

**Rapport de gestion**  
*Exercice 2015*

## SOMMAIRE

|  |           |
|--|-----------|
| 1. Faits marquants de l'année 2015 .....   | 3         |
| 2. Evolution de l'activité du Groupe .....   | 4         |
| <b>2.1 Maroc</b> .....   | <b>4</b>  |
| <b>2.2 International</b> .....   | <b>7</b>  |
| 3. Evolution des comptes et des résultats sociaux .....                                    | 10        |
| <b>3.1 Principaux éléments du compte de produits et charges</b> .....                      | <b>10</b> |
| <b>3.2 Comptes de bilan</b> .....  | <b>11</b> |
| 4. Evolution des comptes et des résultats consolidés .....                                 | 13        |
| <b>4.1 Périmètre de consolidation</b> .....  | <b>13</b> |
| <b>4.2 Comparabilité des comptes</b> .....   | <b>14</b> |
| <b>4.3 Synthèse des résultats consolidés</b> .....   | <b>15</b> |
| 5. Programme de rachat d'actions .....   | 16        |
| 6. Perspectives 2016 .....   | 17        |
| 7. Proposition d'affectation des résultats .....   | 18        |
| 8. Conventions visées à l'article 95 de la loi 17-95 .....                                 | 18        |
| 9. Projet de résolutions à l'ordre du jour de l'Assemblée Ordinaire du 26 avril 2016 ..... | 19        |

Messieurs,

Conformément à l'article 141 de la loi 17-95 du 30 août 1996, tel que modifié par la loi 20-05 du 23 mai 2008, et à l'ordre du jour qui vous a été communiqué, nous avons l'honneur de vous présenter le rapport de gestion du Directoire à l'Assemblée Générale de la société Itissalat Al-Maghrib ('Maroc Telecom') pour rendre compte de l'activité de notre société, d'en présenter les résultats et les comptes arrêtés au 31 décembre 2015.

## 1. Faits marquants de l'année 2015

Le groupe Maroc Telecom conclut l'exercice 2015 avec des résultats au-dessus de ses objectifs qui confirment le profil de croissance du Groupe. Les importants investissements réalisés dans le Très Haut Débit Fixe et Mobile ont permis de consolider notre leadership au Maroc et l'intégration réussie des nouvelles filiales africaines vient renforcer le succès de notre développement international.

En 2015, Le chiffre d'affaires consolidé<sup>(1)</sup> du Groupe progresse de 17% à plus de 34 milliards de dirhams et les parcs du Groupe atteignent près de 51 millions de clients, sous l'effet de :

- La stabilisation du chiffre d'affaires au Maroc malgré la concurrence toujours intense sur le Mobile et grâce à l'essor de l'activité Fixe et Internet (+8,6%) ;
- Le maintien d'une croissance rentable très soutenue des activités à l'International qui bénéficient du succès du plan de relance des nouvelles filiales.

Au Maroc, l'année a été marquée par : 1) l'attribution d'une licence à Maroc Telecom pour l'exploitation des services 4G; 2) la forte pression concurrentielle dans le Mobile prépayé et postpayé qui engendre de fortes baisses de prix que ne compense pas la croissance des volumes ; 3) la poursuite de la baisse du trafic international entrant sous l'effet des services OTT et de l'enrichissement au Maroc des forfaits à l'international ; 4) le lancement d'offres ADSL par nos concurrents basées sur nos offres de dégroupage.

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

Le parc Fixe atteint près de 1,6 million de lignes à fin décembre 2015, en progression de 6,8%, porté par le segment Résidentiel dont le parc croît de 10%. Le parc ADSL progresse de 15% pour atteindre 1,1 million d'abonnements, grâce à l'engouement pour les offres Double play et malgré les nouvelles offres introduites sur le marché par les concurrents.

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

Sur le plan réglementaire à l'International, l'année a été marquée principalement par le renouvellement/acquisition de licences 2G/3G en Mauritanie et au Niger, le paiement d'un acompte de 50% sur l'attribution d'une licence globale en Côte d'Ivoire ainsi que par l'accroissement des pressions fiscales et réglementaires (nouvelles taxes mises en place au Benin, au Mali, au Togo en Mauritanie et au Niger, contrôles fiscaux, amendes pour qualité de services et processus d'identification des clients).

## 2. Evolution de l'activité du Groupe

### 2.1 Maroc

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

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

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

Le résultat opérationnel avant amortissement (EBITDA) atteint 11 144 millions de dirhams, en baisse de 3,8% par rapport à 2014. Cette évolution reflète la hausse des coûts d'interconnexion

vers les autres opérateurs et des coûts opérationnels qui progressent de 2,5%. La marge d'EBITDA se maintient à un niveau élevé de 53,0%, en baisse de 1,8 point.

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

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

### 2.1.1 Mobile

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

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

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

## 2.1.2 Fixe et Internet

|                                 | Unité | 2014  | 2015  | Variation |
|---------------------------------|-------|-------|-------|-----------|
| <b>Fixe</b>                     |       |       |       |           |
| Lignes Fixe                     | (000) | 1 483 | 1 583 | +6,8%     |
| Accès Haut Débit <sup>(8)</sup> | (000) | 984   | 1 136 | +15,4%    |

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

## 2.1.3 Ressources Humaines

La politique des ressources humaines de Maroc Telecom est axée sur le développement professionnel des salariés. Elle est basée sur la reconnaissance des compétences et la valorisation des performances. Dans ce sens l'offre de formation est continuellement enrichie et diversifiée afin de couvrir tous les métiers de l'entreprise et répondre au mieux aux besoins et projets professionnels des salariés. Ainsi, les collaborateurs de Maroc Telecom ont bénéficié, en moyenne, de 3 jours de formation en 2015.

En matière de mobilité, l'année 2015 a été caractérisée par la poursuite des actions de rajeunissement et de renforcement quantitatif et qualitatif de la force de vente ainsi que par l'adaptation des compétences des collaborateurs aux exigences des différents métiers de l'entreprise.

L'effectif de Maroc Telecom a atteint 9 036 salariés au 31 décembre 2015 contre 9 219 à fin 2014.

## 2.2 International

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

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

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

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

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

dirhams, représentant près de 82% de l'EBITDA, grâce à d'importants efforts dans la gestion du besoin en fonds de roulement.

Au 31 décembre 2015, Maroc Telecom détient les participations suivantes :

|  | Valeurs brutes (en<br>milliers de dirhams) | Participation dans le<br>capital (%) |
|--|--|--------------------------------------|
| SOTELMA  | 3 143 911                                  | 51                                   |
| ONATEL   | 2 459 380                                  | 51                                   |
| GABON TELECOM                                    | 696 641                                    | 51                                   |
| COMPAGNIE MAURITANIENNE DE COMMUNICATIONS (CMC)* | 399 469                                    | 80                                   |
| ETISALAT BENIN SA                                | 433 020                                    | 100                                  |
| ATLANTIQUE TELECOM COTE D'IVOIRE                 | 919 634                                    | 85                                   |
| ATLANTIQUE TELECOM TOGO                          | 621 697                                    | 95                                   |
| ATLANTIQUE TELECOM GABON                         | 130 875                                    | 90                                   |
| ATLANTIQUE TELECOM NIGER                         | 54 605                                     | 100                                  |
| ATLANTIQUE TELECOM CENTRE AFRIQUE                | 16 377                                     | 100                                  |
| PRESTIGE TELECOM COTE D'IVOIRE                   | 23 090                                     | 100                                  |
| CASANET  | 18 174                                     | 100                                  |
| AUTOROUTES DU MAROC ADM                          | 20 000                                     | NS                                   |
| MEDI1 SAT  | 169 540                                    | 8                                    |
| THURAYA  | 9 872                                      | NS                                   |
| ARABSAT  | 6 454                                      | NS                                   |
| FONDS AMORCAGE SINDBAD                           | 4 479                                      | 10                                   |
| MT FLY SA  | 20 300                                     | 100                                  |

\*CMC, holding contrôlant 51,5% de Mauritel

Les indicateurs opérationnels des principales filiales et participations sont résumés ci-après.

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

### 3. Evolution des comptes et des résultats sociaux

Les règles de présentation et les méthodes d'évaluation retenues pour l'établissement de ces documents sont conformes à la réglementation en vigueur.

Le tableau ci-après synthétise l'évolution des principaux indicateurs financiers de Maroc Telecom au cours des trois derniers exercices :

| <i>En millions de dirhams</i>  | 2013   | 2014   | 2015          | Variation<br>15/14 |
|--------------------------------|--------|--------|---------------|--------------------|
| <b>Chiffre d'affaires</b>      | 20 652 | 20 457 | <b>20 243</b> | <b>-1,0%</b>       |
| <b>Résultat d'exploitation</b> | 8 646  | 7 911  | <b>7 383</b>  | <b>-6,7%</b>       |
| <b>Résultat financier</b>      | 226    | 540    | <b>684</b>    | <b>26,6%</b>       |
| <b>Impôt sur les Sociétés</b>  | -3 412 | -2 095 | <b>-2 041</b> | <b>-2,6%</b>       |
| <b>Résultat non courant</b>    | -161   | -332   | <b>-89</b>    | <b>73,3%</b>       |
| <b>Résultat net</b>            | 5 299  | 6 025  | <b>5 938</b>  | <b>-1,4%</b>       |
| <b>Investissements</b>         | 3 452  | 3 227  | <b>4 666</b>  | <b>44,6%</b>       |

#### 3.1 Principaux éléments du compte de produits et charges

Durant l'exercice 2015, Maroc Telecom a réalisé un chiffre d'affaires de 20,2 milliards de dirhams, un résultat d'exploitation de 7,4 milliards de dirhams et un résultat net de 5,9 milliards de dirhams.

##### 3.1.1 Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires de Maroc Telecom réalisé en 2015 s'établit à 20 243 millions de dirhams, en recul de 1,0% par rapport à 2014.

##### 3.1.2 Résultat d'exploitation et résultat net

Avec des charges d'exploitation en hausse de 4,0 % à 13 610 millions de dirhams, le résultat d'exploitation ressort à 7 383 millions de dirhams, soit une baisse de 6,7% par rapport à 2014.

Le résultat financier est en progression de 27% à 684 millions de dirhams contre 540 millions de dirhams en 2014. Cette évolution est due principalement aux revenus en provenance des filiales (dividendes et intérêts des prêts d'actionnaires) qui ont enregistré une hausse de 26% par rapport à 2014. Les charges financières ont connu une augmentation de 37% due essentiellement à la fluctuation des cours de changes.

Le résultat non courant 2015 est de -89 millions de dirhams contre -332 millions de dirhams en 2014, soit une amélioration de 73%. L'année 2014 a été marquée par la comptabilisation des charges liées à la mise hors service de la plateforme IN pour 160 millions de dirhams.

Avec un résultat avant impôt de 7 979 millions de dirhams et un impôt sur les sociétés de 2 041 millions de dirhams, le résultat net ressort à 5 938 millions de dirhams, en baisse de 1,4%.

## 3.2 Comptes de bilan

Au 31 décembre 2015, le total du bilan a atteint 41 605 millions de dirhams, marquant une hausse de 24,4% par rapport à l'exercice précédent.

### 3.2.1 L'Actif et ses composantes

| (Actif en millions de dirhams) | NET           |               |               | Variation<br>15/14 |
|--------------------------------|---------------|---------------|---------------|--------------------|
|                                | 2013          | 2014          | 2015          |                    |
| Immobilisations en non valeurs | 0             | 0             | 0             | 0,0%               |
| Immobilisations incorporelles  | 2 310         | 2 141         | 2 851         | 33,1%              |
| Immobilisation corporelles     | 18 232        | 17 903        | 18 226        | 1,8%               |
| Immobilisations financières    | 6 924         | 6 893         | 12 984        | 88,4%              |
| Ecart de conversion - actif    | -             | -             | 38            | -                  |
| <b>Total actif immobilisé</b>  | <b>27 466</b> | <b>26 937</b> | <b>34 099</b> | <b>26,6%</b>       |
| <b>Actif circulant</b>         | <b>6 809</b>  | <b>6 155</b>  | <b>6 549</b>  | <b>6,4%</b>        |
| <b>Trésorerie - Actif</b>      | <b>242</b>    | <b>347</b>    | <b>957</b>    | <b>175,5%</b>      |
| <b>Total Actif</b>             | <b>34 517</b> | <b>33 439</b> | <b>41 605</b> | <b>24,4%</b>       |

L'actif immobilisé net s'établit au 31 décembre 2015 à 34 099 millions de dirhams, contre 26 937 millions de dirhams lors de l'exercice précédent. Il représente 82% du total de l'actif et a augmenté de 26,6 % par rapport à 2014.

Les immobilisations incorporelles nettes s'élèvent à 2 851 millions de dirhams en 2015, contre 2 141 millions de dirhams en 2014.

Les immobilisations corporelles nettes ont augmenté de 1,8%, passant de 17 903 millions de dirhams en 2014 à 18 226 millions de dirhams en 2015.

Les immobilisations financières nettes s'élèvent à 12 984 millions de dirhams en 2015, contre 6 893 millions de dirhams en 2014. L'exercice 2015 est marqué par la finalisation de l'acquisition des filiales d'Etisalat présentes au Bénin, en Côte d'Ivoire, au Gabon, au Niger, en République Centre-africaine et au Togo. Cette acquisition concerne également Prestige Telecom qui fournit des prestations IT pour le compte des filiales d'Etisalat dans ces pays. La transaction porte sur la reprise de la participation d'Etisalat dans ces opérateurs ainsi que sur le rachat par Maroc Telecom des prêts d'actionnaires.

Il a été aussi procédé à des avances en compte courant à deux de ces filiales, pour répondre à leurs besoins d'investissements, par le biais de l'emprunt accordé à Maroc Telecom par le groupe Etisalat.

L'actif circulant hors placements (excepté ceux relatifs à la régularisation de cours) s'établit à 6 549 millions de dirhams en 2015, contre 6 155 millions de dirhams en 2014, soit une hausse de 6,4% due principalement à la hausse des créances clients de 11% et la baisse des stocks de 22%.

La trésorerie nette, y compris les placements (excepté ceux relatifs à la régularisation de cours), s'établit à -5 699 millions de dirhams au 31 décembre 2015, contre -4 701 millions de dirhams au 31 décembre 2014. Cette évolution de la trésorerie nette est due aux flux de trésorerie générés au cours de l'exercice qui n'ont pas pu compenser la distribution du dividende ordinaire de 6,1 milliards de dirhams, le programme d'investissement de 4,7 milliards de dirhams ainsi que la paiement de la première tranche relative à l'acquisition des nouvelles filiales pour 1,2 milliards de dirhams.

### 3.2.2 Le Passif et ses composantes

| <i>(Passif en millions de dirhams)</i>      | NET           |               |               | Variation<br>15/14 |
|---|---------------|---------------|---------------|--------------------|
|   | 2013          | 2014          | 2015          |                    |
| Situation nette                             | 14 030        | 14 781        | 14 654        | -0,9%              |
| dont résultat net de l'exercice             | 5 299         | 6 025         | 5 938         | -1,4%              |
| Dettes de financement                       | 457           | 7             | 6 007         | -                  |
| Provisions durables pour risques et charges | 21            | 20            | 57            | 184,0%             |
| Ecart de conversion - passif                | -             | -             | 33            | -                  |
| <b>Total Financement Permanent</b>          | <b>14 508</b> | <b>14 808</b> | <b>20 750</b> | <b>40,1%</b>       |
| <b>Passif circulant</b>                     | <b>13 868</b> | <b>13 583</b> | <b>14 199</b> | <b>4,5%</b>        |
| <b>Trésorerie- Passif</b>                   | <b>6 141</b>  | <b>5 049</b>  | <b>6 656</b>  | <b>31,8%</b>       |
| <b>Total Passif</b>                         | <b>34 517</b> | <b>33 439</b> | <b>41 605</b> | <b>24,4%</b>       |

Compte tenu du résultat de l'exercice bénéficiaire de 5 938 millions de dirhams, la situation nette au 31 décembre 2015 atteint 14 654 millions de dirhams, contre 14 781 millions de dirhams en 2014.

Les dettes de financement s'établissent à 6 007 millions de dirhams au 31 décembre 2015, contre 7 millions de dirhams en 2014. Ces dettes correspondent essentiellement au reliquat du prix d'acquisition des nouvelles filiales pour 4 054 millions de dirhams et du prêt accordé à IAM par le groupe Etisalat de 1 979 millions de dirhams pour le financement des investissements de ces filiales.

La trésorerie-passif enregistre une augmentation de 32% à 6 656 millions de dirhams, contre 5 049 millions de dirhams en 2014 du fait de financement de la première tranche lié au paiement de l'acquisition des nouvelles filiales.

Au 31 décembre 2015, le passif circulant s'établit à 14 199 millions de dirhams, contre 13 583 millions de dirhams en 2014.

### 3.2.3 Décomposition par échéance du solde des factures fournisseurs locaux

|            | (A)<br>Montant des dettes fournisseurs<br>A=B+C+D+E+F | (B)<br>Montant des dettes non échues | Montant des dettes échues                          |   |   |  |
|------------|---|--------------------------------------|--|---|---|--|
|            |   |                                      | (C)<br>Montant des dettes échues moins de 30 jours | (D)<br>Montant des dettes échues entre 31 et 60 jours | (E)<br>Montant des dettes échues entre 61 et 90 jours | (F)<br>Montant des dettes échues de plus de 90 jours |
| 31/12/2014 | 1 231 984 774   | 1 189 592 384                        | 7 448 302  | 34 944 088  | 0   | 0  |
| 31/12/2015 | 1 177 382 457   | 1 142 810 203                        | 9 899 975  | 24 672 279  | 0   | 0  |

Les échéances ont été calculées sur la base de la réception des prestations ou la livraison des marchandises comme stipulé par la loi 32-10.

Les factures échues et non payées au 31 décembre 2015 sont relatives à des contrats dont les conditions de paiement ont été arrêtées avant l'entrée en vigueur de la dite loi.

## 4. Evolution des comptes et des résultats consolidés

### 4.1 Périmètre de consolidation

Le périmètre de consolidation des comptes du groupe Maroc Telecom comprend, outre Maroc Telecom, les sociétés suivantes :

- Mauritel dont Maroc Telecom détient 51,5% des droits de vote, par l'intermédiaire de la holding Compagnie Mauritanienne de Communications (« CMC ») détenue à 80%, intégré globalement à partir du 1er juillet 2004 ;
- Onatel dont Maroc Telecom détient 51%, intégré globalement à compter du 1er janvier 2007 ;
- Gabon Telecom dont Maroc Telecom détient 51%, intégré globalement à partir du 1er mars 2007 ;
- Sotelma dont Maroc Telecom détient 51%, intégré globalement à compter du 1er août 2009 ;
- Casanet dont Maroc Telecom détient 100%, intégré globalement à compter du 1er janvier 2011.

#### Nouvelles acquisitions 2015 :

- Atlantique Telecom Côte d'Ivoire : Maroc Telecom a acquis, le 26 Janvier 2015, 85% du capital de l'opérateur mobile ivoirien. Atlantique Telecom Cote d'Ivoire est consolidée dans les comptes de Maroc Telecom par intégration globale depuis le 31 Janvier 2015 ;
- Etisalat Bénin : Maroc Telecom a acquis, le 26 Janvier 2015, 100% du capital de l'opérateur mobile béninois. Etisalat Bénin est consolidée dans les comptes de Maroc Telecom par intégration globale depuis le 31 Janvier 2015 ;
- Atlantique Telecom Togo : Maroc Telecom a acquis, le 26 Janvier 2015, 95% du capital de l'opérateur mobile togolais. Atlantique Telecom Togo est consolidée dans les comptes de Maroc Telecom par intégration globale depuis le 31 Janvier 2015 ;
- Atlantique Telecom Niger : Maroc Telecom a acquis, le 26 Janvier 2015, 100% du capital de l'opérateur mobile nigérien. Atlantique Telecom Niger est consolidée dans les comptes de Maroc Telecom par intégration globale depuis le 31 Janvier 2015 ;
- Atlantique Telecom Centrafrique : Maroc Telecom a acquis, le 26 Janvier 2015, 100% du capital de l'opérateur mobile centre-africain. Atlantique Telecom RCA est consolidée dans les comptes de Maroc Telecom par intégration globale depuis le 31 Janvier 2015 ;
- Atlantique Telecom Gabon : Maroc Telecom a acquis, le 26 Janvier 2015, 90% du capital de l'opérateur mobile gabonais. Atlantique Telecom Gabon est consolidée dans les comptes de Maroc Telecom par intégration globale depuis le 31 Janvier 2015 ;
- Prestige Telecom Côte d'Ivoire : Maroc Telecom a acquis, le 26 Janvier 2015, 100% du capital de Prestige Telecom, prestataire IT pour les filiales Atlantique Telecom. Prestige Telecom est consolidée dans les comptes de Maroc Telecom par intégration globale depuis le 31 Janvier 2015.

## 4.2 Comparabilité des comptes

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

### 4.3 Synthèse des résultats consolidés

Le tableau ci-après synthétise l'évolution des principaux indicateurs consolidés de Maroc Telecom :

| <i>En IFRS millions de Dirhams</i>                | 2013          | 2014          | 2015          | Variation 15/14 | Variation à base comparable <sup>(9)</sup> |
|---|---------------|---------------|---------------|-----------------|--|
| <b>Chiffre d'affaires consolidé</b>               | <b>28 559</b> | <b>29 144</b> | <b>34 134</b> | <b>17,1%</b>    | <b>+1,6%</b>                               |
| <b>Résultat opérationnel avant amortissements</b> | <b>16 213</b> | <b>15 691</b> | <b>16 742</b> | <b>6,7%</b>     | <b>+0,7%</b>                               |
| Marge (%)   | 56,8%         | 53,8%         | 49,0%         | -4,8 pts        | -0,4pt                                     |
| <b>Résultat opérationnel</b>                      | <b>10 978</b> | <b>10 266</b> | <b>10 340</b> | <b>0,7%</b>     | <b>+0,6%</b>                               |
| Marge (%)   | 38,4%         | 35,2%         | 30,3%         | -4,9 pts        | -0,3 pt                                    |
| <b>Résultat financier</b>                         | <b>-374</b>   | <b>-345</b>   | <b>-565</b>   | <b>63,8%</b>    | -  |
| <b>Résultat net</b>                               | <b>6 359</b>  | <b>6 638</b>  | <b>6 577</b>  | <b>-0,9%</b>    | -  |
| <b>Résultat net Part du groupe</b>                | <b>5 540</b>  | <b>5 850</b>  | <b>5 595</b>  | <b>-4,3%</b>    | -  |
| Marge (%)   | 19,4%         | 20,1%         | 16,4%         | -3,7 pts        | -  |
| <b>CFFO</b>                                       | <b>11 644</b> | <b>11 541</b> | <b>9 362</b>  | <b>-18,9%</b>   | -  |
| <b>Dette nette</b>                                | <b>6 890</b>  | <b>5 366</b>  | <b>12 555</b> | <b>134,0%</b>   | -  |
| Dette Nette / EBITDA                              | 0,4 x         | 0,3 x         | 0,7 x         | -               | -  |

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

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

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

A fin 2015, le résultat opérationnel<sup>(11)</sup> (EBITA) consolidé du groupe Maroc Telecom atteint 10 340 millions de dirhams, en hausse de 0,7% sur un an (+0,6% à base comparable). Cette hausse découle principalement de la progression de l'EBITDA.

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

Malgré la croissance de 6,7% de l'EBITDA du Groupe et l'amélioration du besoin en fonds de roulement, les flux nets de trésorerie opérationnels (CFFO<sup>(12)</sup>) sont en baisse de 19%, à 9 362 millions de dirhams par rapport à 2014. Cette évolution s'explique par l'accroissement de 80% des investissements qui intègrent les prix de la licence 4G au Maroc et le renouvellement/acquisition de licences 2G/3G en Mauritanie et au Niger ainsi que le paiement d'un

acompte de 50% sur l'attribution d'une licence globale en Côte d'Ivoire. Hors fréquences et licences, le CFFO du Groupe est en hausse de 4,6%.

Au 31 décembre 2015, la dette nette<sup>(13)</sup> consolidée du groupe Maroc Telecom est en hausse pour atteindre près de 12,6 milliards de dirhams, en raison principalement de l'acquisition des six nouvelles filiales réalisée durant la période ainsi que l'octroi par le groupe Etisalat d'un prêt sans intérêt de 200 millions de dollars sur quatre ans pour financer les investissements dans les sociétés rachetées. La dette nette consolidée du Groupe représente seulement 0,7 fois l'EBITDA annuel du Groupe.

## 5. Programme de rachat d'actions

Le programme de rachat d'actions en vue de régulariser le marché en vigueur a été approuvé par l'Assemblée Générale du 30 avril 2015, après que la Société a obtenu le visa du CDVM le 14 avril 2015 sous la référence VI/EM/005/2015 pour la Notice d'information relative audit programme.

L'Assemblée générale réunie le 30 avril 2015 a décidé :

- d'abroger le programme de rachat en bourse en vue de régulariser le marché tel qu'autorisé par l'Assemblée Générale Ordinaire du 22 avril 2014 et qui devrait arriver à échéance le 4 novembre 2015.
- d'autoriser le Directoire, à compter de la présente Assemblée, conformément aux dispositions de l'article 281 de la loi sur les sociétés anonymes, pour une durée de dix-huit mois, soit 12 mai 2015 au 11 novembre 2016, à procéder, en une ou plusieurs fois en bourse, au Maroc ou à l'étranger, à l'achat d'actions de la société en vue d'une régularisation des cours et de mettre en place sur la bourse de Casablanca d'un contrat de liquidité adossé au présent programme de rachat. Le nombre d'actions visé par ledit contrat de liquidité ne peut en aucun cas dépasser 300 000 actions, soit 20% du nombre total d'actions visées par le programme de rachat.

Les caractéristiques de ce programme de rachat se présentent comme suit :

- Calendrier du programme : du 12 mai 2015 au 11 novembre 2016
- Fourchette du prix d'intervention de vente et d'achat : 87- 152 dirhams
- Part maximale du capital à détenir, y compris les actions visées par le contrat de liquidité : 0,17%, soit 1,5 million actions
- Montant maximal affecté au programme : 228 000 000 dirhams

Contrat de liquidité adossé à ce programme de rachat, représentant 20% de celui-ci, soit un maximum de 300 000 titres.

Au titre des contrats de régularisation de cours et de liquidité confiées à Rothschild & Cie Banque, les moyens suivants figuraient audits comptes :

|                                      | 31/12/2013                          | 31/12/2014                         | 31/12/2015                          |
|--------------------------------------|-------------------------------------|------------------------------------|-------------------------------------|
| Casablanca - hors poche de liquidité | 360 000 titres<br>26 319 610,07 MAD | 61 000 titres<br>14 079 800,85 MAD | 207 000 titres<br>8 547 584,00 MAD  |
| Casablanca - poche de liquidité      | -                                   | 24 000 titres<br>40 367 280,54 MAD | 145 000 titres<br>18 229 490,57 MAD |
| Paris – compte de liquidité          | 358 150 titres<br>1 697 158,00 €    | 60 200 titres<br>4 256 907,00 €    | 17 742 titres<br>4 771 055,00 €     |

Le bilan du programme de rachat d'actions pour la période s'étalant du 1er janvier au 31 décembre 2015 se présente comme suit :

|   | Casablanca -<br>Hors poche de liquidité | Casablanca -<br>Poche de liquidité | Paris         | Total          |
|---|---|------------------------------------|---------------|----------------|
| Nombre d'actions achetées                   | 574 633                                 | 982 990                            | 372 070       | 1 929 693      |
| Cours moyen d'achat                         | 116,16 MAD                              | 116,57 MAD                         | 10,59 €       | -              |
| Nombre d'actions vendues                    | 428 633                                 | 861 990                            | 414 528       | 1 705 151      |
| Cours moyen de vente                        | 118,59 MAD                              | 117,74 MAD                         | 10,74 €       | -              |
| <b>Actions détenues au 31 décembre 2015</b> | <b>207 000</b>                          | <b>145 000</b>                     | <b>17 742</b> | <b>369 742</b> |

Le détail sur le programme de rachat sera disponible sur la notice d'information qui sera proposée à l'assemblée générale prévue le 26 avril 2016.

## 6. Perspectives 2016, à périmètre et change constants

Sur la base des évolutions récentes du marché, dans la mesure où aucun nouvel événement exceptionnel majeur ne viendrait perturber l'activité du Groupe, Maroc Telecom prévoit : i) un chiffre d'affaires stable ; ii) une légère baisse de son EBITDA ; et ii) des CAPEX d'environ 20% du chiffre d'affaires hors fréquences et licences.

## 7. Proposition d'affectation des résultats

Nous vous proposons de bien vouloir approuver les affectations suivantes :

### Affectation du résultat 2015 (en milliers de dirhams)

|                                   |                  |
|-----------------------------------|------------------|
| Résultat de l'exercice            | 5 937 906        |
| Prélèvement sur les réserves      |                  |
| <b>Résultat distribuable</b>      | <b>5 937 906</b> |
| Réserve légale                    | -                |
| Réserve réglementée               | -                |
| Réserve facultative*              | 346 860          |
| <b>Dividende/action (dirhams)</b> | <b>6,36</b>      |
| <b>Dividende ordinaire*</b>       | <b>5 591 046</b> |

\* Ces montants devront être ajustés pour tenir compte du nombre d'actions d'autocontrôle détenu à la date de paiement du dividende.

Le dividende est fixé par conséquent à 6,36 dirhams pour chacune des actions composant le capital social et y ayant droit du fait de leur date de jouissance.

Les dividendes versés aux titres des trois précédentes années ont été les suivants :

|  | 2012        | 2013        | 2014        |
|--|-------------|-------------|-------------|
| Nombre d'actions                           | 879 095 340 | 879 095 340 | 879 095 340 |
| Dividende/action (dirhams)                 | 7,40        | 6,00        | 6,90        |
| Distribution totale* (milliers de dirhams) | 6 501 495   | 5 273 640   | 6 065 275   |

\* Ce montant tient compte du nombre d'actions d'autocontrôle détenu à la date de paiement du dividende

## 8. Conventions visées à l'article 95 de la loi 17-95

Nous vous demandons également d'approuver les opérations intervenues, au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2015, dans le cadre de l'exécution des conventions visées à l'article 95 de la loi 17-95 sur les Sociétés Anonymes régulièrement autorisées par votre Conseil de surveillance, et qui se sont poursuivies et/ou conclues au cours de l'exercice écoulé.

Les Commissaires aux comptes ont été informés de la poursuite de ces conventions qu'ils vous relatent dans leur rapport spécial.

Vos Commissaires aux comptes relatent, dans leur rapport général, l'accomplissement de leur mission.

## 9. Projet de résolutions à l'ordre du jour de l'Assemblée Ordinaire du 26 avril 2016

---

Le Directoire propose l'adoption de huit résolutions par l'Assemblée Générale Ordinaire du 26 avril 2016 :

1. Approbation des rapports et des états de synthèse annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2015 ;
2. Approbation des comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2015 ;
3. Approbation des conventions visées par le rapport spécial des Commissaires aux comptes;
4. Affectation des résultats de l'exercice 2015 – Dividende ;
5. Renouvellement du mandat de Monsieur Daniel RITZ en sa qualité de membre du Conseil de surveillance
6. Nomination d'un Commissaire aux comptes ;
7. Abrogation du programme de rachat d'actions en cours et autorisation à donner au Directoire pour opérer à nouveau sur les actions de la société et la mise en place d'un contrat de liquidité sur la bourse de Casablanca ;
8. Pouvoirs pour l'accomplissement des formalités.

## Notes :

(1) Maroc Telecom consolide dans ses comptes les sociétés Mauritel, Onatel, Gabon Telecom, Sotelma et Casanet ainsi que les nouvelles filiales africaines (Côte d'Ivoire, Bénin, Togo, Gabon, Niger, Centrafrique et Prestige Telecom qui fournit des services IT à ces dernières) depuis leur acquisition le 26 janvier 2015.

(2) Le parc actif est constitué des clients prépayés, ayant émis ou reçu un appel voix (hors appel en provenance de l'ERPT concerné ou de ses Centres de Relations Clients) ou émis un SMS/MMS ou ayant fait usage des services Data (hors échanges de données techniques avec le réseau de l'ERPT concerné) durant les trois derniers mois, et des clients postpayés non résiliés

(3) Les CAPEX correspondent aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles comptabilisées sur la période.

(4) Le parc actif de l'Internet Mobile 3G et 4G+ inclut les détenteurs d'un contrat d'abonnement postpayé (couplé ou non avec une offre voix) et les détenteurs d'une souscription de type prépayé au service Internet ayant effectué au moins une recharge durant les trois derniers mois ou dont le crédit est valide et qui ont utilisé le service durant cette période.

(5) L'ARPU se définit comme le chiffre d'affaires (généré par les appels entrants et sortants et par les services de données) net des promotions, hors roaming et ventes d'équipement, divisé par le parc moyen de la période. Il s'agit ici de l'ARPU mixte des segments prépayé et postpayé.

(6) Le revenu Data mobile inclut le chiffre d'affaires de l'ensemble des services non-voix (SMS, MMS, internet mobile, etc.) y compris la valorisation de l'accès Internet Mobile et SMS inclus dans tous les forfaits postpayés et les Pass Jawal de Maroc Telecom.

(7) Les données 2014 ont été retraitées au T1 2015 suite à un changement dans la méthode de valorisation des offres couplées prépayées, basée désormais sur le trafic consommé au lieu du trafic accordé.

(8) Le parc haut débit inclut les accès ADSL et les liaisons louées au Maroc et inclut également le parc CDMA pour les filiales historiques.

(9) La base comparable illustre les effets de consolidation des 6 nouveaux opérateurs africains comme si elle s'était effectivement produite le 26 janvier 2014, et le maintien d'un taux de change constant MAD/Ouguiya /Franc CFA.

(10) Maintien d'un taux de change constant MAD/Ouguiya/ Franc CFA.

(11) L'EBITA correspond au résultat opérationnel avant les amortissements des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises, les dépréciations des écarts d'acquisition et autres actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprises et les autres produits et charges liés aux opérations d'investissements financiers et aux opérations avec les actionnaires (sauf lorsqu'elles sont directement comptabilisées en capitaux propres).

(12) Le CFFO comprend les flux nets de trésorerie provenant des activités d'exploitation avant impôts, tels que présentés dans le tableau des flux de trésorerie, ainsi que les dividendes reçus des sociétés mises en équivalence et des participations non consolidées. Il comprend aussi les investissements industriels nets, qui correspondent aux sorties nettes de trésorerie liée aux acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles.

(13) Emprunts et autres passifs courants et non courants moins trésorerie (et équivalents de trésorerie) y compris le cash bloqué pour emprunts bancaires.