



EXTRAIT DE LA NOTE D'INFORMATION PRELIMINAIRE

INTRODUCTION EN BOURSE PAR CESSION PAR L'ETAT D'UNE PARTIE DE SA PARTICIPATION DANS LE CAPITAL DE ITISSALAT AL-MAGHRIB SA

Organismes Conseil



AVERTISSEMENT

Les informations précitées ne constituent qu'une partie de la note d'information préliminaire visée par le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) sous la référence VI/EM/022/2004/P le 6 novembre 2004. Le CDVM recommande la lecture de l'intégralité de la note d'information, qui est mise à la disposition du public selon les modalités indiquées dans le présent extrait.

Le CDVM attire l'attention du lecteur sur le fait que les renseignements contenus dans la présente note d'information préliminaire sont susceptibles d'être complétés ou modifiés par la note d'information définitive. Il est strictement interdit à l'émetteur, à l'initiateur de l'opération et aux intermédiaires financiers responsables du placement des titres, objet de la présente note, de solliciter ou d'accepter des ordres de souscription ou d'achat du public avant la publication de la note d'information définitive visée par le CDVM.

AVERTISSEMENT

Cette note d'information préliminaire sera complétée par une note d'information définitive. En particulier, les informations relatives à la présentation de l'opération n'ont pas été intégrées dans la présente note et seront détaillées dans la note définitive. D'autres parties sont susceptibles d'être complétées ou modifiées notamment la partie perspectives.

Par ailleurs, l'opération objet de la présente note d'information préliminaire est soumise à la condition suspensive de l'entrée en vigueur effective des textes législatifs et réglementaires suivants :

- **Loi 31-04 complétant la loi 39-89 relative au transfert des entreprises publiques au secteur privé ;**
- **Nouveau règlement général de la Bourse des Valeurs ;**
- **Circulaire du CDVM relative à la note d'information exigée des personnes morales faisant appel public à l'épargne par émission ou cession de titres de capital ;**
- **Décret d'introduction en bourse.**

Le CDVM attire l'attention des souscripteurs sur le fait que les banques conseils, bien qu'elles aient préparé la présente note d'information sous leur responsabilité conjointe et solidaire, déclarent que le contenu de ladite note a été établi par la direction de Maroc Telecom.

Il est strictement interdit à l'émetteur le cas échéant, à l'initiateur de l'opération et aux intermédiaires financiers responsables du placement des titres, objet de la présente note, de solliciter ou d'accepter des ordres de souscription ou d'achat du public avant la publication de la note d'information définitive visée par le CDVM.

PARTIE I : PRESENTATION GENERALE DE MAROC TELECOM

I. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL

Avertissement

Certains renseignements à caractère général concernant la Société et son capital, décrits au présent chapitre, résultent des résolutions adoptées par l'assemblée générale ordinaire et extraordinaire du 28 octobre 2004. Les informations significatives, pour l'investisseur, relatives à la Société et à son capital présentées ci-dessous, s'appuient sur les statuts tels qu'ils ont été adoptés par ladite assemblée générale.

Dénomination sociale	Itissalat Al Maghrib
Siège social	Avenue Annakhil, Hay Riad, Rabat.
Numéro de téléphone :	037 71 90 00
Numéro de télécopie :	037 71 48 60
Site Internet	www.iam.ma
Forme juridique	Maroc Telecom est une société anonyme à directoire et conseil de surveillance.
Date de constitution	le 3 février 1998.
Durée de vie	99 ans, sauf les cas de dissolution anticipée ou de prorogation prévus par la loi et les statuts
Numéro de registre de commerce	RC Rabat 48 947.
Exercice social	du 1er janvier au 31 décembre
Objet social	<p>La Société a pour objet, conformément à son Cahier des Charges d'opérateur et en vertu des dispositions légales et réglementaires en vigueur :</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ d'assurer le service universel, dans les conditions définies par les lois et règlements en vigueur ▪ d'établir et/ou d'exploiter des infrastructures réseaux et services de télécommunication de toutes natures. Elle pourra, dans le cadre des activités ainsi définies : <ul style="list-style-type: none"> ○ acquérir, posséder et exploiter tous biens meubles et immeubles nécessaires ou simplement utiles à ses activités et notamment ceux dont le transfert ou la mise à disposition en sa faveur est prévu par les dispositions légales, ○ commercialiser et accessoirement monter et fabriquer tous produits, articles et appareils de télécommunication, ○ créer, acquérir, prendre en concession et exploiter, tous brevets, procédés ou marques de fabriques, ○ par tous moyens de droit, participer à tous syndicats financiers, entreprises ou sociétés, existant ou en formation, ayant un objet similaire ou connexe au sien, ○ et plus généralement effectuer toutes opérations commerciales, financières, mobilières, immobilières et accessoirement industrielles qui pourraient se rattacher

directement à l'un quelconque des objets de la Société et susceptibles de favoriser son essor et son développement.

Capital social

8 790 953 400 dirhams, divisé en 87 909 534 actions d'une valeur nominale de 100 dirhams, toutes de même catégorie et entièrement libérées.

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

Une loi a été adoptée par le Parlement visant à permettre au Gouvernement, après avis de la commission des transferts, de décider de permettre à certaines sociétés dont Maroc Telecom de disposer d'actions d'une valeur nominale inférieure à 100 dirhams.

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

Consultation des documents juridiques

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

Législation applicable

La Société est régie par le droit marocain, en particulier le chapitre 2 de la loi 17-95 relative aux sociétés anonymes, ainsi que par ses statuts.

De par son activité et son actionnariat, elle relève du :

- Dahir portant loi n°24-96 relative à la Poste et aux Télécommunications du 7 août 1997 telle que modifiée par la loi n°79-99 du 22 juin 2001 et la loi n°55/01 adoptée par le Parlement en juillet 2004 mais non encore promulguée.
- Dahir n° 1-03-195 du 16 Ramadan 1424 (ou 11 Novembre 2003) portant promulgation de la loi n° 69-00 relative au contrôle financier de l'Etat sur les entreprises publiques et autres organismes.
- Dahir n° 1-90-01 du 15 ramadan 1410 (11 Avril 1990) portant promulgation de la loi 39-89, telle qu'elle a été modifiée et complétée par la loi n° 34-98, promulguée par Dahir n° 1-99-131 du 26 moharrem 1420 (13 Mai 1999) relatif au transfert d'entreprises publiques au secteur privé.

De par sa cotation sur la Bourse des Valeurs, elle est soumise à toutes les dispositions légales et réglementaires relatives au marché financier et notamment :

- Dahir portant loi n°1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse des Valeurs modifié et complété par les lois 34-96, 29-00 et 52-01,
- Règlement Général de la Bourse des Valeurs approuvé par l'Arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°499-98 du 27 juillet 1998 et amendé par l'Arrêté du Ministre de l'Economie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1960-01 du 30 octobre 2001. Celui-ci a été modifié dans le projet d'amendement de juin 2004 qui devrait entrer en vigueur sous peu,
- Dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et aux

informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété par la loi n°23-01,

- Dahir portant loi n°35-96 relative à la création du dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs,
- Règlement général du dépositaire central approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°932-98 du 16 avril 1998 et amendé par l'arrêté du Ministre de l'Economie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1961-01 du 30 octobre 2001,
- Dahir n°1-04-21 du 21 avril 2004 portant promulgation de la loi n°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier Marocain.

La Société ayant l'intention de demander l'admission de ses actions au Premier marché d'Euronext Paris, certaines dispositions du droit boursier français lui seront également applicables. Ainsi, en l'état actuel de la législation, seront applicables à la Société les dispositions concernant les émetteurs étrangers prévues par :

- le règlement de la Commission des opérations de bourse (la « COB ») n°98-07 relatif à l'obligation d'information du public,
- le règlement COB n°90-04 modifié, relatif à l'établissement des cours,
- le règlement COB n°90-08 relatif à l'utilisation d'une information privilégiée,
- le règlement COB n°98-02 modifié, relatif à l'information à diffuser à l'occasion de programmes de rachats de titres de capital admis aux négociations sur un marché réglementé,
- le règlement COB n°98-01 modifié relatif à l'information à diffuser en cas de demande d'admission d'actions nouvelles,
- Par ailleurs, les règles d'organisation et de fonctionnement d'Euronext Paris sont généralement applicables à la Société.

La réglementation française en matière d'offres publiques obligatoires ne s'applique pas à une société marocaine cotée au Maroc et en France. En cas d'offres publiques obligatoires, les règles marocaines s'appliqueront.

II. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL DE MAROC TELECOM

1. RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL

Le capital social de Maroc Telecom est fixé à la somme de 8 790 953 400 dirhams, divisé en 87 909 534 actions d'une valeur nominale de 100 dirhams chacune, toutes de même catégorie et entièrement libérées.

A la date de visa de la présente note d'information, il n'existe aucun autre titre que les actions ordinaires, donnant accès, directement ou indirectement, immédiatement ou à terme, au capital de la Société. De même, aucun plan d'options de souscription ou d'achat d'action n'a été mis en place au profit des salariés. La Société se réserve néanmoins le droit de solliciter l'accord de ses actionnaires afin de procéder à de telles émissions ou de mettre en place de tels programmes dans le respect des règles applicables.

2. HISTORIQUE DU CAPITAL ET DE L'ACTIONNARIAT

A la création de la société, le capital était détenu à 100 % par le Royaume du Maroc. Le 20 février 2001, Vivendi Universal a acquis auprès du Royaume du Maroc, 30 768 337 actions représentant 35 % du capital de Maroc Telecom pour un montant de 23,4 milliards dirhams, soit une valorisation de l'entreprise à 100% de 66,8 milliards de dirhams.

Il convient de noter toutefois qu'à la date de cette transaction, les valeurs des opérateurs de télécommunications étaient très supérieures aux valeurs actuelles de marché. A titre d'exemple, l'indice Stoxx Telecom (SXKP) est passé d'une valeur de 485,49 au 2 janvier 2001 à une valeur de 251,04 au 31 décembre 2003 (252,10 au 30 septembre 2004).

L'intégralité de la participation du groupe Vivendi Universal dans Maroc Telecom a été transférée à Vivendi Telecom International le 29 décembre 2003 dans le cadre d'un reclassement interne.

Le tableau ci-dessous indique les principales opérations réalisées sur le capital depuis la constitution de la Société en 1998 :

Date	Opérations	Montant	Prime	Nombre d'actions créées	Nombre d'actions total	Nominal	Capital
25/02/1998	Constitution	100 000 000		1 000 000	1 000 000	100	100 000 000
25/03/1999	Augmentation de capital	8 765 953 400		87 659 534	88 659 534	100	8 865 953 400
4/06/1999	Réduction de capital*	75 000 000		-750 000	87 909 534	100	8 790 953 400

En dirhams - *: lors de sa constitution, le capital initial était libéré du quart, la réduction de capital ainsi réalisée permet de ramener le capital à un niveau entièrement libéré.

3. STRUCTURE DE L'ACTIONNARIAT

3.1 Répartition du capital de la Société

A ce jour, le capital de la Société est réparti de la façon suivante :

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital
Gouvernement du Royaume du Maroc	57 141 192	65 %
Vivendi Telecom International (filiale à 100 % de Vivendi Universal)	30 768 333	35 %*
Membres du Conseil de Surveillance	9	NS
Total	87 909 534	100 %

* : Vivendi Universal détient 50,01% des droits de vote en assemblée générale.

Le Royaume du Maroc continuera de détenir, au jour de l'introduction en bourse, la majorité du capital de la Société. A ce titre, et conformément aux dispositions de la loi 69-00 publiée le 11 novembre 2003, Maroc Telecom restera soumise au statut de filiale publique tant que plus de 50 % de son capital sera détenu par un organisme public. Par ailleurs, aux termes de la loi 39-89 telle que modifiée par la loi n° 34-98, Maroc Telecom sera soumise à une autorisation donnée par décret pris sur la proposition du ministre chargé de la mise en œuvre des transferts et précédé d'un exposé des motifs, si elle souhaite prendre une participation dans une entreprise publique ou privée ou si elle souhaite créer une filiale.

En vertu des dispositions du pacte d'actionnaires, la répartition des droits de vote diffère de celle du capital. Ces dispositions sont détaillées ci-après, elles confèrent notamment la majorité simple des droits de vote en assemblée à Vivendi Universal jusqu'au 31 décembre 2005

3.2 Présentation des actionnaires de référence

Vivendi Universal

Vivendi Universal est un acteur majeur des médias et des télécommunications, présent dans la télévision et le cinéma (Groupe Canal +), la musique (Universal Music Group), les jeux (Vivendi Universal Games) et les télécommunications fixes et mobiles (en France avec le Groupe SFR - Cegetel et au Maroc avec Maroc Telecom). Vivendi Universal détient également une participation active et de long terme dans NBC Universal.

Vivendi Universal est présent en Europe et aux Etats-Unis, avec une présence complémentaire en Afrique, en Amérique latine et en Asie-Pacifique. Vivendi Universal est coté à Paris (code ISIN FR 0000 12771) et à New York (Symbol V).

Vivendi Universal s'appuie sur deux pôles d'importance égale ; les médias et télécommunications :

- Dans le secteur des médias, Vivendi Universal est engagé dans un programme de gestion et de restructuration interne qui permettra à chacun de ses actifs de renforcer sa position concurrentielle et sa rentabilité ;
- Dans les télécommunications, Vivendi Universal s'appuie sur les marchés en croissance et des positions enviables acquises par le Groupe SFR Cegetel et Maroc Telecom. Les perspectives ouvertes par les nouvelles technologies garantissent la poursuite de l'innovation et la croissance de la diversification des usages. Vivendi Universal continue à investir dans les réseaux de télécommunications et le développement de nouveaux services. En octobre 2004, Maroc Telecom représentait environ 10% de l'actif net réévalué du Groupe Vivendi Universal.

Le Royaume du Maroc

Le Maroc est une monarchie constitutionnelle ayant à sa tête depuis le 23 juillet 1999, Sa Majesté le Roi Mohammed VI. Le Roi est chef de l'Etat, chef de l'armée et Commandeur des croyants.

La vie politique marocaine est caractérisée par un multipartisme où dominent les formations de l'Union Constitutionnelle, du Mouvement Populaire et du Rassemblement National des Indépendants côté centre droit, et l'Union Socialiste des Forces Populaires, le Parti de l'Istiqlal, le Parti du Progrès et du Socialisme côté centre gauche. Les élections législatives de novembre 1997 et septembre 2002 ont amené une large coalition au pouvoir, confirmant les choix de démocratisation entrepris par le Maroc et faisant suite à l'adoption par référendum d'une nouvelle constitution en 1996.

La Constitution de 1996 a instauré un système bicaméral. Le Parlement est composé de la Chambre des Représentants (députés élus pour cinq ans au suffrage universel direct) et de la Chambre des Conseillers (conseillers élus pour neuf ans au suffrage indirect).

L'arabe est la langue officielle et de nombreux marocains parlent le français et l'espagnol.

Après un règne de 38 ans, le Roi Hassan II a légué à son successeur, Sa Majesté le Roi Mohammed VI un pays stable et doté de toutes les structures d'un Etat moderne.

4. EVOLUTION ULTERIEURE DU CAPITAL

Convention d'actionnaires et Protocole relatifs aux actions de Maroc Telecom

Contexte général

Dans le cadre de l'acquisition de 35% des actions de Maroc Telecom par le groupe Vivendi Universal, le Gouvernement du Royaume du Maroc et Vivendi Universal ont conclu plusieurs accords en vue d'organiser les orientations stratégiques communes ainsi que le mode d'organisation, de fonctionnement et de gestion de la Société.

Outre la convention de cession en date du 20 décembre 2000 par laquelle Vivendi Universal a acquis sa participation dans la Société le 20 février 2001, les actionnaires de Maroc Telecom ont conclu une convention d'actionnaires en date du 19 décembre 2000 (la « Convention d'Actionnaires ») et un protocole d'accord en date du 4 mars 2002 (le « Protocole »).

En application des termes de la Convention d'Actionnaires et du Protocole, Vivendi Universal qui détient à ce jour une participation de 35% du capital de Maroc Telecom, bénéficie d'une représentation majoritaire et de la majorité des voix au Directoire de Maroc Telecom, d'une représentation et de la majorité simple des voix au Conseil de Surveillance, ainsi que d'une majorité simple des voix en assemblée générale ordinaire des actionnaires de Maroc Telecom.

Les principes de gouvernement d'entreprise stipulés dans la Convention d'Actionnaires sont prévus pour durer tant que le Gouvernement du Royaume du Maroc et Vivendi Universal continueront chacun de détenir au moins 20% du montant total des droits de vote détenus conjointement par ces deux actionnaires (à l'exception de certains droits spécifiques du Gouvernement du Royaume du Maroc).

En l'absence d'exercice par le Royaume du Maroc de l'option de vente décrite ci-dessous au plus tard le 30 septembre 2005, le Royaume du Maroc et Vivendi Universal sont convenus d'examiner ensemble les conditions de formalisation d'un nouvel accord portant sur le même objet. Si aucun nouvel accord ne devait être trouvé au plus tard le 30 décembre 2005, les règles de gouvernement d'entreprise cesseraient de s'appliquer entre les parties.

Pour une description détaillée des accords d'actionnaires relatifs à la composition et au fonctionnement des organes de direction de la Société, se reporter aux paragraphes « V. ASSEMBLEES D'ACTIONNAIRES », et « VI. ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE SURVEILLANCE » et « VII. ORGANES DE DIRECTION » de la présente partie III).

Les actionnaires de Maroc Telecom ont en outre défini les conditions des éventuels changements dans le capital de la Société, dont la possible augmentation de la participation de Vivendi Universal.

Les principaux termes et conditions régissant les relations et droits respectifs de Vivendi Universal et du Gouvernement du Royaume du Maroc dans le capital de la Société sont résumés comme suit :

Droit de veto du Gouvernement du Royaume du Maroc

Le Gouvernement du Royaume du Maroc bénéficie d'un droit de veto sur certains objets spécifiques concernant la Société, notamment en cas de transfert d'actions Maroc Telecom par Vivendi Universal à toute entité y compris une filiale susceptible d'affecter les intérêts nationaux du Royaume du Maroc (principalement pour des raisons d'ordre public, de sécurité publique, de défense nationale ou liées à la desserte du territoire marocain en matière de télécommunications). Ce droit est valable pendant toute la durée de la Société.

Conditions de cession d'actions et droits des parties

▪ Engagement de « stand still » de Vivendi Universal

Tant que 30% au moins du capital et des droits de vote de la Société n'auront pas été mis en bourse et dans la limite d'un délai expirant le 20 février 2006, Vivendi Universal s'interdit d'acheter des actions, directement ou par l'intermédiaire d'affiliés ou d'entités agissant de concert avec elle-même ou avec ses affiliés, sauf si la participation d'une société tierce dépasse le seuil des 10%. Dans ce dernier cas, Vivendi Universal pourra augmenter sa participation dans la Société, cette participation ainsi augmentée ne pouvant pas toutefois excéder 40% du capital de la Société. La Convention d'Actionnaires prévoyait également, dans cette hypothèse, un plafond de 40% des droits de vote, auquel le Protocole du 4 mars 2002 déroge, du fait de la convention de vote.

Après le 20 février 2006, les parties feront leurs meilleurs efforts pour que le nombre d'actions de la Société mis sur le marché s'élève au moins à 15% du capital et/ou des droits de vote de la Société.

▪ Droit de priorité de Vivendi Universal

Dès lors que la participation du Gouvernement du Royaume du Maroc dans la Société passerait sous le seuil des 30%, Vivendi Universal pourrait exercer un droit de priorité portant sur 16/30ème de toute cession d'actions effectuée par le Gouvernement du Royaume du Maroc au-dessous de ce seuil de 30%, et ce jusqu'à ce que Vivendi Universal détienne des actions représentant plus de 50% du capital social et/ou des droits de vote de Maroc Telecom.

▪ Option d'achat du Gouvernement du Royaume du Maroc

Vivendi Universal serait tenue de céder au Gouvernement du Royaume du Maroc sa participation dans la Société, détenue directement ou par le biais de ses filiales, en cas de changement de contrôle de Vivendi Universal ayant un impact sur la situation concurrentielle au Maroc, se traduisant par une obligation (imposée par les autorités marocaines de la concurrence) de cession par Vivendi Universal de tout ou partie de sa participation dans la Société et/ou de cession par la Société d'une de ses activités représentant au moins 25% de son chiffre d'affaires.

Cette clause restera en vigueur tant que le Gouvernement du Royaume du Maroc possèdera au moins 20% du montant total des droits de vote détenus conjointement avec Vivendi Universal.

▪ Cession par Vivendi Universal

Vivendi Universal s'est engagée envers le Gouvernement du Royaume du Maroc à ne pas transférer, directement ou indirectement, ou nantir ses actions de la Société sans l'accord écrit préalable du Ministre des Finances et de la Privatisation, avant le cinquième anniversaire de la date de sa prise de participation dans le capital de la Société, soit le 20 février 2006, sous réserve de la faculté qui lui est consentie de transférer tout ou partie de ses actions au profit d'une filiale détenue à plus des deux tiers par elle, à condition notamment de racheter la participation que cette filiale aurait dans la Société si la participation de Vivendi Universal dans le capital social de cette filiale tombait sous le seuil de deux tiers. En cas de réalisation d'une telle cession, ladite filiale doit adhérer à la Convention d'Actionnaires.

▪ Cession par le Gouvernement du Royaume du Maroc

Le Gouvernement du Royaume du Maroc s'est engagé à ne pas céder hors marché les actions de la Société à un autre opérateur de télécommunications ou à l'un des affiliés d'un tel opérateur. Par ailleurs, en cas de cession hors marché d'actions à un acquéreur qui n'est pas un opérateur de télécommunications, le Gouvernement du Royaume du Maroc s'est engagé (i) à ne pas céder plus de 15% du capital et/ou des droits de vote de la Société à titre unitaire et (ii) à ce que l'acquéreur ne détienne pas, directement ou indirectement, plus de 18% du capital et/ou des droits de vote de la Société au total.

Cette clause est stipulée pour une durée de 5 ans à compter de l'entrée de Vivendi Universal au capital de Maroc Telecom, soit jusqu'au 20 février 2006.

Le Protocole prévoit en outre que, après réalisation de la cession par le Gouvernement du Royaume du Maroc d'une participation de 16% à un ou plusieurs investisseurs ou à Vivendi Universal, le Gouvernement du Royaume du Maroc sera libre de disposer des actions constituant sa participation résiduelle dans le capital de Maroc Telecom, étant toutefois précisé que ces actions ne pourront être cédées ni à un opérateur télécom, ni à un concurrent direct de Vivendi Universal (sauf avec l'accord de celle-ci), ni encore à un investisseur qui ne présenterait pas des garanties éthiques suffisantes. Ces stipulations sont prévues sans limitation de durée.

Augmentation éventuelle de la participation de Vivendi Universal dans le capital de la Société : Option de vente du Gouvernement du Royaume du Maroc

Aux termes du Protocole, Vivendi Universal a accordé une option de vente au Gouvernement du Royaume du Maroc portant sur 16% du capital de la Société, exerçable en cas d'absence de cession par le Gouvernement du Royaume du Maroc à un ou plusieurs investisseurs tiers. L'exercice de cette option par le Gouvernement du Royaume du Maroc aboutirait à ce que Vivendi Universal, dont la participation s'élève aujourd'hui à 35%, détienne jusqu'à 51% du capital de la Société.

A l'issue d'un processus d'évaluation du prix qui s'est terminé le 30 janvier 2004, le Gouvernement du Royaume du Maroc pouvait exercer son option de vente sur 16% du capital de la Société pendant une période de deux mois, c'est-à-dire jusqu'au 31 mars 2004. L'option n'ayant pas été exercée au cours de cette première période, le Gouvernement du Royaume du Maroc a le droit d'exercer à nouveau cette dernière et de déclencher une nouvelle procédure de détermination du prix pendant une période de 18 mois à compter du 31 mars 2004, soit jusqu'au 30 septembre 2005. Le prix d'exercice sera la valeur de marché des actions déterminé par une procédure d'évaluation indépendante, étant précisé que si la valeur de marché par action ainsi déterminée est comprise entre 85% et 115% du Prix de Référence (c'est à dire d'un prix par action calculé sur la base du prix minimum fixé pour la cession par le Royaume du Maroc d'une première participation de 35% dans le cadre de l'appel d'offres lancé en octobre 2000, ajusté des augmentations ou réductions de capital et des distributions de dividendes intervenues entre le 4 mars 2002 et la date de l'évaluation), le prix d'exercice par action sera alors égal à ce Prix de Référence.

Dans le cadre du Protocole du 4 mars 2002, Vivendi Universal a signé une convention de nantissement par laquelle il s'oblige à nantir sa participation de 35% dans Maroc Telecom (soit 30 768 333 actions) au profit du Royaume du Maroc, en garantie du respect de ses obligations de paiement en cas d'exercice par le Royaume du Maroc de l'option de vente prévue par le Protocole du 4 mars 2002. Cette convention prévoit que ce nantissement arrivera à échéance à la plus proche des deux dates suivantes : (i) soit la date à laquelle le Gouvernement du Royaume du Maroc cédera (directement ou indirectement) à un ou plusieurs investisseurs autres qu'opérateurs télécom et/ou à Vivendi Universal un nombre d'actions représentant 16 % du capital de la Société, (ii) soit la date ultime d'exercice de son option de vente par le Gouvernement du Royaume du Maroc, c'est-à-dire le 30 septembre 2005. En outre, le nombre d'actions de Maroc Telecom faisant l'objet de ce nantissement diminuera au fil du temps à due concurrence du nombre d'actions Maroc Telecom cédées à des investisseurs autres qu'opérateurs télécom le cas échéant. Cette convention de nantissement, remise par Vivendi Universal au Gouvernement du Royaume du Maroc, n'a à ce jour pas été notifiée à Maroc Telecom.

5. INTENTION DES ACTIONNAIRES

Vivendi Universal a affiché à plusieurs reprises son intention de devenir majoritaire en capital de Maroc Telecom. Le Gouvernement du Royaume du Maroc et Vivendi Universal ont décidé d'un commun accord d'explorer les conditions d'une augmentation significative en 2005 de la participation de Vivendi Universal dans le capital de la société. En cas de réalisation de cette transaction, Vivendi Universal, qui exerce aujourd'hui le contrôle opérationnel de la Société en application des termes de la Convention d'Actionnaires et du Protocole, deviendrait le premier actionnaire de la Société et détiendrait la majorité au Conseil de Surveillance dans celle-ci.

6. RESTRICTIONS EN MATIERE DE NEGOCIABILITE

Néant

7. DECLARATION DES FRANCHISSEMENTS

Outre les dispositions légales en vigueur en matière de franchissement de seuil, toute personne physique ou morale, agissant seule ou de concert, venant à posséder, directement ou indirectement, un nombre d'actions représentant plus de 3%, 5%, 8%, 10% et à chaque seuil multiple de 5% au-delà de 10% du capital ou des droits de vote de la Société, est tenue d'informer la Société, par lettre recommandée avec avis de réception, du nombre total d'actions ou de droits de vote qu'elle détient, dans un délai de cinq (5) jours de bourse à compter de la date d'acquisition.

La déclaration mentionnée ci-dessus doit également être faite lorsque la participation au capital devient inférieure aux seuils prévus ci-dessus.

Dans chaque déclaration visée ci-dessus, le déclarant devra certifier que la déclaration faite comprend bien toutes les actions ou les droits de vote détenus ou possédés. Il devra également indiquer la ou les dates d'acquisition ou de cession de ses actions.

8. POLITIQUE DE DISTRIBUTION DE DIVIDENDES

La Société veut se montrer soucieuse de rémunérer ses actionnaires de manière satisfaisante tout en s'assurant les moyens de son développement. C'est pourquoi, Maroc Telecom a l'intention de mettre en place à partir de 2005 (distribution des dividendes de l'exercice clos au 31 décembre 2004) une politique de distribution régulière et significative, en fonction de la conjoncture, de ses résultats bénéficiaires et de ses besoins de financement.

Toutefois, le montant des dividendes qui sera mis en distribution sera déterminé en prenant en considération les besoins en capitaux de la Société, le rendement des capitaux, et la rentabilité actuelle et future de la Société. La Société ne peut garantir aux actionnaires un tel niveau de distribution tous les ans. Cet objectif ne constitue donc pas un engagement de la Société.

Il est enfin rappelé qu'aux termes des pactes d'actionnaires, le Gouvernement du Royaume du Maroc et Vivendi Universal ont convenu d'une certaine politique de distribution de dividendes.

Le tableau suivant indique le montant des dividendes distribués par la Société sur les exercices 1999 à 2004.

Exercice social considéré	Date de distribution	Dividendes	Taux de distribution*
1999	2000	1 000	nd
2000	2001	824	nd
2001	2002	730	64%
2002	2003	2 500	77%
2003	2004	2 750	54%
Dividende exceptionnel	2004	2 374	na

En millions de dirhams - *Dividende n / Résultat Net part du Groupe n-1 – nd : non disponible – na : non applicable

Au 30 juin 2004, les réserves de la Société s'élevaient à 2 339 millions de dirhams (hors résultats à fin juin 2004) dont 93 millions de dirhams de réserves disponibles.

9. NANTISSEMENT D'ACTIFS

Aucun nantissement d'actifs de la Société n'a été consenti par cette dernière, notamment en raison du fait que tous les prêts consentis à Maroc Telecom sont garantis par l'Etat marocain.

En outre, les actions détenues par Maroc Telecom dans ses filiales ne sont pas nanties au profit de tiers.

III. ASSEMBLEES D'ACTIONNAIRES

Assemblées générales

Outre les dispositions légales en vigueur, la Société est tenue 30 jours au moins avant la réunion de l'assemblée des actionnaires de publier dans un journal figurant dans la liste fixée par le Ministre chargé des Finances ainsi qu'au Bulletin Officiel un avis de convocation contenant les indications prévues par la loi ainsi que le texte des projets de résolutions qui seront présentés à l'assemblée par le Directoire.

La Société doit publier dans un journal d'annonces légales et au bulletin officiel en même temps que l'avis de convocation de l'assemblée générale ordinaire annuelle les états de synthèse relatifs à l'exercice écoulé établis conformément à la législation en vigueur (qui doivent comprendre le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement) ainsi que le rapport du ou des commissaires aux comptes sur lesdits états.

Toute modification de ces documents doit être publiée dans un journal d'annonces légales par la Société dans les vingt (20) jours suivants la date de la tenue de l'assemblée générale ordinaire annuelle.

Les réunions ont lieu soit au siège social, soit dans un autre lieu précisé dans l'avis de convocation.

Ordre du jour

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.

Dispositions du pacte d'actionnaires

Le Gouvernement du Royaume du Maroc s'est engagé, aux termes du Protocole, à assurer à Vivendi Universal la majorité des voix en assemblée générale ordinaire de la Société jusqu'à ce que Vivendi Universal vienne à détenir directement ou indirectement, seule ou associée ou en partenariat avec d'autres investisseurs, un nombre d'actions lui conférant la majorité en capital et en droits de vote de Maroc Telecom.

Cet engagement fait partie des accords particuliers de gouvernement d'entreprise qui prendraient fin dans l'hypothèse où le Gouvernement du Royaume du Maroc n'exercerait pas son option de céder à Vivendi Universal une partie de ses actions de la Société représentant 16% du capital de cette dernière et où les parties ne trouveraient pas d'accord sur les termes d'une nouvelle option de vente dans un délai de 3 mois suivant l'expiration de la période d'exercice de cette option, devant intervenir le 30 septembre 2005.

IV. ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE SURVEILLANCE

1. COMPOSITION DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

La composition du conseil de surveillance se décline comme suit :

Nom (âge)	Fonction actuelle	Date de nomination	Echéance du mandat	Occupation ou emploi principal
Fathallah OUALALOU (62 ans)	Président	Assemblée générale du 20 février 2001	AGO appelée à statuer sur les comptes 2006	Ministre des Finances et de la Privatisation
Jean-Bernard LEVY (49 ans)	Vice-Président	Conseil de Surveillance du 17 décembre 2002	AGO appelée à statuer sur les comptes 2006	Directeur Général adjoint de Vivendi Universal
El Mustapha SAHEL (58 ans)	Membre	Conseil de Surveillance du 17 décembre 2002	AGO appelée à statuer sur les comptes 2006	Ministre de l'Intérieur
Rachid TALBI EL ALAMI (46 ans)	Membre	Conseil de Surveillance du 17 décembre 2002	AGO appelée à statuer sur les comptes 2006	Ministre délégué auprès du Premier ministre chargé des Affaires Economiques et Générales
Jacques ESPINASSE (61 ans)	Membre	Conseil de Surveillance du 17 décembre 2002	AGO appelée à statuer sur les comptes 2006	Directeur Général Adjoint et Directeur Financier de Vivendi Universal
Robert de METZ (52 ans)	Membre	Conseil de Surveillance du 17 décembre 2002	AGO appelée à statuer sur les comptes 2006	Directeur Général Adjoint, en charge des cessions, fusions et acquisitions de Vivendi Universal
Abderazzak EL MOSSADEQ (56 ans)	Membre	Assemblée générale du 20 février 2001	AGO appelée à statuer sur les comptes 2006	Haut fonctionnaire de l'Etat
Rachid BENMOKHTAR (62 ans)	Membre	Assemblée générale du 20 février 2001	AGO appelée à statuer sur les comptes 2006	Président de l'Université Al Akhawayne
Françoise COLLOCH	Membre	Assemblée générale du 1 ^{er} mars 2004	AGO appelée à statuer sur les comptes 2009	Retraîtée

Notice biographique et autres mandats et fonctions exercées par les membres du Conseil de Surveillance

Fathallah OUALALOU

Fathallah Oualalou est actuellement, et ce depuis 2002, Ministre des Finances et de la Privatisation. Il fut Ministre de l'Economie et des Finances de 1998 à 2002. Il dirigeait également le groupe parlementaire de l'USFP à la Chambre des représentants. Il est membre du bureau politique de l'USFP depuis 1989 et fut plusieurs fois conseiller municipal à Rabat et député à la Chambre des représentants.

Fathallah Oualalou intégra le corps enseignant de la faculté de Droit de Rabat, de Casablanca et de l'ENA après avoir soutenu une thèse de Doctorat en économie à Paris en 1968. Il est également titulaire d'un DES en économie obtenu en 1966 à l'université de Paris et d'une licence en sciences économiques obtenue à la faculté de Droit de Rabat en 1964. Il obtint son Baccalauréat en philosophie en 1961.

Jean-Bernard LEVY

Jean-Bernard Lévy est Directeur Général Adjoint du Groupe Vivendi Universal. Précédemment, il a notamment occupé les fonctions de Président Directeur Général de Matra Communication et d'Associé Gérant du groupe Oddo Pinatton. Il fut également le Directeur de Cabinet de M. Gérard Longuet, Ministre de l'Industrie, des Postes et Télécommunications et du Commerce Extérieur en 1993 et 1994.

Jean-Bernard Lévy est diplômé de l'Ecole Polytechnique et de l'Ecole Nationale Supérieure des Télécommunications.

El Mustapha SAHEL

El Mustapha Sahel a été nommé Ministre de l'Intérieur par Sa Majesté le Roi Mohammed VI en 2002, après avoir été Wali de la région de Rabat Salé Zemmour Zaër en 2001. Il a été commissaire du gouvernement auprès de Bank Al Maghrib et membre du conseil d'administration du Fonds Arabe pour le Développement Economique et Social (FADES). En 1995, il fut nommé Ministre des Pêches Maritimes et de la Marine Marchande. Il a également occupé plusieurs postes en tant qu'administrateur ainsi que divers emplois administratifs, entre autres contrôleur financier, chef de la division du budget d'équipement, directeur du budget, chargé du secrétariat général du Ministère des Finances et directeur général du Fonds d'Equipement Communal (FEC).

El Mustapha Sahel est diplômé d'une Licence et d'un DES en Droit public.

Rachid TALBI El ALAMI

Rachid Talbi El Alami a été nommé par Sa Majesté le Roi Mohammed VI, en 2004, Ministre délégué auprès du Premier ministre chargé des Affaires Economiques et Générales. Il était entre 2002 et 2004 Ministre de l'Industrie, du Commerce et des Télécommunications. Il occupe depuis 1996 la fonction de Coordonnateur du parti Rassemblement National des Indépendants (RNI) de la province de Tétouan. Membre de l'Association Internationale de la Planification Stratégique pour la lutte contre la pauvreté dans le secteur urbain, il a été élu durant le troisième congrès national du RNI, tenu en 2001, membre de la commission centrale du parti. Il est également membre, depuis 1997, de l'assemblée provinciale de Tétouan ainsi que membre de la chambre de commerce, d'industrie et des services de Tétouan depuis 1992. Il fut élu également en 1992 membre puis vice président de la commune urbaine de Sid El Mandri à Tétouan. Expert international en décentralisation et système financier local auprès des agences et banques donatrices, Rachid Talbi El Alami a créé et géré des sociétés d'investissement à Casablanca et à Tétouan.

Rachid Talbi El Alami obtint le diplôme de Docteur en gestion et finance (option finances locales) à l'université de New York aux Etats-Unis après avoir effectué ses études supérieures à l'université Mohammed V à Rabat.

Jacques ESPINASSE

Depuis août 2002, Jacques Espinasse est Directeur Général Adjoint, Directeur Financier du Groupe de Vivendi Universal. En janvier 1999, il rejoint la société TPS en qualité de Directeur Général et il est nommé administrateur de TPS en août 2001. En janvier 1994, Jacques Espinasse crée J.E.D. Conseil dont il est Président jusqu'en 1999.

De 1985 à 1993, il est Directeur Général Adjoint et Directeur Financier du Groupe Havas.

Jacques Espinasse est diplômé de l'Université du Michigan et titulaire d'un Master of Business Administration.

Robert de METZ

Robert de Metz est Directeur Général Adjoint, cessions, fusions et acquisitions du Groupe Vivendi Universal depuis septembre 2002. Il fut précédemment engagé dans des activités de gestion de fonds privés. Il a également été membre du directoire de Paribas (1997-2000).

Robert de Metz est diplômé de l'Institut d'Etudes Politiques de Paris et de l'ENA et ancien Inspecteur des Finances.

Abderazzak El MOSSADEQ

Abderazzak El Mossadeq occupait jusqu'en juin 2004 les fonctions de Ministre délégué auprès du Premier Ministre chargé des Affaires Economiques et Générales et de la Mise à Niveau de l'Economie. Il fut également Directeur Général de l'Administration des Douanes et Impôts Indirects, Secrétaire d'Etat auprès du Ministre des Finances chargé du Commerce, de l'Industrie et de l'Artisanat, Secrétaire Général du Ministère du Commerce et de l'Industrie ou encore administrateur de Bank Al Maghrib, de la Banque Nationale pour le Développement Economique et de la Banque Centrale Populaire et de plusieurs autres sociétés commerciales et industrielles.

Abderazzak El Mossadeq est diplômé de l'Ecole Nationale de la Statistique et de l'Administration Economique « E.N.S.A.E. » de Paris, de la Faculté des Sciences de Grenoble et de la Faculté des Sciences de Rabat.

Rachid BENMOKHTAR BENABDELLAH

Rachid Benmokhtar Benabdellah est Président de l'Université Al Akhawayn, nommé par Hassan II en 1998. Il est également membre du Conseil d'Administration de HOLCIM Maroc, Président de la Fondation Marocaine pour la Nature et l'Homme. Il est également membre du Comité des Experts des Nations Unies pour la Gouvernance, et a participé au premier rapport du PNUD sur le Développement Humain du monde arabe.

Après un début de carrière chez IBM-France en 1967, il crée la Société IMEG (Informatique et Méthodes de Gestion). En 1978, il est nommé directeur général de la filiale marocaine de "Parsons Brinckerhoff". Après avoir mené diverses missions pour le compte du Club de Rome sur les questions d'enseignement puis collaboré avec le Ministre de l'Education, en 1995 il est appelé au poste de Ministre de l'Education Nationale par le Roi Hassan II, poste qu'il occupa jusqu'en 1998.

Rachid Benmokhtar Benabdellah est diplômé de l'Ecole Nationale Supérieure d'Ingénieurs des Constructions Aéronautiques en France, et de l'I.M.D (International Institute for Management Development) en Suisse.

Françoise COLLOC'H

Françoise Colloc'h fut jusqu'en mai 2003 Membre du Directoire du Groupe AXA et Directeur Général Ressources Humaines, Marque et Communication de ce même Groupe. Elle fut Directeur Général Groupe AXA en 1996, précédée de la fonction de Directeur du Groupe en 1984 et Chef du Cabinet du Président Directeur Général en 1981 (Mutuelles Unies qui allaient devenir le Groupe AXA). Auparavant, Françoise Colloc'h a occupé plusieurs postes dont ceux de Responsable de la Communication à Slater Walker Finance (1974-1981). Elle est, par ailleurs, Présidente du Conseil d'administration d'AXA Millésimes, holding regroupant les activités viticoles du Groupe AXA en Bordelais, et d'AXA Œuvres d'Art.

Françoise Colloc'h est titulaire d'une Maîtrise d'économie de l'Université Dauphine.

2. RESPONSABILITES ET FONCTIONNEMENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Le Conseil de Surveillance exerce le contrôle permanent de la gestion de la Société laquelle est conduite par le Directoire.

Statutairement, le Conseil de Surveillance est composé de huit membres au moins et de douze membres au plus. Ce nombre pourra être porté à quinze lorsque les actions de la société seront inscrites à la cote.

Chaque membre du Conseil de Surveillance doit être propriétaire d'au moins une (1) action de la Société pendant toute la durée de son mandat. Le Conseil de Surveillance peut, dans les limites qu'il fixe et sous réserve des dispositions de l'article 10.5 des statuts, autoriser le Directoire à céder des immeubles par nature, céder totalement ou partiellement des participations, constituer des sûretés ainsi que des cautions, avals ou garanties au nom de la Société.

Le ou les commissaires aux comptes veillent, sous leur responsabilité, à l'observation des dispositions prévues à l'article 10.1 des statuts et en dénoncent toute violation dans leur rapport à l'assemblée générale annuelle.

Le Conseil de Surveillance peut constituer en son sein et avec le concours, s'il l'estime nécessaire, de tiers, actionnaires ou non, des comités techniques chargés d'étudier les questions qu'il leur soumet pour avis. Il est rendu compte aux séances du conseil de l'activité de ces comités et des avis ou recommandations formulées.

Ces comités ont un pouvoir consultatif et agissent sous l'autorité du Conseil de Surveillance dont ils sont l'émanation et auquel ils rendent compte.

Les membres des comités sont nommés par le Conseil de Surveillance. Sauf décision contraire du Conseil de Surveillance, la durée du mandat des membres des comités est celle de leur mandat de membre du Conseil de Surveillance.

Chaque comité établit en son sein son propre règlement intérieur, devant être approuvé par le Conseil de Surveillance.

Répartition des sièges

La Convention d'Actionnaires prévoit que le Conseil de Surveillance est en principe composé de huit membres. La répartition des sièges au sein du Conseil de Surveillance évoluera en fonction de l'évolution des participations respectives de Vivendi Universal et du Gouvernement du Royaume du Maroc au sein du capital de la Société, comme suit :

Si la quote-part du Gouvernement du Royaume du Maroc dans le montant total des droits de vote détenus conjointement par celui-ci avec Vivendi Universal devient :

- supérieure ou égale à 50% et inférieure ou égale à 65%, cinq membres seront nommés sur proposition du Gouvernement du Royaume du Maroc contre trois sur proposition de Vivendi Universal ;
- supérieure ou égale à 40% et inférieure à 50%, trois membres seront nommés sur proposition du Gouvernement du Royaume du Maroc contre cinq sur proposition de Vivendi Universal ;
- supérieure ou égale à 30% et inférieure à 40%, deux membres seront nommés sur proposition du Gouvernement du Royaume du Maroc contre six sur proposition de Vivendi Universal ;
- supérieure ou égale à 20% et inférieure à 30%, un membre sera nommé sur proposition du Gouvernement du Royaume du Maroc contre sept sur proposition de Vivendi Universal ;
- supérieure ou égale à 70% et inférieure à 80%, sept membres seront nommés sur proposition du Gouvernement du Royaume du Maroc contre un sur proposition de Vivendi Universal ;
- supérieure à 65% et inférieure à 70%, six membres seront nommés sur proposition du Gouvernement du Royaume du Maroc contre deux sur proposition de Vivendi Universal.

La Convention d'Actionnaires prévoit également que la nomination de membres supplémentaires peut être décidée conjointement par Vivendi Universal et le Gouvernement du Royaume du Maroc mais ne doit en aucun cas perturber l'équilibre entre ces derniers, notamment pour ce qui a trait à leurs droits respectifs au titre de la majorité qualifiée.

Ces stipulations deviendront caduques de plein droit au cas où le Gouvernement du Royaume du Maroc ou Vivendi Universal viendrait à détenir moins de 20% du montant total des droits de vote détenus conjointement par ces actionnaires.

Décisions du conseil de surveillance

En application de la loi marocaine relative aux sociétés anonymes, les décisions du Conseil de Surveillance sont adoptées à la majorité simple. Le Gouvernement du Royaume du Maroc s'est engagé à assurer à Vivendi Universal, aux termes des accords particuliers de gouvernement d'entreprise prévus par le Protocole, la majorité simple des voix au sein du Conseil de Surveillance jusqu'à ce que Vivendi Universal vienne à détenir directement ou indirectement, seule ou associée ou en partenariat avec d'autres investisseurs, un nombre d'actions lui conférant la majorité en capital et en droits de vote de Maroc Telecom ou jusqu'à ce que ces accords particuliers de gouvernement d'entreprise cessent de produire leurs effets (Se reporter sur ce point au paragraphe II. 4. « Pacte d'Actionnaires » de la présente partie III). Par l'effet de l'accord décrit ci-dessus, Vivendi Universal dispose donc aujourd'hui contractuellement de la faculté de contrôler les décisions prises au sein du Conseil de Surveillance, à l'exception de certaines soumises à la majorité qualifiée des trois-quarts (3/4) des membres du Conseil de Surveillance.

Règles de majorité conventionnelles et statutaires actuellement en vigueur

Les statuts adoptés par l'assemblée générale tenue le 28 octobre 2004 reprennent à cet égard les accords de la Convention d'Actionnaires et du Protocole, sous réserve de certaines modifications que les Parties sont convenues de faire prévaloir sur les stipulations de la Convention d'Actionnaires et du Protocole. Certaines décisions relèvent de la majorité simple (a) et d'autres de la majorité qualifiée (b) et (c) :

- (a) Aux termes des statuts, les décisions suivantes requièrent l'accord préalable du Conseil de Surveillance statuant à la majorité simple des membres présents ou représentés :
- (i) Toutes dérogations à l'obligation pour les membres du Directoire d'être salariés de la Société ou d'être présents plus de 183 jours par an au Maroc ;
 - (ii) Examen et approbation du plan d'affaires pluriannuel de la Société (le « Plan d'Affaires ») et sa révision ;
 - (iii) Examen et approbation du budget annuel de la Société, détaillant les dispositions du Plan d'Affaires pour l'exercice concerné (le « Budget ») ;
 - (iv) Politique sociale, de rémunération, de formation, de gestion des ressources humaines (dont licenciement économique), et création de plans d'intéressement au profit des dirigeants ou salariés de la Société ;
 - (v) Toutes décisions relatives à la mise en œuvre ou l'ouverture d'actions ou procédures judiciaires, administratives ou arbitrales impliquant la Société ou ses filiales, pour lesquelles le montant de la demande en principal à l'encontre ou à l'initiative de la Société ou de ses filiales, qu'il s'agisse de demande initiale ou reconventionnelle, pour chacune de ces actions ou procédures, s'élève à un montant unitaire supérieur à cent (100) millions de dirhams ou requiert une exécution forcée de la part de la Société ou de ses filiales, ainsi que toutes décisions visant à faire transiger la Société et/ou ses filiales au titre desdites actions ou procédures impliquant des sommes dues ou à recevoir par la Société d'un montant supérieur à vingt cinq (25) millions de dirhams ;
 - (vi) Nomination des membres du Directoire ;
 - (vii) Approbation des projets de résolutions à soumettre à l'assemblée générale des actionnaires de la Société relatifs à l'allocation des résultats de la Société et de ses filiales (distribution de dividendes, de réserves, etc.) dans les conditions prévues par les statuts ;
 - (viii) Toutes décisions concernant la conclusion, modification et/ou résiliation de tout contrat de prestations de services entre la Société et tout actionnaire détenant plus de 30% du capital et/ou des droits de vote de la Société et/ou ses affiliés quels qu'ils soient (dont la gestion et/ou la direction sont effectivement contrôlées directement ou indirectement par ledit actionnaire ou par sa société mère, que ce soit au moyen d'une participation au capital, par voie d'accords contractuels ou autrement, (ci-après, un « Actionnaire de Référence »)) ;

- (ix) Toutes décisions relatives à un rapprochement, sous quelque forme que ce soit, entre les activités de la Société et toute(s) activité(s) dont un Actionnaire de Référence a le contrôle qui est (sont) en concurrence avec la Société sur les segments de télécommunications fixe, mobile, Internet et les échanges de données (et plus généralement toutes activités connexes ou découlant de l'objet social de la Société).
- (b) Par ailleurs, les décisions suivantes doivent être approuvées à la majorité qualifiée par au moins les trois-quarts (3/4) des membres du Conseil de Surveillance présents ou représentés :
- (i) Les dépassements des investissements ou des désinvestissements et les dépassements d'emprunts et de prêts par rapport au Budget excédant de plus de 30% les montants correspondants figurant dans le Budget ;
 - (ii) Tous changements significatifs dans les méthodes comptables ;
 - (iii) Abrogation, abandon, transfert de licences ou concession d'outils d'exploitation majeurs non prévus au Budget annuel approuvé en Conseil de Surveillance ;
 - (iv) Toute(s) création(s) de filiale(s) avec un capital social ou des fonds propres initiaux supérieur(s) à cent (100) millions de dirhams, et toute(s) prise(s) ou cession(s) de participation ou d'intérêt dans tout groupement ou entité excédant 20% de l'actif net de la Société ;
 - (v) Toutes décisions relatives à un projet de fusion, scission, d'apport partiel ou de location-gérance de tout ou partie du fonds de commerce de la Société ou de l'une de ses filiales, et toutes décisions relatives à la dissolution, liquidation ou la cessation d'une des activités substantielles de la Société ou de l'une de ses filiales ;
 - (vi) Toutes dérogations à l'obligation statutaire de distribuer des dividendes d'un montant au moins égal à la moitié du bénéfice distribuable.
- (c) Enfin, le Conseil de Surveillance ne pourra proposer les résolutions suivantes à l'assemblée générale des actionnaires que si elles ont été arrêtées par au moins les trois-quarts (3/4) des membres du Conseil de Surveillance présents ou représentés :
- (i) Proposition de changement des statuts de la Société (notamment réduction ou augmentation du capital de la Société, modification concernant l'exercice social) ;
 - (ii) Proposition d'émission de nouveaux titres de la Société ou de ses filiales ;
 - (iii) Proposition de modification de l'objet social et/ou de l'activité principale de la Société ou de ses filiales ;
 - (iv) Proposition de modification des droits et obligations attachés aux actions de la Société ou de ses filiales ;
 - (v) Proposition de modification concernant la date de clôture ou d'ouverture de l'exercice social de la Société ou de ses filiales ;
 - (vi) Proposition de choix des commissaires aux comptes de la Société et de ses filiales ;
 - (vii) Proposition de nomination de membre(s) du Conseil de Surveillance ;
 - (viii) Proposition de révocation des membres du Directoire ;
 - (ix) Résolution des différends entre le Directoire et le Conseil de Surveillance.

Evolution des règles de majorité dans les statuts

Par ailleurs, les statuts stipulent qu'à compter du 31 décembre 2005, les décisions suivantes devront être approuvées à la majorité qualifiée représentant au moins les trois-quarts (3/4) des membres du Conseil de Surveillance présents ou représentés :

- (i) Les décisions visées aux paragraphes a) (ii) à (ix) ci-dessus ;
- (ii) Tout dépassement des investissements ou des désinvestissements de 10% (unitaire ou globalement par activité fixe, mobile, Internet, etc.) par rapport au Budget annuel approuvé en Conseil de Surveillance, et tout dépassement d'emprunt ou de prêt de 10% (unitaire ou global) par rapport au Budget annuel approuvé en Conseil de Surveillance et toute(s) prise(s) ou cession(s) de participation ou d'intérêt dans tout groupement ou entité, quel qu'en soit le montant.

Evolution des règles de majorité dans les accords d'actionnaires

La liste modifiée des décisions soumises à la majorité qualifiée des trois-quarts par les statuts à compter du 31 décembre 2005 (cf. paragraphe ci-dessus concernant l'évolution des règles de majorité dans les statuts) reflètera alors, pour l'essentiel, la liste des décisions soumises à la majorité qualifiée des trois-quarts par la Convention d'Actionnaires, sans tenir compte des modifications ultérieurement convenues entre les parties.

Cette modification automatique des règles de majorité dans les statuts à compter du 31 décembre 2005 n'aura toutefois pas pour effet de modifier, et ne prévaudra pas sur les règles de majorité prévues par le Protocole, qui continueront de régir les rapports entre le Gouvernement du Royaume du Maroc et Vivendi Universal tant qu'elles resteront en vigueur. Aux termes du Protocole, le Gouvernement du Royaume du Maroc et Vivendi Universal sont convenus de réduire la liste des décisions initialement soumises à la majorité qualifiée des trois-quarts des membres du Conseil de Surveillance présents ou représentés par la Convention d'Actionnaires.

En particulier, la nomination des membres du Directoire, la politique sociale et de rémunération, les décisions relatives à la mise en œuvre ou l'ouverture d'actions ou procédures judiciaires, administratives ou arbitrales impliquant la Société ou ses filiales et les propositions d'allocation des résultats (conformes à la politique de dividendes convenue entre les parties) ne requièrent, aux termes du Protocole, que la majorité simple au Conseil de surveillance. De même, le Protocole modifie les règles de révision du plan d'affaires et relève les seuils au delà desquels certaines décisions doivent être soumises à l'approbation du Conseil de Surveillance statuant à la majorité qualifiée.

En l'absence d'exercice par le Royaume du Maroc de l'option de vente décrite ci-dessus au plus tard le 30 septembre 2005, le Royaume du Maroc et Vivendi Universal sont convenus d'examiner ensemble les conditions de formalisation d'un nouvel accord portant sur le même objet. Si aucun nouvel accord ne devait être trouvé au plus tard le 30 décembre 2005, les règles de gouvernement d'entreprise cesseraient de s'appliquer.

Droits spécifiques du Gouvernement du Royaume du Maroc

Par ailleurs, le Gouvernement du Royaume du Maroc dispose, aux termes de la Convention d'Actionnaires, de certains droits de veto spécifiques, indépendants du pourcentage de sa participation applicables jusqu'au 20 février 2011 en cas de projet de fusion, scission, apport partiel d'actifs de nature à modifier substantiellement le périmètre des activités de la Société ou à modifier substantiellement l'objet social de la Société, sauf si Vivendi Universal démontre au Gouvernement du Royaume du Maroc sur des bases objectives et raisonnables l'intérêt stratégique d'un tel projet pour la Société.

Enfin, la Convention d'Actionnaires prévoit que le président du Conseil de Surveillance est nommé par ledit Conseil sur proposition du Gouvernement du Royaume du Maroc tant que ce dernier dispose d'au moins trois sièges au Conseil.

Composition du Conseil de surveillance

Au sein du Conseil de Surveillance, messieurs Fathallah Oualalou, El Mustapha Sahel, Rachid Talbi El Alami, Abderrazzak El Mossadeq et Rachid Benmokhtar (5 membres) ont été nommés sur proposition du Gouvernement du Royaume du Maroc et messieurs Jean-Bernard Lévy, Jacques Espinasse et Robert de Metz (3 membres) ont été nommés sur proposition de Vivendi Universal.

En application de la Convention d'Actionnaires qui prévoit la possibilité pour les parties de nommer des administrateurs indépendants, Mme François Colloc'h a été nommée membre du Conseil de surveillance lors de l'assemblée générale ordinaire du 1er mars 2004, ce qui a porté le nombre total de membres du Conseil de Surveillance à neuf.

A l'exception de Mme Colloc'h et de MM. Oualalou, Benmokhtar et El Mossadeq qui ont été nommés par l'assemblée générale, les membres du Conseil de Surveillance ont été cooptés lors du Conseil de Surveillance en date du 17 décembre 2002.

En 2003, le Conseil de Surveillance s'est réuni à trois reprises, pour approuver aussi bien les réalisations de l'entreprise que ses perspectives de croissance à moyen et long terme avec un taux moyen de présence de 70 %.

3. DROITS ET OBLIGATIONS DES MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Les statuts peuvent subordonner à l'autorisation préalable du Conseil de Surveillance la conclusion des opérations qu'ils énumèrent. Lorsqu'une opération exige l'autorisation du Conseil de Surveillance et que celui-ci la refuse, le Directoire peut soumettre le différend à l'assemblée générale pour décision.

La cession d'immeubles par nature, la cession totale ou partielle de participations, la constitution des sûretés ainsi que les cautions, avals et garanties, sauf dans les sociétés exploitant un établissement bancaire ou financier, font l'objet d'une autorisation du Conseil de Surveillance. Celui-ci fixe un montant pour chaque opération. Toutefois, le Directoire peut être autorisé à donner, sans limite de montant, des cautions, avals ou garanties aux administrations fiscales et douanières.

Lorsqu'une opération dépasse le montant ainsi fixé, l'autorisation du Conseil de Surveillance est requise dans chaque cas. Le Directoire peut déléguer le pouvoir qu'il a reçu en application des alinéas précédents. L'absence d'autorisation est inopposable aux tiers, à moins que la Société ne prouve que ceux-ci en avaient eu connaissance ou ne pouvaient l'ignorer.

Le Conseil de Surveillance présente à l'assemblée générale ses observations sur le rapport du Directoire ainsi que sur les comptes de l'exercice.

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

Politique de dividendes

Les statuts (article 16) adoptés par l'assemblée générale des actionnaires en date du 28 octobre 2004 comportent une obligation de distribuer annuellement au moins la moitié du bénéfice distribuable de la Société sauf dérogation décidée par le Conseil de Surveillance statuant à la majorité qualifiée des trois-quarts (3/4) des membres présents ou représentés. Ces dispositions des statuts constituent le cadre unique dans lequel la politique de dividendes de la Société sera décidée.

V. ORGANES DE DIRECTION

1. COMPOSITION DU DIRECTOIRE

La composition du Directoire se décline comme suit :

Nom (âge)	Fonction actuelle et occupation principale	Date de nomination	Echéance du mandat
Abdeslam AHIZOUNE (49 ans)	Président	1 ^{ère} nomination : 20 février 2001 Renouvellement 25 mars 2003	2005
Larbi GUEDIRA (49 ans)	Directeur Général Pôle Mobile	1 ^{ère} nomination : 20 février 2001 Renouvellement 25 mars 2003	2005
François LUCAS (47 ans)	Directeur Général Pôle Fixe et Internet	1 ^{ère} nomination : 9 octobre 2001 Renouvellement 25 mars 2003	2005
Mohammed HMADOU (51 ans)	Directeur Général Pôle Réseaux et Services	1 ^{ère} nomination : 20 février 2001 Renouvellement 25 mars 2003	2005
Mikael TIANO (49 ans)	Directeur Général Pôle Administratif et Financier	Nomination par le Conseil de Surveillance du 3 décembre 2003 avec effet au 15 février 2004	2005

Notice biographique et autres mandats et fonctions exercées par les membres du Directoire

Abdeslam AHIZOUNE

Abdeslam Ahizoune est Président du Directoire de Maroc Telecom depuis février 2001. Il exerce également les fonctions de membre du Conseil d'Administration de la Fondation Mohammed V pour la Solidarité (depuis avril 2004), membre du Comité Exécutif de la Chambre de Commerce Internationale de Paris (depuis février 2004), membre du Conseil d'Administration de l'Université Al Akhawayne (depuis novembre 2003), membre du Comité de Soutien de la Fondation Mohammed V pour la Solidarité (depuis 2001), membre du Conseil d'Administration de la Fondation Mohammed VI pour l'Environnement (depuis juin 2001). Par ailleurs, Abdeslam Ahizoune est titulaire d'un contrat de travail à temps partiel avec Vivendi Universal et à ce titre, participe à l'élaboration des stratégies de développement des télécoms et de l'audiovisuel de Vivendi Universal.

Il a successivement exercé les fonctions de Président Directeur Général de Maroc Telecom (entre février 1998 et 2000), ministre des Télécommunications et Directeur Général de l'ONPT (entre août 1997 et 1998), Directeur général de l'ONPT (entre février 1995 et août 1997), ministre des Postes et Télécommunications et Directeur Général de l'ONPT (entre août 1992 et février 1995), et Directeur des Télécommunications au Ministère des Postes et Télécommunications (entre 1983 et 1992). Abdeslam Ahizoune est titulaire d'un diplôme d'Ingénieur de l'Ecole Nationale Supérieure des Télécommunications de Paris (1977).

Larbi GUEDIRA

Larbi Guedira est Directeur Général du Pôle Mobile de Maroc Telecom, après y avoir notamment occupé les fonctions de Directeur Central du Pôle Commercial, de Directeur Central des Télécommunications, de Directeur Financier et de Directeur Régional de Casablanca. Il est par ailleurs administrateur de la CMC, de Mauritel SA, de Mauritel Mobiles et de Matelca, et fut également Président de l'Association Nationale des Ingénieurs des Télécommunications entre 2000 et 2002. Larbi Guedira est titulaire d'un DESS de gestion de l'Université de Lille et ancien élève de l'Ecole Nationale Supérieure des Télécommunications de Paris, après avoir passé une maîtrise de mathématique à Paris XI (Orsay).

François LUCAS

François Lucas est Directeur Général du Pôle Fixe et Internet de Maroc Telecom depuis octobre 2001. Il est par ailleurs administrateur de GSM Al Maghrib et de Casanet. Il a occupé plusieurs postes de dirigeant au sein du groupe Bolloré où il devint Directeur Financier de la Division Organisation de Transports et PDG de Tous Transports Aériens SA, après avoir occupé les fonctions de Directeur Financier et de Directeur Général Adjoint Finance et Développement de la Division Tabac de ce même groupe, et plus récemment au sein du groupe Geodis, où il fut administrateur et Directeur Général de Geodis Overseas France. François Lucas est ingénieur diplômé de l'Ecole Centrale de Paris et d'un Master of Management de l'Université de Stanford.

Mohammed HMADOU

Mohammed Hmadou est Directeur Général du Pôle Réseaux et Services de Maroc Telecom, après avoir occupé successivement les postes de Directeur des Filiales et Participations, Directeur de l'Exploitation, et Directeur Central du Pôle Infrastructures jusqu'en 2001. Il est par ailleurs administrateur de la CMC, de Mauritel SA, de Mauritel Mobiles, de Casanet et de Matelca. Il était auparavant Directeur Général de la Société Nationale des Télécommunications. Mohammed Hmadou est ingénieur de l'Ecole Nationale Supérieure des Télécommunications de Paris.

Mikael TIANO

Mikael Tiano est Directeur Général du Pôle Administratif et Financier de Maroc Telecom depuis mars 2004. Avant de rejoindre Maroc Telecom, il était Directeur Financier de la Branche Réseaux et Systèmes du Groupe SFR Cegetel. Il intégra auparavant le Groupe SEB, où il occupa la fonction de Directeur Financier Groupe, et fut également Directeur secteur Finance d'Ernst & Young Conseil, après plusieurs fonctions au sein du Groupe Danone où il fut successivement Trésorier international puis Directeur des opérations de marché du Groupe et Directeur Général d'Alfabanque. Mikael Tiano a débuté sa carrière à la Banque Nationale de Paris en France puis en Australie. Il est par ailleurs administrateur de GSM Al Maghrib, en tant que représentant de Maroc Telecom. Mikael Tiano est diplômé de l'Institut d'Etudes Politiques de Paris et titulaire d'une maîtrise de sciences économiques de l'Université de Paris.

2. RESPONSABILITE ET FONCTIONNEMENT DU DIRECTOIRE

Outre les dispositions légales en vigueur, le Directoire est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la Société, dans la limite de l'objet social, et sous réserve des pouvoirs expressément attribués par la loi et par les statuts au Conseil de Surveillance en vertu des articles 10.5.3 à 10.5.6 des statuts.

Vis-à-vis des tiers, tous actes engageant la Société sont valablement accomplis par le Président du Directoire ou tout membre ayant reçu du Conseil de Surveillance le titre de Directeur Général.

Il est composé de cinq membres qui assurent collégalement la direction de la Société. Ils peuvent répartir entre eux, avec l'autorisation du Conseil de Surveillance, les tâches de direction. Leurs décisions sont prises à la majorité des voix des membres présents ou représentés. Messieurs Larbi Guedira et Mohammed Hmadou ont été nommés sur proposition du Gouvernement du Royaume du Maroc, messieurs Abdeslam Ahizoune, François Lucas et Mikael Tiano ont été nommés sur proposition de Vivendi Universal.

Le Conseil de Surveillance peut demander à tout moment au Directoire la présentation d'un rapport sur sa gestion et sur les opérations en cours. Ce rapport pourra être complété à la demande du Conseil de Surveillance par une situation comptable provisoire de la Société.

En tant que de besoin, le Directoire transmet au Conseil de Surveillance un rapport détaillant l'éventuelle application ou mise en œuvre des points à adopter par le Conseil de Surveillance conformément aux articles 10.5.3 à 10.5.6 des statuts.

Une fois par trimestre au moins, le Directoire présente un rapport sur la marche de la Société au Conseil de Surveillance.

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

Le Directoire doit également communiquer au Conseil de Surveillance le rapport qui sera présenté à l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice écoulé.

Les procès verbaux des délibérations du directoire lorsqu'il en est dressé, sont établis selon un registre spécial et signés par le Président du Directoire et par un autre membre. Les copies ou extraits de ces procès verbaux sont valablement certifiés par le Président du Directoire ou un Directeur Général.

Répartition des sièges au Directoire

La Convention d'Actionnaires prévoit une évolution de la répartition des sièges au sein du Directoire en fonction de l'évolution des participations respectives de Vivendi Universal et du Gouvernement du Royaume du Maroc au capital de la Société, telle que décrite ci-après.

Si la quote-part du Gouvernement du Royaume du Maroc dans le montant total des droits de vote détenus conjointement par celui-ci avec Vivendi Universal devient :

- supérieure ou égale à 40% et inférieure ou égale à 65%, deux membres seront proposés par le Royaume du Maroc contre trois par Vivendi Universal ;
- supérieure ou égale à 20% et inférieure à 40%, un membre sera proposé par le Royaume du Maroc contre quatre par Vivendi Universal
- supérieure à 70% et inférieure ou égale à 80%, quatre membres seront proposés par le Royaume du Maroc contre un par Vivendi Universal ;
- supérieure à 65% et inférieure ou égale à 70%, trois membres seront proposés par le Royaume du Maroc contre deux par Vivendi Universal.

Ces dispositions deviendront caduques de plein droit au cas où le Gouvernement du Royaume du Maroc ou Vivendi Universal viendrait à détenir moins de 20% du montant total des droits de vote détenus conjointement par ces actionnaires.

3. DROITS ET OBLIGATIONS DES MEMBRES DU DIRECTOIRE

Outre les dispositions légales en vigueur, tous les membres du Directoire doivent être salariés de la Société et/ou être présents plus de 183 jours par an au Maroc, sauf exception accordée par le Conseil de Surveillance à la majorité simple des membres du Conseil de Surveillance présents ou représentés.

Ils ne peuvent être révoqués que par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires, sur proposition du Conseil de Surveillance lequel statue pour cette décision à la majorité des 3/4.

Les membres du Directoire sont nommés pour une durée de deux (2) ans renouvelables.

VI. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

1. LE COMITE D'AUDIT

Maroc Telecom a étoffé ses structures de gouvernance en se dotant d'un Comité d'Audit, chargé notamment de faire des recommandations et/ou d'émettre des avis sur les procédures comptables régissant le fonctionnement du Groupe.

La composition du Comité d'Audit est la suivante :

Nom (âge)	Fonction actuelle	Date de nomination	Occupation ou emploi principal
Jacques ESPINASSE (61 ans)	Président	2003	Directeur Général Adjoint et Directeur Financier de Vivendi Universal
Noureddine BOUTAYEB (47 ans)	Membre	2003	Directeur des Affaires Rurales au Ministère de l'Intérieur
Abdelaziz TALBI (54 ans)	Membre	2003	Directeur des Entreprises Publiques et de la Privatisation au Ministère des Finances et de la Privatisation
Bousselham HILIA (45 ANS)	Membre	2003	Secrétaire Général du Conseil National de la Comptabilité
Robert de METZ (52 ans)	Membre	2003	Secrétaire Général du Ministère de l'Industrie, du Commerce et de la mise à niveau de l'Economie
Pierre TROTOT (50 ans)	Membre	2003	Directeur Général Adjoint, en charge des cessions, fusions et acquisitions de Vivendi Universal
			Directeur Général Délégué directeur financier du Groupe SFR - Cegetel

Notice biographique et autres mandats et fonctions exercées par les membres du Comité d'Audit

Noureddine BOUTAYEB

Noureddine Boutayeb a été nommé Directeur des Affaires Rurales au Ministère de l'Intérieur en 2003. Il est également membre du Conseil de Surveillance du Crédit Agricole. Auparavant il fut Directeur Général Adjoint de la Société Maghrébine d'Ingénierie (INGEMA SA) après avoir occupé différents postes d'Ingénieur au sein du Ministère de l'Équipement et dans un Bureau d'Ingénieurs Conseils à Paris.

Noureddine Boutayeb est diplômé de l'École Centrale de Paris. Il est en outre titulaire du MBA et du diplôme d'Ingénieur de l'École Nationale des Ponts et Chaussées. Il a enfin obtenu un DEA en Mécaniques des Sols.

Bousselham HILIA

Bousselham Hilia est Secrétaire Général du Ministère de l'Industrie, du Commerce et des Télécommunications. Il est également membre du Conseil d'Administration de plusieurs sociétés publiques et para-publiques. Il fut auparavant Chef de division des industries électriques et électroniques, Directeur du Commerce Intérieur puis Directeur des Affaires Générales.

Bousselham Hilia est diplômé de l'École Mohammedia d'Ingénieurs.

Abdelaziz TALBI

Abdelaziz Talbi a été nommé Directeur en 2004 de la Direction des Entreprises Publiques et de la Privatisation (DEPP). Précédemment Directeur Adjoint de la DEPP, il avait auparavant occupé différents postes au sein du Ministère des Finances, supervisant le service de la révision comptable puis la division de l'audit et de la normalisation comptable. Il a enfin occupé des fonctions de directeur administratif et financier. Parallèlement à son activité au sein de la DEPP, Abdelaziz Talbi est Secrétaire Général du Conseil National de la Comptabilité.

Abdelaziz Talbi est expert-comptable diplômé et titulaire d'un diplôme universitaire en administration des entreprises et des collectivités publiques à Nancy.

Pierre TROTOT

Pierre Trotot est Directeur Général délégué, Directeur financier du Groupe SFR Cegetel. Il occupa auparavant les fonctions de Chargé de mission puis Directeur à la direction financière au sein de la Compagnie Générale des Eaux après avoir été Chargé de mission auprès du Président au sein de la Compagnie de Navigation Mixte (1982-1988). Il exerça précédemment les fonctions de Chargé de mission chez Arthur Andersen Audit (1978-1982).

Pierre Trotot est diplômé d'HEC.

Fonctionnement du Comité d'Audit

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

Le Comité d'Audit est composé d'un Président et de cinq membres permanents, à raison de trois représentants pour l'Etat et trois pour Vivendi Universal, dont le Président. Le Comité d'Audit s'est réuni en mai 2004 pour la première fois et a tenu sa plus récente réunion en octobre 2004. Il a pour rôle de faire des recommandations et émettre des avis au Conseil de Surveillance, notamment dans les domaines suivants:

- examen des comptes sociaux et comptes consolidés avant leur présentation au Conseil de Surveillance,
- la cohérence et l'efficacité du dispositif de contrôle interne de la Société,
- suivi du programme de travail des auditeurs externes et internes et examiner les conclusions de leurs contrôles,
- les méthodes et principes comptables, ainsi que le périmètre de consolidation,
- les risques et engagements hors bilan de la Société,
- procédures de sélection des commissaires aux comptes, la formulation d'avis sur le montant des honoraires sollicités pour l'exécution de leur mission de contrôle légal et de contrôler le respect des règles garantissant leur indépendance,
- tout sujet qu'il estime présenter des risques pour la Société ou des dysfonctionnements graves de procédures.

2. CONTROLE INTERNE

Les procédures de contrôle interne en vigueur dans le groupe Maroc Telecom ont pour objet :

- d'une part, de veiller à ce que les actes de gestion ou de réalisation des opérations ainsi que les comportements des personnels s'inscrivent dans le cadre défini par les orientations données aux activités de l'entreprise par les organes sociaux, par les lois et règlements applicables,
- d'autre part, de vérifier que les informations comptables, financières et de gestion communiquées aux organes sociaux de la société reflètent avec sincérité l'activité et la situation de la société.

L'un des objectifs du système de contrôle interne est de prévenir et maîtriser les risques résultant de l'activité de l'entreprise, d'une part, et les risques d'erreurs ou de fraudes, en particulier dans les domaines comptable et financier, d'autre part. Comme tout système de contrôle, il ne peut cependant fournir une garantie absolue que ces risques sont totalement éliminés.

Pour conduire sa mission d'évaluation et de validation du contrôle interne de l'entreprise, le Comité d'Audit s'appuie sur les départements d'Audit Interne et d'Inspection dont il définit le plan d'actions et analyse les conclusions.

Les membres du Comité d'Audit ont un taux de présence aux réunions tenues en 2004 supérieur à 80% en moyenne.

3. AUDIT INTERNE ET INSPECTION

3.1 Audit interne

Le département d'Audit Interne de Maroc Telecom est une fonction indépendante qui a un accès direct au Comité d'Audit. Son fonctionnement est régi par une Charte, approuvée par le Comité d'Audit.

Le département d'Audit Interne a pour vocation de fournir à l'entreprise une assurance sur le degré de maîtrise de ses opérations et sur la qualité du contrôle interne à chacun des niveaux de son organisation.

Le département d'Audit Interne aide l'entreprise à atteindre ses objectifs en évaluant les processus de management des risques, de contrôle et de gouvernement d'entreprise.

L'efficacité du processus de contrôle interne est appréciée par l'Audit Interne en fonction d'un plan d'audit annuel approuvé par le Comité d'Audit. Les synthèses des observations et recommandations formulées par le département d'Audit Interne sont communiquées au Comité d'Audit afin qu'il puisse en assurer le suivi et en garantir la mise en oeuvre.

Le plan d'audit est défini en fonction d'une analyse des risques de l'entreprise, qui couvre à la fois les risques financiers et informatiques ainsi que les risques inhérents aux unités opérationnelles du groupe.

Pour satisfaire ce double objectif, l'audit interne est composé de deux pôles qui ont une mission complémentaire :

- l'audit financier (10 auditeurs au 30 juin 2004), rattaché à la Direction Générale du Pôle Administratif et Financier, intervient dans les processus ayant un impact comptable et financier,
- l'audit opérationnel (6 auditeurs au 30 juin 2004), rattaché à la Direction du Contrôle Général (Présidence), intervient dans les unités opérationnelles (agences, régions...). Il procède à l'analyse des procédures de gestion des ressources, des réseaux et des services à la clientèle.

Le plan annuel d'audit se décline dans un programme de missions dont la réalisation est confiée au département d'Audit Interne. Ces missions ont pour principaux objectifs de :

- déterminer l'adéquation et la réalité des contrôles dans les domaines financier, informatique et opérationnel en assurant que les principaux risques sont identifiés et convenablement couverts,
- revoir l'intégrité de l'information financière, incluant les contrôles relatifs à la sécurité de la communication, de l'enregistrement et de la sauvegarde de l'information,
- revoir les unités opérationnelles et les systèmes pour s'assurer de l'adéquation avec les politiques, procédures, exigences législatives et réglementaires,
- revoir les moyens de sauvegarde des actifs et conseiller le management quant à l'efficacité et l'efficacité de l'utilisation des ressources,
- s'assurer de la mise en oeuvre des recommandations dans le cadre de missions de suivi.

Enfin, le département d'Audit Interne communique et se coordonne avec les auditeurs externes de l'entreprise afin de maximiser l'efficacité du champ de couverture de l'audit.

3.2 Inspection

Conjointement au département d'Audit Interne, le département d'Inspection (6 inspecteurs au 30 juin 2004) participe également à l'évaluation et à la validation du contrôle interne de l'entreprise. Il rapporte à la Direction du Contrôle Général (Présidence) et au Comité d'Audit.

A la demande de ces instances ou de sa propre initiative, le département d'Inspection procède à des contrôles réguliers, inopinés et spécifiques dans le but de :

- protéger les actifs, le patrimoine, les ressources et les moyens mis en oeuvre,
- veiller au respect des instructions, politiques, règles et procédures de gestion,

- assurer la qualité, l'exhaustivité et la fiabilité des données et l'optimisation de l'allocation des ressources,
- prouver et délimiter les éventuelles responsabilités en cas de dysfonctionnements, d'irrégularités ou de fraude que l'entreprise serait amenée à constater.

L'Inspection peut être appelée à renforcer l'audit opérationnel dans la réalisation de missions spécifiques et ponctuelles, et à constituer une force d'étude, d'analyse et de proposition sur le fonctionnement de l'entreprise.

4. INTERETS DES DIRIGEANTS

4.1. Rémunérations des organes de direction et de surveillance

Le Conseil de Surveillance fixe, dans la décision de nomination, le mode et le montant de la rémunération de chacun des membres du Directoire, qui sont retranscrits dans le contrat de travail de chaque membre du Directoire. Un comité des rémunérations, constitué du Président et du Vice-Président du Conseil de Surveillance se réunit chaque année pour examiner la rémunération globale des membres du Directoire, incluant une part variable et la soumet au Conseil de Surveillance.

Le montant total des rémunérations brutes versées par la Société, ses filiales ou toute société la contrôlant, aux membres du Directoire pour l'exercice 2003 s'élevait à environ 17,9 millions de dirhams, dont 28 % représente une rémunération variable. Des sociétés du groupe Vivendi Universal participent au paiement d'une partie de ces sommes à certains membres du Directoire. Par ailleurs, certains membres du Directoire sont éligibles au plan d'options de souscription d'actions Vivendi Universal. Sur la base des rémunérations de 2003, le montant minimum à payer par la Société en cas de rupture des contrats de travail des membres du Directoire s'élèverait à environ 26,8 millions de dirhams au total.

Jusqu'à ce jour les membres du Conseil de Surveillance ne perçoivent aucun jeton de présence ni rémunération exceptionnelle. Toutefois, il devrait être proposé à une prochaine assemblée l'allocation de jetons de présence qui seront répartis entre les membres du Conseil selon des modalités qu'il déterminera.

4.2. Conventions réglementées

4.2.1 Convention d'engagement de services avec Vivendi Universal

Maroc Telecom a conclu en juin 2001 une convention d'engagement de services avec la société Vivendi Universal, en vertu de laquelle cette dernière fournit à Maroc Telecom, par l'intermédiaire de sa filiale Vivendi Télécom International (VTI), des travaux d'assistance technique dans les domaines suivants : stratégie et organisation, développement, commercial et marketing, finances, achats, ressources humaines, systèmes d'information, réglementation et interconnexion, et infrastructures et réseaux.

La durée du contrat est de trois ans renouvelable par tacite reconduction. Les modalités d'exécution de ces services peuvent se faire par le biais de personnel expatrié. L'envoi des cadres expatriés de Vivendi Universal à Maroc Telecom entre dans le cadre de ce contrat et vise à permettre le transfert de savoir faire, l'assistance et l'apport de compétences techniques spécifiques.

Vivendi Universal fait bénéficier Maroc Telecom de la clause du client le plus favorisé en facturant ses interventions selon des termes non-moins favorables que ceux offerts à d'autres clients. S'agissant des prestations ou fourniture assurées par des tiers, Vivendi Universal fera bénéficier Maroc Telecom des remises fournisseurs et autres avantages commerciaux dont il bénéficie, dans la mesure où les accords existants avec lesdits fournisseurs le lui permettent.

Au titre de cette convention, le montant des honoraires (hors taxes) versés par Maroc Telecom à VTI s'est élevé respectivement à environ 141 millions de dirhams et 88 millions de dirhams aux titres des exercices 2002 et 2003.

Il convient de noter que Maroc Telecom n'a pas conclu de conventions réglementées avec l'Etat Marocain. Maroc Telecom vend, comme à tout autre client, des produits et services aux administrations et collectivités publiques dans le cadre d'opérations conclues à des conditions normales de marché.

4.2.2 Autres conventions réglementées

Mauritel

Une convention entre Maroc Telecom et Mauritel a été conclue le 2 novembre 2001 pour une durée de 3 ans, renouvelable par tacite reconduction.

Par cette convention, Maroc Telecom apporte son assistance à la société Mauritel SA dans les domaines ci-après : stratégie et organisation, développement, commercial et marketing, finances, achats, ressources humaines, systèmes d'information, réglementation et interconnexion, infrastructures et réseaux.

Au titre des exercices 2002 et 2003, les montants inscrits dans les produits de Maroc Telecom se sont élevées à 21,1 millions de dirhams en 2002 et 23,7 millions de dirhams en 2003. Ces montants concernent les frais facturés par Maroc Telecom (intervention de personnel, prestations externes, coûts du personnel expatrié), l'utilisation d'une liaison Internet et l'acquisition de matériel de réseaux locaux.

Gsm Al Maghrib

Deux conventions visées dans l'article 56 de la loi 17-95 lient Maroc Telecom et GSM Al-Maghrib. Il s'agit de la :

- Convention sur la commercialisation des recharges électroniques : cette convention a été conclue le 28/05/2003, elle a pour objet la commercialisation par GSM Al-Maghrib des codes de recharge des services prépayés par le biais de terminaux de paiement électronique.
- Convention relative à la distribution des produits et services de Maroc Telecom : conclue au cours de l'exercice 2002, cette convention n'a pris le caractère de convention réglementée qu'après l'entrée de Maroc Telecom dans le capital de GSM Al-Maghrib courant juillet 2003. Cette convention a pour objet la commercialisation des services mobile, fixe et Internet de Maroc Telecom.

Le montant inscrit au titre des commissions à verser à GSM Al Maghrib au 31/12/2003 est de 13,8 millions de dirhams.

Le montant inscrit dans les produits nets de Maroc Telecom au 31/12/2003 est de 421,2 millions de dirhams.

Casanet

Une convention a été conclue entre Maroc Telecom et sa filiale à 100%, Casanet, portant sur :

- La maintenance en conditions opérationnelles du portail Internet Menara de Maroc Telecom ;
- La fourniture des prestations de développement et d'hébergement du portail mobile de Maroc Telecom ;
- L'hébergement du site El Manzil de Maroc Telecom ;
- La maintenance de nouveaux modules WAP sur le portail Menara et la production des contenus relatifs à ces modules ;
- La commercialisation des accès Internet par liaison louée.

Le montant facturé en 2003 par Casanet à Maroc Telecom en vertu de ces conventions s'est élevé à 13,8 millions de dirhams.

4.3. Intérêts des dirigeants chez des clients ou fournisseurs significatifs de l'émetteur

Néant

4.4. Options de souscription d'actions

Néant

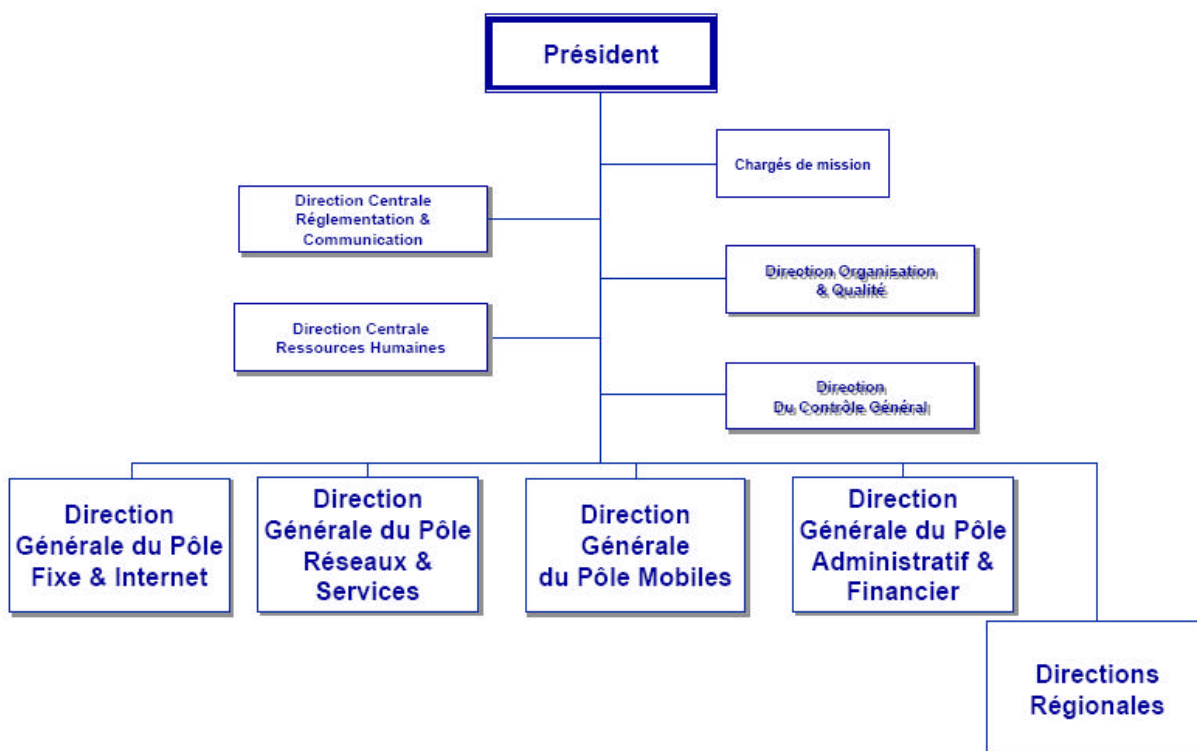
4.5. Prêts et garanties accordés aux dirigeants

Néant

5. ORGANIGRAMME DE LA SOCIETE

Organisée en Directions Générales, Centrales et Régionales autour de ses métiers et services, Maroc Telecom regroupe d'une part des activités opérationnelles Mobile et Fixe et Internet et, d'autre part, des fonctions supports, Réseaux & Services et Administratif & Financier. A cette structure s'ajoutent deux Directions Centrales chargées l'une de la Réglementation et de la Communication, et l'autre des Ressources Humaines.

L'organigramme fonctionnel du Groupe est le suivant au 30 juin 2004 :



Maroc Telecom est décentralisée avec sept Directions Régionales disposant chacune de structures opérationnelles et de fonctions supports propres leur permettant d'être réactives et plus autonomes sur le terrain.

PARTIE II : FACTEURS DE RISQUE

Outre l'ensemble des autres informations contenues dans ce prospectus, 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. Les risques et incertitudes présentés ci-dessous ne sont pas les seuls auxquels la société doit faire face. D'autres risques et incertitudes, dont la Société n'a pas actuellement connaissance ou non significatifs pourraient également avoir une incidence négative sur son marché.

I. RISQUES LIES A L'ACTIVITE DE LA SOCIETE

Les revenus futurs et les résultats de Maroc Telecom dépendent de manière significative de l'évolution de l'économie marocaine

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

Dans ce contexte, la perception d'actes de terrorisme éventuels, qu'ils aient lieu au Maroc ou à l'étranger, pourrait affecter de manière significative l'économie marocaine en général (notamment par une baisse du tourisme). En ce qui concerne ce risque, qui n'est pas propre au Maroc, Maroc Telecom ne peut pas anticiper les conséquences de la perception, avertie ou non, de ces éventuels actes de terrorisme.

Maroc Telecom fait face à une intensification de la concurrence sur le marché marocain des télécommunications, qui pourrait entraîner une perte de parts de marché et une réduction des revenus de Maroc Telecom

Deux opérateurs disposant d'une licence sont aujourd'hui présents sur le marché marocain des télécommunications mobiles : Maroc Telecom et Méditel. Sur les trois dernières années, la part de marché de Maroc Telecom a diminué pour s'établir à environ 70 % au 30 juin 2004, (Source : ANRT). Sur la même période, la Société a baissé ses tarifs et a mis en place des offres promotionnelles (y compris par l'attribution de subventions) pour répondre et anticiper la concurrence. Maroc Telecom pourrait être amenée à effectuer des nouvelles baisses tarifaires et des promotions pour maintenir sa position sur le marché. Par ailleurs, une libéralisation accrue, mise en œuvre par le régulateur, pourrait augmenter la concurrence sur le marché. L'intensification de la concurrence entre les opérateurs existants ou avec des nouveaux entrants peut conduire à une poursuite de la contraction de la part de marché de Maroc Telecom ainsi qu'à un accroissement des coûts d'acquisition et de rétention de ses clients, qui pourrait entraîner une réduction des revenus et des résultats de Maroc Telecom.

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

Maroc Telecom ne peut être payée pour ses services que dans la mesure où elle utilise des systèmes d'information (dont des systèmes de collecte et de facturation) fiables, et parvient à protéger et assurer la continuité du fonctionnement de ces systèmes.

Maroc Telecom a mis en place une politique de sécurité des systèmes d'information permettant de faire face aux perturbations classiques d'une exploitation informatique (accès non autorisés, ruptures de courant, vols, crashes matériels, etc.) et d'assurer la continuité du service. Maroc Telecom ne dispose néanmoins pas actuellement d'un centre de secours de ses systèmes d'information. Un sinistre qui causerait la destruction totale ou partielle de ses systèmes (catastrophes naturelles, incendies ou actes de vandalisme), affecterait négativement la capacité de la Société à facturer et à recouvrer ses clients et donc ses revenus et résultats d'exploitation. Une telle situation entraînerait également un préjudice en termes d'image et de réputation pour la Société, qui pourrait se traduire notamment par une perte de clients.

Maroc Telecom dépend de la fiabilité de ses réseaux de télécommunications, et une perturbation de ces réseaux pourrait entraîner une perte de clients et une réduction des revenus

Maroc Telecom ne peut fournir des services que dans la mesure où elle parvient à protéger ses réseaux de télécommunications des dommages résultant de perturbations, de ruptures de courant, de virus informatiques, de catastrophes naturelles et d'accès non autorisés. Toute perturbation du système, accident ou violation des mesures de sécurité qui provoquerait des interruptions dans les opérations de la Société pourrait affecter sa capacité à fournir des services à ses clients et affecter négativement ses revenus et résultats d'exploitation. De telles perturbations entraîneraient également un préjudice en termes d'image et de réputation pour la Société, qui pourrait se traduire notamment par une perte de clients. En outre, la Société pourrait devoir supporter des coûts supplémentaires afin de réparer les dommages causés par ces perturbations.

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

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

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

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

De nombreux services offerts par Maroc Telecom font un usage intensif de la technologie. Le développement de nouvelles technologies pourrait rendre non concurrentiels certains services de la Société. Maroc Telecom pourrait ne pas identifier en temps utiles les nouvelles opportunités qui se présenteraient et devoir procéder à des investissements supplémentaires significatifs, notamment pour le développement de nouveaux produits et services, ou encore pour l'obtention d'une nouvelle licence (comme par exemple l'UMTS) ou l'installation d'infrastructures lui permettant de rester concurrentielle.

Les nouvelles technologies dans lesquelles la Société pourrait choisir d'investir seraient susceptibles d'affecter sa capacité à réaliser ses objectifs stratégiques. Maroc Telecom pourrait alors perdre des clients, ne pas réussir à en attirer de nouveaux ou devoir supporter des coûts significatifs pour maintenir sa base de clients, ce qui aurait un effet négatif sur ses activités, ses revenus d'exploitation et ses résultats.

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

La Société a déjà été confrontée à un phénomène de substitution du fixe par le mobile accentué par le recours à des technologies alternatives. A titre d'exemple, des services de passerelles GSM commencent à concurrencer les services voix fixe de Maroc Telecom.

Les activités de téléphonie fixe de la Société pourraient être affectées par le développement de ces passerelles ou d'autres moyens alternatifs de communication. Ces technologies alternatives pourraient remettre en cause l'utilité des infrastructures et du réseau de téléphonie fixe de Maroc Telecom, en permettant aux services de téléphonie mobile de concurrencer Maroc Telecom sans disposer d'un réseau fixe. Les infrastructures et le réseau étendu de Maroc Telecom seraient alors rendus moins utiles voire obsolètes, ce qui entraînerait la perte d'un avantage concurrentiel et pourraient affecter de manière significative les revenus et les résultats de la Société.

Des risques pour la santé, réels ou perçus, ou d'autres problèmes liés aux appareils mobiles ou aux stations de base pourraient entraîner une utilisation moins intensive des communications mobiles

Il est soutenu dans certaines études sur la technologie mobile que les signaux électromagnétiques émanant d'appareils mobiles et des stations de base présentent des risques pour la santé. Ces risques, réels ou perçus, et la publicité qui en est faite, ainsi que la réglementation ou les procès qui en découleraient, pourraient réduire la base de clients mobiles de la Société, rendre plus difficile la recherche et le maintien de stations de base, ou inciter les clients à moins utiliser leurs téléphones mobiles.

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

La Société a subi, à partir de 2001, un détournement frauduleux du trafic. Maroc Telecom a, depuis, mis en place un plan de lutte contre cette fraude. Maroc Telecom ne peut néanmoins pas prévoir si de nouveaux moyens de fraude se développeront et, le cas échéant, les secteurs que les fraudeurs viseront, ni les incidences que ces éventuelles fraudes pourraient avoir.

Si Maroc Telecom ne parvenait pas à juguler l'usage de la fraude, elle pourrait voir son trafic sur le secteur visé par les fraudeurs diminuer, et ses revenus et résultats pourraient en être affectés.

Des acquisitions potentielles de sociétés de télécommunications ou de licences pourraient être réalisées par Maroc Telecom

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

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

- ne pas s'adapter aux spécificités des pays dans lesquels des sociétés seraient éventuellement acquises.

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

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

Maroc Telecom et ses performances dépendent également d'un personnel qualifié ayant l'expérience et les capacités techniques ou commerciales nécessaires au développement de son activité. La capacité de Maroc Telecom à adapter ses services, ses produits, et ses offres commerciales, que ce soit dans le domaine des télécommunications fixes ou mobiles, dépend étroitement de la présence d'équipes compétentes et qualifiées sur ses différents marchés.

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

II. RISQUES LIÉS A LA RÉGLEMENTATION

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

L'environnement réglementaire de l'industrie des télécommunications au Maroc est en évolution. Une nouvelle loi 55-01, qui vient d'être votée par le parlement en juillet 2004 pourrait faire l'objet d'interprétations susceptibles d'affecter de manière significative l'activité de Maroc Telecom et entraîner une baisse de ses revenus et résultats. En outre, l'introduction (i) de la présélection du transporteur, (ii) du dégroupage et (iii) de la portabilité des numéros favorisera nécessairement la concurrence au détriment de Maroc Telecom.

S'agissant des obligations de service universel imposées à Maroc Telecom, une interprétation défavorable de la nature de ces obligations par les autorités de tutelle, qui toucherait soit à l'assise des provisions constituées par Maroc Telecom avant l'adoption de la loi 55-01, soit à l'estimation que fait la Société de ses dépenses d'investissement compensables avec les obligations de service universel au titre de la nouvelle loi, serait susceptible d'avoir un impact défavorable sur les résultats de la Société.

L'attribution d'une troisième licence mobile pourrait affaiblir la position de Maroc Telecom sur le marché de services de télécommunication mobile

L'ANRT a indiqué qu'une troisième licence GSM pourrait être attribuée dans les années à venir. Il est néanmoins possible que la position du régulateur évolue. La Société ne peut pas prévoir si ce processus de libéralisation du mobile évoluera dans un sens qui lui sera favorable. Dans la mesure où cette libéralisation entraînerait une intensification de la concurrence sur le marché de la téléphonie mobile au Maroc, Maroc Telecom pourrait voir sa part de marché se contracter ainsi que ses coûts d'acquisition et de rétention de ses clients s'accroître, ce qui pourrait entraîner une réduction de ses revenus et résultats.

La libéralisation du marché du fixe pourrait restreindre la part de marché de Maroc Telecom et affecter sa rentabilité

Maroc Telecom évolue dans un marché de télécommunication fixe qui est en cours de libéralisation. A cet égard, l'ANRT a indiqué qu'un nouvel appel à la concurrence pour des licences de télécommunications fixe devrait être lancé avant la fin 2004, en vue de l'attribution de nouvelles licences Fixe en 2005 pour le national, l'international et la boucle locale.

La libéralisation du marché du fixe pourrait réduire la base de clients existants ou potentiels de Maroc Telecom attirés par la concurrence. Par ailleurs, l'entrée d'un nouvel opérateur via l'octroi d'une licence internationale entraînera une concurrence accrue pouvant engendrer une baisse des tarifs à l'international. Par conséquent, la libéralisation de ces marchés pourra affecter les revenus et les résultats de Maroc Telecom.

L'ANRT pourrait autoriser d'autres opérateurs à accéder au marché des télécommunications en leur imposant des conditions moins contraignantes que celles de Maroc Telecom, ou en leur octroyant des conditions d'accès au réseau de Maroc Telecom favorables, leur permettant ainsi de cibler spécifiquement des marchés à haute rentabilité au détriment de Maroc Telecom.

Maroc Telecom pourrait être affectée par des décisions réglementaires qui permettraient à d'autres opérateurs (i) d'accéder au marché des télécommunications à des conditions moins contraignantes que celles imposées à Maroc Telecom et (ii) d'accéder au réseau de Maroc Telecom à des conditions favorables. Un opérateur pourrait fournir des services de télécommunications sans avoir à supporter les mêmes obligations que celles de Maroc Telecom, tout en bénéficiant des infrastructures de cette dernière, lui permettant ainsi de cibler spécifiquement des marchés à haute rentabilité au détriment de Maroc Telecom.

En qualité d'opérateur puissant sur les réseaux fixe, voix et données, la Société sera tenue par la loi 55-01 de concéder l'accès à son réseau, ce qui permettra aux concurrents de fournir leurs propres services via l'utilisation du réseau de Maroc Telecom.

Ce faisant, ces opérateurs pourront cibler des marchés à rentabilité comparativement importante, tels que le marché des entreprises, les zones urbaines ou le marché international, ce qui pourrait (i) restreindre la possibilité de Maroc Telecom d'augmenter le nombre de ses clients à forte consommation, ou (ii) détourner ses clients existants sur ces marchés.

Maroc Telecom pourrait être affectée par l'application de la réglementation de la concurrence par l'ANRT.

L'ANRT aura désormais, et par la loi 55-01, également pour mission de contrôler et de veiller au respect d'une concurrence loyale entre opérateurs au regard de la loi n°6-99 relative à la liberté des prix et de la concurrence. Ce faisant, l'ANRT pourrait statuer sur des sujets relatifs à l'environnement concurrentiel du marché des télécommunications. Maroc Telecom ne peut pas prévoir dans quelle mesure les décisions de l'ANRT dans ce domaine pourraient affecter son activité.

Des coûts d'interconnexion favorables aux autres opérateurs pourraient affecter de manière significative les résultats futurs de la Société.

Afin de fournir des services à ses clients, Maroc Telecom doit connecter son réseau à celui de tout autre opérateur qui dispose d'une licence nationale, et réciproquement. Les tarifs d'interconnexion sont homologués par l'ANRT. La Société ne peut pas prévoir si la politique de l'ANRT relative aux tarifs d'interconnexion fixe et mobile lui sera défavorable.

III. RISQUES FISCAUX

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

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

IV. RISQUES LIES A LA PARTICIPATION DETENUE PAR LES ACTIONNAIRES DE REFERENCE DANS LA SOCIETE

La Société pourrait être influencée par le Gouvernement du Royaume du Maroc ou par Vivendi Universal dont les intérêts peuvent ne pas toujours concorder avec ceux des autres actionnaires de la Société.

Le Gouvernement du Royaume du Maroc et Vivendi Universal détiennent et continueront de détenir, après l'introduction en bourse, une majorité des actions et des droits de vote de la Société.

Vivendi Universal et le Royaume du Maroc ont conclu une Convention d'Actionnaires relative aux actions de Maroc Telecom et un Protocole en date du 4 mars 2002, en application desquels le Gouvernement du Royaume du Maroc a le pouvoir de désigner la majorité des membres du Conseil de Surveillance et Vivendi Universal dispose de la majorité simple des voix au Conseil de Surveillance et à l'assemblée générale et a le pouvoir de désigner la majorité des membres du Directoire. Ces droits ne seront pas modifiés du seul fait de l'introduction en bourse de la Société.

En conséquence, Vivendi Universal conservera le contrôle et le Gouvernement du Royaume du Maroc conservera une influence notable sur les décisions soumises à l'approbation des actionnaires nécessitant une majorité simple.

En application de la Convention d'Actionnaires et du Protocole, Vivendi Universal peut en outre acquérir une participation supplémentaire de 16 %, portant sa participation à 51 % du capital de Maroc Telecom.

Les intérêts du Gouvernement du Royaume du Maroc et de Vivendi Universal relativement à ces matières et les facteurs dont ils tiendront compte lorsqu'ils exerceront leurs droits de vote peuvent ne pas concorder avec les intérêts des autres actionnaires de la Société.

Des engagements pris par Vivendi Universal dans le cadre de ses emprunts bancaires et obligataires pourraient avoir une incidence sur les opérations et/ou la politique de dividendes de la Société.

Dans ses rapports aux autorités de marché, Vivendi Universal déclare que certains de ses emprunts obligataires et/ou bancaires contiennent des clauses usuelles aux termes desquelles Vivendi Universal s'engage à faire en sorte que ses filiales, dont la Société, respectent certains engagements, tels que ne procéder à des investissements, acquisitions ou cessions d'actifs que dans le respect de certaines conditions ou encore ne pas accorder de prêts à l'extérieur du groupe Vivendi Universal ni ne consentir de sûretés sur leurs actifs au-delà de certains montants. Les seuils en dessous desquels ces opérations seraient permises sont souvent déterminés de façon globale pour toutes les filiales du groupe Vivendi Universal, et la Société pourrait ne pas pouvoir en bénéficier pleinement dans la mesure où d'autres filiales de Vivendi Universal auraient déjà bénéficié de ces exclusions.

En outre, ces emprunts contiennent des ratios financiers que Vivendi Universal s'est engagé à respecter tels que le ratio maximum de dette financière nette sur résultat d'exploitation avant amortissements, ratio minimum de résultat d'exploitation avant amortissements sur coûts nets de financement et pourcentage maximum de dette financière nette souscrite par les filiales par rapport à la dette financière nette consolidée de l'ensemble du groupe. Ces ratios sont déterminés sur une base consolidée et prennent en compte l'endettement, la situation financière et les résultats des filiales de Vivendi Universal, dont la Société.

En conséquence, Vivendi Universal pourrait exercer son pouvoir de contrôle sur la Société pour l'empêcher de réaliser certaines opérations dans la mesure où de telles opérations ne seraient pas conformes avec les engagements pris par Vivendi Universal dans ses emprunts ou auraient pour effet le non-respect par Vivendi Universal de ses ratios financiers. N'étant pas partie à ces emprunts, la Société n'est pas en mesure d'estimer la nature et l'étendue exacte des restrictions ou termes qui y sont contenus, autrement que pour ceux de ces documents qui ont été rendus publics.

Par ailleurs, tout financement que Vivendi Universal pourrait être amenée à mettre en place pour l'acquisition des 16% du capital de Maroc Telecom (ainsi qu'il est décrit à la section « Répartition du capital et des droits de vote de la Société – Convention d'actionnaires et Protocole relatifs aux actions de Maroc Telecom - Option de vente du Gouvernement du Royaume du Maroc ») pourrait éventuellement avoir une incidence sur la politique de distribution de dividendes de la Société. A cet égard cependant, il convient de noter que Vivendi Universal bénéficie à ce jour d'une offre de financement dont l'échéancier de remboursement a été fixé en tenant compte des résultats prévisionnels de la Société et de la politique actuelle de distribution de dividendes. Cette offre de financement consiste en un crédit sans recours vis-à-vis de Vivendi Universal qui serait octroyé à une filiale à 100 %, constituée à cette fin et qui détiendrait l'intégralité de la participation de Vivendi Universal dans la Société.

Dans l'hypothèse où ce financement serait mis en place et en cas de défaillance de l'emprunteur, la participation dans le capital de la Société (51%) pourrait être cédée dans le cadre d'une procédure de faillite de l'emprunteur. A ce jour, la Société n'a connaissance d'aucune décision définitive qui aurait été arrêtée par Vivendi Universal quant au mode de financement de l'acquisition éventuelle des 16% du capital de la Société.

V. RISQUES DE MARCHE

Risque de taux de change

Encaissements et décaissements en devises de la période

Maroc Telecom est exposée aux fluctuations de taux de change dans la mesure où la composition de ses encaissements en devises et la composition de ses décaissements en devises diffèrent. Les encaissements et décaissements en devises représentent une proportion significative du chiffre d'affaires.

Maroc Telecom perçoit des encaissements en devises correspondant aux revenus de l'international et réalise des décaissements en devises, correspondant au service de la dette, au paiement des fournisseurs (notamment le paiement des décaissements d'investissement et l'acquisition de terminaux) et au règlement de l'interconnexion avec les opérateurs étrangers. Ces décaissements sont principalement libellés en euros. La part des décaissements en devises libellée en euros représente au 31 décembre 2003, 64 % de l'ensemble des décaissements en devises ces dernières totalisant 2 991 millions de dirhams. Ces décaissements en devises peuvent excéder le montant des encaissements en devises (2 255 millions de dirhams en 2003) comme ce fut le cas pour les trois derniers exercices. De ce fait, une hausse du cours de l'euro par rapport au dirham et une baisse du cours du dollar US par rapport au dirham ont une incidence défavorable sur le résultat de la Société.

Par ailleurs, Maroc Telecom a une dette de 1,5 milliards de dirhams au 30 juin 2004, également libellée en dollar US et en euro.

Maroc Telecom ne peut pas adosser ses décaissements et ses encaissements en devises, la réglementation marocaine en vigueur ne l'autorisant qu'à conserver 20 % de ses recettes internationales en devises dans un compte en devises ; les 80 % restants sont automatiquement convertis en dirhams. Le résultat de Maroc Telecom peut de ce fait être sensible aux variations des taux de change, notamment entre le dirham et le dollar US ou l'euro.

Enfin, Maroc Telecom pourrait être exposée aux risques liés à la conversion en dirhams du résultat et des éléments d'actif et de passif de ses filiales non marocaines si celles ci devaient devenir significatives pour elle.

Sur les trois dernières années, l'euro s'est apprécié de 11,6% par rapport au dirham (de 9,904 au 1er janvier 2001 à 11,055 dirhams pour 1 euro au 31 décembre 2003). Sur la même période, le dollar US s'est déprécié de 17,6%, en passant de 10,616 à 8,750 dirhams pour 1 dollar US. Sur cette même période, le cumul des écarts de change s'est élevé à une perte de 51 millions de dirhams.

Position nette de change au 30 juin 2004

Le tableau suivant présente les positions nettes de la Société dans les principales devises étrangères, et globalement pour les autres au 30 juin 2004.

En millions	EURO	USD	Autres devises (contre valeur EURO)*
Actifs	45	29	1
Passifs	(131)	(93)	(16)
Position nette	(86)	(64)	(15)
Position hors bilan	(40)	(16)	(6)
Position nette globale	(126)	(81)	(21)

* : sur la base de 1 euro = 10,97 dirhams - NB : les autres devises comprennent essentiellement le Yen japonais (YEN) et le Franc suisse (CHF)

Données estimées par la société

(1) La position de change en Euros et en Dollars est calculée en appliquant sur les créances et dettes en DTS (Droits de Tirage Spéciaux) des opérateurs étrangers au 30 juin 2004 la proportion par devise des encaissements et des décaissements réalisés au cours du premier semestre 2004.

(2) Pour le solde des engagements dus sur les contrats en cours, la répartition par devise correspond à celle constatée au 30 juin 2004 sur la part déjà réalisée sur les mêmes contrats.

Il n'y a pas d'instrument de couverture de change utilisé par le groupe.

Les actifs en devises sont constitués essentiellement des créances sur les opérateurs étrangers.

Les passifs en devises sont constitués des dettes envers les opérateurs et fournisseurs étrangers et d'emprunts libellés en devises.

La position hors-bilan en devise est constituée par l'engagement de Maroc Telecom vis à vis des fournisseurs étrangers.

De par la composition du panier de devises sur lequel est indexé le Dirham (MAD), Maroc Telecom n'est pas exposé de la même manière aux fluctuations des cours de change des principales devises. Ainsi, sur la base des taux de change constatés sur les six premiers mois de l'année 2004, une dépréciation du Dirham de 1% par rapport à l'Euro se traduit par une appréciation de 4% du Dirham par rapport au Dollar US (USD). A contrario, une appréciation de 1% de l'Euro par rapport au Dirham se traduit par une dépréciation de 4% du Dirham par rapport au Dollar US.

Maroc Telecom est en position courte sur les deux principales devises Euro et Dollar US. La situation nette en Euro étant prépondérante, Maroc Telecom est plus exposé aux fluctuations de l'Euro par rapport au Dirham.

L'appréciation de 1% de l'Euro et du Dollar US par rapport au Dirham aurait un impact au 30 juin 2004 de :

- +8 MDH sur les postes de l'actif,
- -26 MDH sur les postes du passif,
- - 18 MDH sur la position nette,
- -8 MDH sur la position hors bilan,
- -26 MDH sur la position nette globale.

Inversement, la dépréciation de 1% de l'Euro et du Dollar US par rapport au Dirham aurait un impact 30 juin 2004 de :

- -7 MDH sur les postes de l'actif,
- +23 MDH sur les postes du passif,
- + 16 MDH sur la position nette,
- + 5 MDH sur la position hors bilan et,
- + 21 MDH sur la position nette globale.

Risque de liquidité

Concernant les différents emprunts contractés par la Société, cette dernière n'est pas exposée à des risques induits par des clauses de remboursement anticipé du fait de l'application de covenants ou autres. Par ailleurs, les différents emprunts contractés par la Société sont garantis par l'Etat. Enfin, la Société n'a procédé à aucune titrisation de ses créances clients.

Risque de taux d'intérêt

La totalité de l'encours de la dette contractée par Maroc Telecom est libellé en devises et à taux fixe. Le tableau suivant indique les différents taux appliqués par ligne de crédit :

Prêteur	Taux d'intérêt	Échéance	30/06/2004
ABCI	6,73%	18/02/2005	1 384
	7,41%	28/03/2007	1 550
AFD	2,50%	31/12/2024	1 367
		31/12/2027	53 127
CCF	6,50%	18/03/2005	1 124
	7,34%	11/07/2005	1 579
K.F.W	5,60%	31/01/2004	2 758
	8,07%	09/04/2006	0
Natexis Bank	6,70%	03/06/2005	275
Total Euro			63 163
EDC	0,00%	11/01/2038	58 652
		10/07/2040	18 917
		12/01/2004	0
		12/01/2004	0
SVENSKA	0,00%	05/04/2005	550
Total USD			78 119

Maroc Telecom a principalement deux emprunts à taux fixe, l'un au taux de 2,5% qui devrait être remboursé par anticipation en fin d'année, l'autre à 0%. De ce fait Maroc Telecom n'est pas exposée de manière significative à l'évolution favorable ou défavorable des taux d'intérêt.

Le tableau détaillé ci-après présente la position nette de taux par échéance au 30 juin 2004 :

En millions de dirhams	jj à 1 an	1 à 5 ans	Au delà
Passifs financiers	(216)	(202)	(1 097)
Actifs financiers	4 782	51	34
Position nette avant gestion	4 566	(151)	(1 063)
Hors bilan	-	-	-
Position nette après gestion	4 566	(151)	(1 063)

La rémunération des excédents de trésorerie se fait au taux du marché. La variation des taux d'intérêt créditeurs a donc un impact significatif sur les produits de placement :

- Sur la base de la trésorerie moyenne du 1er semestre 2004, une augmentation de 1% du taux d'intérêt se traduirait par un gain supplémentaire sur 6 mois de placement de 35 MDH.
- Inversement, sur la base de la trésorerie moyenne du 1er semestre 2004, une baisse de 1% du taux d'intérêt se traduirait par un manque à gagner sur 6 mois de placement de -35 MDH.

Risque sur actions

Le groupe ne détenant pas de titre de portefeuille représentant des montants significatifs, il n'existe pas de risque significatif lié à une variation de la valeur de ces titres ou participations.

PARTIE III : BILANS ET CPC CONSOLIDES

COMPTES CONSOLIDES AU 30 JUIN 2004

Bilan consolidé actif

En millions de dirhams	31/12/2003	30/06/2004
<u>Actif immobilisé</u>	13 157	13 154
Ecarts d'acquisition	143	140
Immobilisations incorporelles	553	625
Immobilisations corporelles	11 963	11 872
Immobilisations financières	166	144
Titres mis en équivalence	332	373
<u>Actif circulant</u>	13 548	11 482
Stocks et en cours	365	588
Clients et comptes rattachés	4 432	4 518
Autres créances et comptes de régularisation	1 051	1 409
Valeurs mobilières de placement	-	
Disponibilités	7 700	4 967
Total de l'actif	26 705	24 636

Bilan consolidé passif

En millions de dirhams	31/12/2003	30/06/2004
<u>Capitaux propres</u> (part du groupe)	17 737	15 090
Capital	8 791	8 791
Réserves et résultats consolidés	8 946	6 299
Intérêts minoritaires	67	75
Provisions pour risques et charges	379	416
<u>Dettes</u>	8 522	9 055
Emprunts et dettes financières	1 607	1 515
Fournisseurs et comptes rattachés	3 066	3 660
Autres dettes et comptes de régularisation	3 849	3 880
Total du passif	26 705	24 636

Compte de résultat consolidé

En millions de dirhams	30/06/2003	30/06/2004
Chiffre d'affaires	7 676	8 464
Autres produits d'exploitation	39	61
Achats consommés	- 1 448	- 1 533
Charges de personnel	- 812	- 827
Autres charges d'exploitation	- 1 099	- 1 292
Dotations nettes aux amortissements et aux provisions	- 1 189	- 1 240
Résultat d'exploitation	3 167	3 633
Charges et produits financiers	- 29	89
Résultat courant des entreprises intégrées	3 138	3 722
Charges et produits exceptionnels	-	-
Impôts sur les résultats	- 863	- 1 275
Résultat net des entreprises intégrées	2 275	2 447
Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	15	34
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	- 2	- 3
Résultat net de l'ensemble consolidé	2 288	2 478
Intérêts minoritaires	- 3	- 6
Résultat net (part du groupe)	2 285	2 472
Résultat par titre	26	28
Résultat dilué par titre	26	28

COMPTES CONSOLIDES ET ANNEXES AU 31 DECEMBRE 2003

Bilan consolidé actif

En millions de dirhams	Exercices clos le 31 décembre		
	2001	2002	2003
<u>Actif immobilisé</u>	14 337	13 636	13 157
Ecarts d'acquisition	191	149	143
Immobilisations incorporelles	368	442	553
Immobilisations corporelles	13 113	12 421	11 963
Immobilisations financières	304	279	166
Titres mis en équivalence	361	345	332
<u>Actif circulant</u>	7 509	11 877	13 548
Stocks et en cours	369	382	365
Clients et comptes rattachés	4 407	4 342	4 432
Autres créances et comptes de régularisation	856	1 037	1 051
Valeurs mobilières de placement	322	-	-
Disponibilités	1 555	6 116	7 700
Total de l'actif	21 846	25 513	26 705

Bilan consolidé passif

En millions de dirhams	Exercices clos le 31 décembre		
	2001	2002	2003
<u>Capitaux propres</u> (part du groupe)	12 726	15 189	17 737
Capital	8 791	8 791	8 791
Réserves et résultats consolidés	3 935	6 398	8 946
Intérêts minoritaires	-	69	67
Provisions pour risques et charges	626	801	379
<u>Dettes</u>	8 494	9 454	8 522
Emprunts et dettes financières	3 277	2 602	1 607
Fournisseurs et comptes rattachés	2 227	2 446	3 066
Autres dettes et comptes de régularisation	2 990	4 406	3 849
Total du passif	21 846	25 513	26 705

Compte de résultat consolidé

En millions de dirhams	Exercices clos le 31 décembre		
	2001	2002	2003
Chiffre d'affaires	14 268	15 411	15 894
Autres produits d'exploitation	65	115	119
Achats consommés	- 2 562	- 2 793	- 2 792
Charges de personnel	- 1 626	- 1 469	- 1 550
Autres charges d'exploitation	- 2 862	- 2 854	- 2 434
Dotations nettes aux amortissements et aux provisions	- 3 513	- 2 488	- 2 288
Résultat d'exploitation	3 770	5 922	6 949
Charges et produits financiers	- 309	107	46
Résultat courant des entreprises intégrées	3 461	6 029	6 995
Charges et produits exceptionnels	- 2 035	- 1 194	91
Impôts sur les résultats	- 307	- 1 640	- 2 036
Résultat net des entreprises intégrées	1 119	3 195	5 050
Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	20	51	47
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	- 5	- 4	- 5
Résultat net de l'ensemble consolidé	1 134	3 242	5 092
Intérêts minoritaires	-	- 10	- 7
Résultat net (part du groupe)	1 134	3 232	5 085
Résultat par titre	13	37	58
Résultat dilué par titre	13	37	58

MISE A DISPOSITION DE LA NOTE D'INFORMATION

Conformément à l'article 13 du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au CDVM et aux personnes morales faisant appel à l'épargne, la note d'information doit être :

- remise ou adressée sans frais à toute personne qui en fait la demande ;
- tenue à la disposition du public aux sièges respectifs de Maroc Telecom et de la Bourse de Casablanca ;
- disponible sur le site Internet du CDVM (www.cdvm.gov.ma).