat de la société Medi1-Sat mise en équivalence à partir de l'exercice 2006 s'établit à 29 millions de dirhams au 30 juin 2009, contre -1 million de dirhams au 30 juin 2008. Ce résultat intègre la reprise d'une provision pour risques et charges sur Médi1-Sat de 50 millions de dirhams, constatée au 31/12/2008.

Résultat financier

Entre les 1ers semestres 2008 et 2009, le résultat financier est passé de -50 millions de dirhams à 21 millions de dirhams. Cette amélioration s'explique principalement par la constatation d'une plus-value sur la cession de 10% de Médi1-Sat.

Résultat net (part du Groupe)

Le résultat net consolidé (part du Groupe) ressort à 4 646 millions de dirhams au 30 juin 2009, en hausse 2,6% par rapport au 30 juin 2008.

Résultat net par action

Le résultat net par action atteint 5,2 dirhams sur le premier semestre 2009, contre 5,1 dirhams sur le premier semestre 2008.

5.2.2 Trésorerie et équivalents de trésorerie

La principale ressource du groupe réside dans les liquidités générées par ses activités d'exploitation. Le groupe Maroc Telecom couvre la totalité de ses dépenses d'investissement grâce à son flux de trésorerie généré par son activité.

Flux de trésorerie

Le tableau suivant reprend des informations relatives aux flux de trésorerie consolidé de Maroc Telecom pour les périodes spécifiées.

(en millions MAD)	30/06/2008	30/06/2009
Flux nets de trésorerie provenant des activités d'exploitation	5 022	6 125
Flux nets de trésorerie affectés aux activités d'investissement	-2 206	-2 455
Flux nets de trésorerie liés aux activités de financement	-5 646	-5 397
Effet de change	-3	-22
Variation de trésorerie et équivalents de trésorerie	-2 834	-1 749
Trésorerie et équivalent de trésorerie début de période	3 725	2 678
Trésorerie et équivalent de trésorerie fin de période	892	929

Flux nets de trésorerie provenant des activités d'exploitation

Au 30 juin 2009, les flux nets de trésorerie provenant des activités d'exploitation s'élèvent à 6 125 millions de dirhams, contre 5 022 millions de dirhams au 30 juin 2008. Cette hausse est principalement liée à l'effet positif de la réduction du taux d'imposition. Hors impôts payés, ces flux sont stables

Flux nets de trésorerie affectés aux activités d'investissement

Au 30 juin 2009, les flux nets de trésorerie affectés aux opérations d'investissement s'élèvent à -2 455 millions de dirhams contre -2 206 millions de dirhams en 2008, soit une hausse de 10,8%, imputable principalement à l'effet cumulé de la baisse des investissements et de la détérioration du BFR lié à l'investissement.

Les investissements sont détaillés par activité ci-après.

Flux nets de trésorerie liés aux activités de financement

Au 30 juin 2009, le flux net de trésorerie lié aux opérations de financement est de -5 646 millions de dirhams contre -5 397 millions sur le premier semestre 2008. Cette hausse est due essentiellement à la

courant du 1^{er} semestre 2009 pour 9 232 millions de dirhams, contre 8 088 sur le 1^{er} semestre 2008, contrebalancé par une augmentation des opérations sur les emprunts et concours bancaires (3 921 millions de dirhams en 2009 contre 2 505 millions de dirhams en 2008).

Immobilisations corporelles et incorporelles

Le tableau ci-dessous présente les immobilisations acquises par Maroc Telecom par activité pour les périodes considérées.

(en millions MAD)	30/06/2008	30/06/2009
Fixe	902	873
Mobile	1 028	738
Total	1 930	1 611

Le groupe a réalisé durant le 1^{er} semestre 2009 des investissements de 1,611 milliard de dirhams, en baisse de 16,5% par rapport au 1^{er} semestre 2008. Ces investissements ont été réalisés à 70% au Maroc, contre 85% au 30 juin 2008.

Investissements du Mobile

Les investissements Mobile sont en baisse de 28% par rapport au 1^{er} semestre 2008, du fait d'un cadencement des investissements majoritairement attendu sur le 2^{ème} semestre 2009.

Le groupe Maroc Telecom poursuit le développement des capacités et de la couverture de ses réseaux Mobiles, avec notamment au Maroc, un parc de BTS qui est passé de 5 410 à fin 2008 à 5 706 à fin juin 2009 et un parc de Nodes B (3G) qui est passé de 1 103 à 1 374 sur la même période. Dans les filiales, le parc de BTS a augmenté de 19% par rapport à fin 2008.

Investissements du Fixe et Internet

Les investissements du Fixe et de l'Internet sont relativement stables par rapport au 1^{er} semestre 2008.

Ressources financières

Au premier semestre 2009, Maroc Telecom a eu recours au découvert bancaire pour financer son activité, à hauteur de 5,228 milliards de dirhams, contre 1,071 milliards au 31/12/2008. Sur le 1^{er} semestre 2009, l'endettement des filiales est passé de 1 381 millions de dirhams à 1 089 millions de dirhams, suite principalement à l'annulation de la dette de Mobisud France (215 millions de dirhams).

(en millions MAD)	30/06/2009	31/12/2008
Encours de dettes et intérêts courus non échus (a)	6 317	2 452
*Trésorerie (b)	929	2 678
Cash bloqué sur emprunts	75	150
Trésorerie nette (b)-(a)	-5 313	376

* Les titres et valeurs de placement sont considérés comme de la quasi trésorerie quand leur durée de placement ne dépasse pas trois mois.

5.4 COMPTES CONSOLIDES

SOMMAIRE

- Etats de situation financière consolidés aux 30 juin 2009 et 31 décembre 2008
- Etats de résultat global pour la période de 6 mois prenant fin le 30 juin
- Tableaux des flux de trésorerie consolidés des premiers semestres 2009 et 2008
- Tableaux de variation des capitaux propres consolidés sur les exercices 2009 et 2008
- Notes annexes aux comptes consolidés
 - Note 1. Principes comptables et méthodes d'évaluation
 - Note 2. Périmètre de consolidation 2009 et 2008
 - Note 3. Dividendes versés
 - Note 4. Emprunts et autres passifs financiers aux 30 juin 2009 et 31 décembre 2008
 - Note 5. Restructurations des premiers semestres 2009 et 2008
 - Note 6. Charges d'impôts des premiers semestres 2009 et 2008
 - Note 7. Informations sectorielles des premiers semestres 2009 et 2008
 - Note 8. Engagements contractuels et actifs et passifs éventuels
 - 8.1 Obligations contractuelles et engagements commerciaux enregistrés au bilan
 - 8.2 Autres engagements donnés et reçus dans le cadre de l'activité courante
 - Note 9. Événements post clôture

Bilan consolidé aux 30 juin 2009 et 31 décembre 2008

ACTIF (en millions MAD)	Note	30/06/2009	31/12/2008
Goodwill		2 117	2 117
Immobilisations incorporelles		3 605	3 889
Immobilisations corporelles		18 450	18 684
Titres mis en équivalence		0	0
Autres actifs financiers non courants		352	326
Impôts différés actifs		50	17
Actifs non courants		24 575	25 034
Stocks		778	744
Créances d'exploitation et autres		10 411	9 827
Actifs financiers à court terme		79	105
Trésorerie et équivalents de trésorerie		929	2 678
Actifs disponibles à la vente		86	96
Actifs courants		12 283	13 449
TOTAL ACTIF		36 858	38 483

PASSIF (en millions MAD)			
Capital		5 275	5 275
Réserves consolidées		3 903	3 914
Résultats consolidés de l'exercice - part du groupe		4 646	952
Capitaux propres - part du groupe		13 825	18 709
Intérêts minoritaires		1 867	1 647
Capitaux propres		15 691	20 356
Provisions non courantes		183	180
Emprunts et autres passifs financiers à long terme	4	645	1 039
Impôts différés passif		46	100
Passifs non courants		874	1 390
Dettes d'exploitation		14 304	14 763
Passifs d'impôts exigibles		103	114
Provisions courantes		214	519
Emprunts et autres passifs financiers à court terme	4	5 672	1 412
Passifs courants		20 292	16 809
TOTAL PASSIF		36 858	38 483

Etat de situation financière consolidé au 30 juin 2009 et au 31 décembre 2008

(en millions MAD)	Note	2009	2008
Chiffre d'affaires		14 586	14 308
Achats consommés		-2 412	-2 238
Charges de personnel		-1 310	-1 412
Impôts et taxes		-376	-351
Autres produits et charges opérationnels		-1 845	-1 826
Dotations nettes aux amortissements, dépréciations et aux provisions		-2 091	-1 814
Résultat opérationnel		6 552	6 666
Produit des activités ordinaires		-3	0
Dépréciation du Goodwill		0	-8
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence		29	-1
Résultat des Activités ordinaires		6 579	6 657
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		61	74
Coût de l'endettement financier brut		-62	-46
Coût de l'endettement financier net		-1	28
Autres produits et charges financiers		22	-78
Résultat financier		21	-50
Charges d'impôt	6	-1 799	-2 119
Résultat net		4 801	4 489
Résultat net des activités cédées ou en cours de cession		0	0
Résultat net		4 801	4 489
Ecart de change résultant des activités à l'étranger		-45	4
Autres produits et charges		0	-34
Résultat global total de la période		4 755	4 459
Résultat net		4 801	4 489
Part du groupe		4 646	4 526
Intérêts minoritaires		154	-37
Résultat global total de la période		4 755	4 459
Part du groupe		4 627	4 513
Intérêts minoritaires		128	-55
RÉSULTATS NET PAR ACTION (en MAD)		2009	2008
Résultat net - Part du groupe		4 646	4 526
Nombre d'actions au 30 juin		879 095 340	879 095 340
Résultat net par action		5,2	5,1
Résultat dilué par action		5,2	5,1

Tableau des flux de trésorerie consolidés des premiers semestres 2009 et 2008

(en millions MAD)	2009	2008
Résultat opérationnel	6 552	6 666
Amortissements et autres retraitements	1 927	1 790
Marge brute d'autofinancement	8 478	8 456
Autres éléments de la variation nette du besoin du fonds de roulement	-537	-518
Flux nets de trésorerie provenant des activités d'exploitation avant Impôts	7 941	7 938
Impôts payés	-1 816	-2 916
Flux nets de trésorerie provenant des activités d'exploitation(a)	6 125	5 022
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	-2 538	-2 204
Augmentation des actifs financiers	-9	-73
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	12	44
Diminution des actifs financiers	71	26
Dividendes reçus de participations non consolidées	8	1
Flux nets de trésorerie affectés aux activités d'investissement (b)	-2 455	-2 206
Augmentation de capital	43	19
Dividendes versés aux actionnaires	-9 232	-8 088
Dividendes versés par les filiales à leurs actionnaires minoritaires	-128	-83
Opérations sur les capitaux propres	-9 317	-8 151
Mise en place d'emprunts et augmentation des autres passifs financiers à long terme	0	62
Remboursement d'emprunts et diminution des autres passifs financiers à long terme	-23	-4
Mise en place d'emprunts et augmentation des autres passifs financiers à Court terme	4 249	3 183
Remboursement d'emprunts et diminution des autres passifs financiers à court terme	-146	-890
Variations des comptes courants débiteurs/créditeurs financiers	-165	131
Intérêts nets payés (Cash uniquement)	-1	28
Autres éléments cash liés aux activités de financement	7	-5
Opérations sur les emprunts et autres passifs financiers	3 920	2 505
Flux nets de trésorerie liés aux activités de financement (d)	-5 397	-5 646
Effet de change (G)	-22	-3
Total des flux de trésorerie(a)+(b)+(d)+(g)	-1 749	-2 834
Trésorerie et équivalent de trésorerie début de période	2 678	3 725
Trésorerie et équivalent de trésorerie fin de période	929	892

Tableau de variation des capitaux propres consolidés au 30 juin 2009 et au 31 décembre 2008

(en millions MAD)	Capital	Autres retraitements	Ecart de conversion	Réserves et résultats consolidés	Total part groupe	Minoritaires	Total
Situation au 1er janvier 2008	5 276	-11	-25	12 105	17 380	1 254	18 634
Dividendes	-	-	-	-8 088	-8 088	-133	-8 220
Résultat net de l'exercice	-	-	-	4 526	4 526	-37	4 489
Ecart de change résultant des activités à l'étranger	-	-	5	5	5	-2	4
Autres produits et charges	-	-	-	-17	-17	-17	-34
Résultat global total de la période	-	-	5	4 513	4 513	-55	4 458
Titre d'auto-contrôle	-	-7	-	-7	-7	-	-7
Autres retraitements	-	-	-	-	-	-11	-11
Variation de périmètre	-	-	-	-	-	19	19
Situation au 30 juin 2008	5 276	-18	-20	8 524	13 799	1 075	14 874
Dividendes	-	-	-	-	-	-26	-26
Résultat net de l'exercice	-	-	-	4 994	4 994	526	5 520
Ecart de change résultant des activités à l'étranger	-	-	1	1	1	12	13
Autres produits et charges	-	-	-	17	17	-	17
Résultat global total de la période	-	-	1	5 013	5 013	538	5 551
Titre d'auto-contrôle	-	-24	-	-24	-24	-	-24
Autres retraitements	-	-78	-	-78	-78	62	-16
Variation de périmètre	-	-	-	-	-	-19	-19
Situation au 31 décembre 2008	5 276	-120	-19	13 435	18 709	1 630	20 339
Dividendes	-	-	-	-9 516	-9 516	-132	-9 648
Résultat net de l'exercice	-	-	-	4 646	4 646	154	4 801
Ecart de change résultant des activités à l'étranger	-	-	-19	-19	-19	-26	-45
Autres produits et charges	-	-	-	-	-	-	-
Résultat global total de la période	-	-	-19	4 627	4 627	128	4 755
Titre d'auto-contrôle	-	-27	-	-27	-27	-	-27
Autres retraitements	-	-	-	32	32	224	255
Variation de périmètre	-	-	-	-	-	-	-
Situation au 30 juin 2009	5 276	-147	-38	8 550	13 825	1 850	15 674

Au 31 décembre 2008, le capital social de Maroc Telecom est composé de 879 095 340 actions ordinaires réparties comme suit :

- Etat Marocain : 30%
- Vivendi : 53% vis la Société de Participation dans les Télécommunications (SPT)
- Autres : 17%

Note 1. Principes comptables et méthodes d'évaluation

Faits caractéristiques

Finalisation de la conversion en normes IFRS du Groupe Gabon Telecom :

- Mai 2009, cession de 10% de Médi1-sat à FIPAR Holding ;
- Juin 2009, Maroc Telecom a cédé Mobisud France à SFR au prix de 1 €.

Principes comptables et méthodes d'évaluation

Le groupe Maroc Telecom a établi ses comptes consolidés annuels 2008 conformément au référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards), tel qu'adopté dans l'Union européenne à la date d'aujourd'hui.

Les principes comptables retenus pour l'élaboration des comptes consolidés semestriels clos au 30 juin 2009 sont identiques à ceux retenus pour l'exercice clos au 31 décembre 2008.

Les comptes consolidés semestriels au 30 juin 2009 sont établis conformément à la norme IAS 34 «Information financière intermédiaire» qui permet de présenter une sélection de notes annexes. Ces comptes consolidés doivent être lus conjointement avec les comptes consolidés de l'exercice 2008.

Les comptes consolidés semestriels au 30 juin 2009 ainsi que les notes y afférentes ont été arrêtés par le Directoire de Maroc Telecom le 21 juillet 2009.

Note 2. Périmètre de consolidation au 30 juin 2009 et au 31 décembre 2008

Maroc Telecom est une société anonyme de droit marocain, qui a pour activité principale la commercialisation des produits et services de télécommunications. Son siège social est situé à Avenue Annakhil Hay Riad Rabat – Maroc.

Nom de la Société	Forme juridique	% d'intérêt	% de contrôle	Méthode de consolidation
Maroc Telecom Avenue Annakhil Hay Riad Rabat - Morocco	SA	100%	100%	IG
Compagnie Mauritanienne de Communication (CMC) 2009 2008 Avenue Roi Fayçal Nouakchott - Mauritania	SA	80% 80%	80% 80%	IG IG
Mauritel SA 2009 2008 Avenue Roi Fayçal 7000 Nouakchott - Mauritania	SA	41% 41%	52% 52%	IG IG
Onatel 2009 2008 705, AV. de la nation 01 BP 10000 Ouagadougou	SA	51% 51%	51% 51%	IG IG
Telmob 2009 2008 705, AV. de la nation 01 BP 10000 Ouagadougou	SA	51% 51%	51% 51%	IG IG
Gabon Telecom 2009 2008 B.P.40 000 Libreville E – Gabon	SA	51% 51%	51% 51%	IG IG
Libertis 2009 2008 BP8900 immeuble 9 étages Libreville- Gabon	SA	51% 51%	51% 51%	IG IG
Médi-1- Sat 2009 2008 Zone franche, lot n°31 BP 2397 - Tangier - Morocco	SA	31% 37%	40% 37%	MEQ MEQ
Mobisud France(*) 2009 2008 86, avenue de Saint Ouen 75018 Paris - France	SA	0% 66%	0% 66%	IG
Mobisud Belgium 2009 2008 Avenue Louise 283 Bte 4 1050 Bruxelles	SA	100% 100%	100% 100%	IG IG

Note 3. Dividendes versés au 30 juin 2009 et au 31 décembre 2008

<i>(en millions MAD)</i>	30/06/2009	31/12/2008
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence		
Médi1sat	-	-
Dividendes versés par les filiales à leurs actionnaires minoritaires (a)		
Mauritel	132	158
Onatel	-	-
Gabon Telecom	-	-
Autres	-	-
	132	158
Dividendes versés par Maroc Telecom aux actionnaires (b)		
Etat Marocain	2 855	2 426
Vivendi	5 043	4 287
Autres	1 618	1 375
Total (b)	9 516	8 088
Total dividendes versés (c) = (a)+(b)	9 648	8 246

Note 4. Emprunts et autres passifs financiers au 30 juin 2009 et au 31 décembre 2008

Trésorerie nette

(en millions MAD)	30/06/2009	31/12/2008
Emprunts auprès des établissements de crédit à -1 an	286	277
Emprunts auprès des établissements de crédit à +1 an	645	1 039
Concours bancaires courants	5 386	1 136
Emprunts et Dettes financières	6 317	2 452
Disponibilité	929	2 678
Cash bloqué pour emprunts bancaires	75	150
Trésorerie nette	-5 313	376

Ventilation par échéance de la trésorerie nette

La ventilation par maturité est faite sur la base des échéances contractuelles des dettes.

Arrêté semestriel au 30 juin 2009

(en millions MAD)	< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans	Total
Emprunts auprès des établissements de crédit	286	591	54	931
Concours bancaires courants	5 386			5 386
Emprunts et dettes financières	5 672	591	54	6 317
Disponibilité	929			929
Cash bloqué pour emprunts bancaires	75			75
Trésorerie nette	-4 667	-591	-54	-5 313

Exercice clos au 31 décembre 2008

(en millions MAD)	< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans	Total
Emprunts auprès des établissements de crédit	277	956	83	1 316
Concours bancaires courants	1 136			1 136
Emprunts et dettes financières	1 412	956	83	2 452
Disponibilité	2 678			2 678
Cash bloqué pour emprunts bancaires		126	24	150
Trésorerie nette	1 265	-830	-59	376

Tableau d'analyse

(en millions MAD)		Taux d'intérêt %	Echéance	30/06/2009	31/12/2008
Maroc Telecom	Banques, découverts IAM	3,90%		5 228	1 071
Mauritel	Emprunt Fonds Saoudien de développement	2.5%	-	1	1
Onatel	Emprunt SGBB 2007	6,40%	November-13	9	0
Onatel	Emprunt BOA 2007	6,40%	December-14	9	0
Onatel	Emprunt SBIF 2005-2011	6.7%	June-11	141	216
Onatel	CONS.BIB-ECOBANK-BICIA	7.7%	July-12	117	132
Onatel	Emprunt BOAD 96.00	6.0%	July-11	16	21
Onatel	Emprunt BEI	2.0%	December-10	14	13
Onatel	Emprunt AFD 1109	7.7%	October-09	1	2
Onatel	Emprunt AFD110-1111	2.0%	October-18	20	21
Onatel	Emprunt SGBB 2008	6.4%	November-13	81	86
Onatel	Emprunt BOA 2008	6.4%	December-14	77	86
Onatel	Emprunt BOAD 09 00	8.0%	July-10	43	51
Onatel	Emprunt BIB 2008	6.0%	December-13	35	35
Onatel	Emprunt SFI 2008	7.6%	July-13	88	87
Onatel	Emprunt BICIAI 2008	6.3%	September-15	87	87
Onatel	Banks. overdrafts Onatel	8.5%		144	54
Gabon Telecom	Emprunt AFD	5.0%	October-09	2	2
Gabon Telecom	Emprunt Commerzbank	Euribor+0.75%	December-13	63	72
Gabon Telecom	Dette leasing BGFI	-		1	4
Gabon Telecom	Banques, soldes créditeurs GT	0.0%		13	12
Libertis	Alcatel Phasel	Euribor+3.5%	November-09	12	23
Libertis	Alcatel Phase II	Euribor+0.75%	March-11	116	161
Mobisud France	Emprunt Mobisud fr	-	-	0	215
Emprunts et autres passifs financiers				6 317	2 452

Note 5. Restructurations des premiers semestres 2009 et 2008

Les provisions courantes comprennent essentiellement les provisions pour restructuration.

(en millions MAD)	Maroc Telecom	Groupe Mauritel	Groupe Onatel	Groupe Gabon Telecom	Mobisud France	Mobisud Belgique	Total groupe Maroc Telecom
Solde au 1 janvier 2008	11			0			11
Mouvements de périmètre et ajustements de l'affectation du prix d'acquisition							0
Dotations				181			181
Consommation	-11						-11
Reprises reliquat non consommé							
Solde au 31 décembre 2008	0	-	-	181	-	-	181
Mouvements de périmètre et ajustements de l'affectation du prix d'acquisition							0
Dotations							0
Consommation							0
Reprises reliquat non consommé				-181			-181
Solde au 30 juin 2009	-	-	-	0	-	-	0

Note 6. Charges d'impôts des premiers semestres 2009 et 2008

(en millions MAD)	30/06/2009	31/06/2008
Impôts sur les sociétés	1 887	3 915
Impôts différés	-87	281
Impôts sur les résultats	1 799	4 196
Taux d'impôt constaté consolidé*	27%	30%

* Impôts sur les résultats/résultat avant impôts

Note 7. Informations sectorielles des premiers semestres 2009 et 2008

Résultats sectoriels par activité

Premier semestre 2009				
<i>(en millions MAD)</i>	Fixe	Mobile	Éliminations	Total
Chiffres d'affaires	5 606	10 453	-1 474	14 586
Résultat opérationnel	1 782	4 770		6 552
Dotation nette aux amortissements et dépréciations des immobilisations	-780	-1 227		-2 007

Premier semestre 2008				
<i>(en millions MAD)</i>	Fixe	Mobile	Éliminations	Total
Chiffres d'affaires	5 544	10 161	-1 397	14 308
Résultat opérationnel	1 534	5 132		6 666
Dotation nette aux amortissements et dépréciations des immobilisations	-823	-1 045		-1 868

Note 8. Engagements contractuels et actifs et passifs éventuels

Obligations contractuelles et engagements commerciaux enregistrés au bilan

(en millions MAD)	Total	< 1 an	De 1 à 5 ans	> 5 ans
Dettes à long terme	931	286	591	54
Obligations en matière de location-financement	-	-	-	-
Contrats de location simple*	-	-	-	-
Obligations d'achat irrévocables	-	-	-	-
Autres obligations à long terme	-	-	-	-
Total	931	286	591	54

* location longue durée de véhicules (montants hors taxes)

Autres engagements donnés et reçus dans le cadre de l'activité courante

Engagements donnés

Les engagements donnés se composent de :

- Un engagement d'investissements de 10 479 millions de dirhams comprenant :
 - 10 231 millions de dirhams d'engagement par Maroc Telecom dans le cadre de la 3ème convention signée en mai 2009 avec l'Etat marocain (dont 2 455 millions de dirhams d'engagement vis à vis des fournisseurs d'immobilisations) ;
 - 248 millions de dirhams d'engagement des autres filiales du groupe vis à vis des fournisseurs d'immobilisations.
 - L'engagement de Mauritel pour un montant de 137 millions de dirhams au titre de l'acquisition de la licence 3G ;
 - Des engagements par aval et signature auprès des banques pour un montant de 688 millions de dirhams ;
 - Un engagement au titre d'augmentation de capital de Medi-1 sat à hauteur de 46 millions de dirhams ;
 - Un engagement au titre de quasi capital de Casanet d'un montant de 4 millions de dirhams ;
 - Un engagement de location simple de 12 millions de dirhams ;
- Un engagement de location satellite à long terme d'un montant de 136 millions de dirhams.

Dans le cas d'une cession à un tiers d'une part supérieure à 40,25% du capital de Medi-1 sat avec réalisation d'une moins value, Maroc Telecom s'engage à racheter la participation de 9,75% du capital de Medi-1 Sat cédée à FIPAR Holding majorée du coût de cession (6,03% l'an).

Engagements reçus

Les avals et cautions sont d'un montant de 1 882 millions de dirhams.

Dans le cas d'une cession à un tiers d'une part supérieure à 40,25% du capital de Medi-1 sat avec réalisation d'une moins value, FIPAR Holding s'engage à première demande à rétrocéder la participation de 9,75% du capital de Medi-1 Sat acquise auprès de Maroc Telecom majorée du coût de cession (6,03% l'an).

Dans le cadre du programme de service universel PACTE, Maroc Telecom s'est engagé à couvrir en téléphonie mobile 7 338 localités enclavées au Maroc sur la période allant de 2008 à 2011, pour un investissement total estimé à 1159 millions de dirhams (103 millions d'euros). En contrepartie, Maroc Telecom sera dispensée du versement au fonds de service universel d'un montant de 334 millions de dirhams (30 millions d'euros) pour l'année 2009 (396 millions de dirhams pour l'année 2008).

Note 9. Événements post clôture

L'acquisition de 51% du capital de la SOTELMA, opérateur historique des télécommunications au Mali, au prix de 278 M€

6

GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

6.1 COMPOSITION ET FONCTIONNEMENT DES ORGANES DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE

6.1.1 Composition et fonctionnement du Directoire au 30 juin 2009

Nom (âge)	Fonction actuelle et occupation principale	Date de nomination	Echéance du mandat
Abdeslam AHIZOUNE (54 ans)	Président	1 ^{ère} nomination : 20 février 2001 Renouvellement le 23 février 2009	2013
Larbi GUEDIRA (54 ans)	Directeur Général Pôle Services	1 ^{ère} nomination : 20 février 2001 Renouvellement le 23 février 2009	2013
Arnaud CASTILLE (37 ans)	Directeur Général Pôle Administratif et Financier	1 ^{ère} nomination : 24 février 2006 avec effet au 1 ^{er} avril 2006 Renouvellement le 23 février 2009	2013
Janie LETROT (55 ans)	Directeur Général Réglementation, Communication et Développement à l'International	1 ^{ère} nomination : 29 juin 2006 Renouvellement le 23 février 2009	2013
Rachid MECHAHOURI (42 ans)	Directeur Général Pôle Réseaux et Systèmes	1 ^{ère} nomination : 17 novembre 2008 Renouvellement le 23 février 2009	2013

6.1.2 Composition et fonctionnement du Conseil de Surveillance

Composition du Conseil de Surveillance au 30 juin 2009

Nom (âge)	Fonction actuelle	Date de nomination	Echéance du mandat	Occupation ou emploi principal
Salaheddine MEZOUIAR (55 ans)	Président	Conseil de Surveillance du 4 décembre 2007	AGO appelée à statuer sur les comptes 2012	Ministre de l'Economie et des Finances
Jean-Bernard LEVY (54 ans)	Vice-Président	Conseil de Surveillance du 17 décembre 2002	AGO appelée à statuer sur les comptes 2012	Président du Directoire de Vivendi
Chakib BENMOUSSA (51 ans)	Membre	Conseil de Surveillance du 24 février 2006	AGO appelée à statuer sur les comptes 2012	Ministre de l'Intérieur
Abdelaziz TALBI (59 ans)	Membre	Conseil de Surveillance du 4 mars 2005	AGO appelée à statuer sur les comptes 2012	Directeur des Entreprises Publiques et de la Privatisa- tion au Ministère de l'Econo- mie et des Finances Président du Comité perma- nent du Conseil National de la Comptabilité
Jean-René FOURTOU (70 ans)	Membre	Conseil de Surveillance du 4 janvier 2005	AGO appelée à statuer sur les comptes 2012	Président du Conseil de Surveillance de Vivendi
Philippe CAPRON (51 ans)	Membre	Conseil de Surveillance du 1 ^{er} mars 2007	AGO appelée à statuer sur les comptes 2009	Directeur Financier de Vivendi Membre du Directoire de Vivendi
Jacques ESPINASSE (66 ans)	Membre	Conseil de Surveillance du 17 décembre 2002	AGO appelée à statuer sur les comptes 2012	Administrateur de sociétés
Frank ESSER (51 ans)	Membre	Conseil de Surveillance du 4 mars 2005	AGO appelée à statuer sur les comptes 2012	Président-Directeur général du groupe SFR Membre du Directoire de Vivendi
Régis TURRINI (50 ans)	Membre	Conseil de Surveillance du 21 février 2008	AGO appelée à statuer sur les comptes 2012	Directeur de la Stratégie et du Développement de Vivendi

6.2 GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

6.2.1 Le Comité d'Audit

La composition du Comité d'Audit est la suivante :

Nom (âge)	Fonction actuelle	Date de nomination	Occupation ou emploi principal
Philippe Capron (51 ans)	Président	2007	Directeur Financier et Membre du Directoire de Vivendi
Jacques ESPINASSE (66 ans)	Membre	2003	Administrateur de sociétés
Noureddine BOUTAYEB (51 ans)	Membre	2003	Directeur des Affaires Rurales au Ministère de l'Intérieur
Abdelaziz TALBI (59 ans)	Membre	2004	Directeur des Entreprises Publiques et de la Privatisation au Ministère de l'Economie et des Finances Président du Comité permanent du Conseil National de la Comptabilité
Monkid MESTASSI (56 ans)	Membre	2007	Secrétaire Général du Ministère des Affaires Economiques et Générales
Pierre TROTOT (54 ans)	Membre	2003	Directeur Général Délégué Directeur Financier de SFR
Sandrine DUFOUR (42 ans)	Membre	2008	Directeur Financier Adjoint de Vivendi Président de Vivendi Mobile Entertainment

6.3 CONVENTIONS REGLEMENTEES

Par référence, les conventions citées en pages 268 à 271 du Document de référence 2008 sont toujours en vigueur.

7 EVOLUTION RECENTE

7.1 EVOLUTION RECENTE

7.1.1 Sotelma

A l'issue d'un appel d'offres international, Maroc Telecom a été déclaré le 7 juillet 2009 adjudicataire pour l'acquisition de 51% du capital de SOTELMA, opérateur historique de télécommunications du Mali, pour un montant de 275 millions d'Euros.

SOTELMA a réalisé un chiffre d'affaires de 112 millions d'Euros en 2007. L'entreprise comptait à fin décembre 2008 un parc de plus de 500 000 clients Mobiles actifs, et de plus de 83 000 clients du Fixe (Source ITU). Le marché est prometteur avec un taux de pénétration estimé à fin 2008 à 26% pour les Mobiles et à 0,65% pour le Fixe.

7.2 ORIENTATIONS

La présente section contient des indications sur les objectifs de la Société pour l'exercice 2008. La Société met en garde les investisseurs potentiels sur le fait que ces déclarations prospectives dépendent de circonstances ou de faits qui devraient se produire dans le futur. Ces déclarations ne sont pas des données historiques et ne doivent pas être interprétées comme des garanties que les faits et données énoncés se produiront ou que les objectifs seront atteints. Par nature, ces objectifs pourraient ne pas être réalisés, et les projections sur lesquelles ils sont fondés pourraient s'avérer erronées. Les investisseurs sont invités à prendre en considération le fait que certains risques décrits à la section 4.14 « Facteurs de risque » dans le Document de référence 2008 puissent avoir une incidence sur les activités de la Société et sa capacité à réaliser ses objectifs (Voir également section 7.2 « Perspectives du marché » du Document de référence 2008).

Sur la base des conditions actuelles de marché, à périmètre constant (hors Sotelma) et dans la mesure où aucun événement exceptionnel majeur connu à ce jour ne viendrait perturber l'activité du groupe, Maroc Telecom devrait enregistrer une croissance du chiffre d'affaires 2009 autour de 2% et une marge opérationnelle autour de 45%.