

# Rapport financier du 1<sup>er</sup> semestre 2008



---

## Note préliminaire :

Le présent rapport et les états financiers condensés non audités du premier semestre clos le 30 juin 2008 ont été arrêtés par le Directoire du 23 juillet 2008. Ils ont été soumis à l'examen du Conseil de Surveillance du 29 juillet 2008, après avis du Comité d'audit qui s'est réuni le 28 juillet 2008.

Ce Rapport du premier semestre de l'exercice se lit en complément du rapport de gestion du Directoire de l'exercice clos le 31 décembre 2007 tel qu'il figure dans le Document de référence déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (AMF) le 28 avril 2008 (« Document de référence 2007 »).



# SOMMAIRE

<b>1</b>	<b>FAITS MARQUANTS &amp; CHIFFRES CLÉS</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>RAPPORT FINANCIER</b>	<b>28</b>
<b>2</b>	<b>ATTESTATIONS</b>	<b>8</b>	5.1	CHIFFRES CONSOLIDÉS	29
2.1	RESPONSABLE DU RAPPORT SEMESTRIEL	9	5.2	COMPTE DE RESULTAT	31
2.2	ATTESTATION DU RAPPORT SEMESTRIEL	9	5.3	COMPTES CONSOLIDÉS	36
2.3	RESPONSABLE DU CONTRÔLE DES COMPTES	9	<b>6</b>	<b>GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE</b>	<b>50</b>
2.4	POLITIQUE D'INFORMATION	11	6.1	COMPOSITION DES ORGANES DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE	51
<b>3</b>	<b>RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT LA SOCIETE ET SON CAPITAL</b>	<b>12</b>	6.2	GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE	52
3.1	RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LE CAPITAL DE LA SOCIÉTÉ	13	6.3	CONVENTIONS REGLEMENTEES	52
3.2	MARCHÉ DES TITRES DE LA SOCIÉTÉ	14	<b>7</b>	<b>EVOLUTION RECENTE ET PERSPECTIVES DE DEVELOPPEMENT</b>	<b>54</b>
<b>4</b>	<b>RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LES ACTIVITÉS DU GROUPE</b>	<b>16</b>	7.1	EVOLUTION RECENTE	55
4.1	DESCRIPTION DES ACTIVITÉS	17	7.3	ORIENTATIONS	55
4.2	ENVIRONNEMENT RÉGLEMENTAIRE	25			
4.3	RESSOURCES HUMAINES	27			
4.4	PROPRIÉTÉS IMMOBILIÈRES	27			
4.5	PROCÉDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE	27			

# 1

## **FAITS MARQUANTS & CHIFFRES CLES**

### 1. FAITS MARQUANTS & CHIFFRES CLES

#### Janvier

- Maroc Telecom ouvre la visiophonie dans les principales villes du royaume aussi bien pour ses clients postpayés que prépayés, et procède au lancement de l'offre Optimis, un nouveau plan tarifaire à destination des clients Entreprises.
- Réévaluation par Maroc Telecom de la redevance mensuelle d'abonnement téléphonique pour les clients Résidentiels et Téléboutiques
- Le comité de gestion du Service Universel de l'ANRT approuve le programme PACTE pour un montant de 1,2 milliard de dirhams, et attribue à Maroc Telecom la couverture de près de 80% des 9 263 localités concernées.
- Finalisation de la fusion entre Mauritel SA et Mauritel Mobiles et réalisation d'importantes baisses sur les tarifs Mobile.

#### Février

- Lancement par Maroc Telecom des numéros illimités vers l'international et de Phony International, un nouveau forfait illimité pour les appels vers les numéros Fixes internationaux, et nouvelle baisse des tarifs d'appel à partir du Fixe vers les numéros Fixes et Mobiles internationaux.
- Lancement par Mauritel du service AMI Mobile (actualité par SMS) et baisse des tarifs d'abonnement ADSL.
- Onatel procède à des réaménagements tarifaires, avec des baisses allant jusqu'à 78% pour l'international, et renforce son réseau de distribution par la mise à disposition de 75 kiosques, notamment en zone rurale.

#### Mars

- Maroc Telecom lance deux nouvelles offres d'Internet haut débit mobile avec les offres illimitées « Internet Mobile 1.8 » et « Internet Mobile 512 », et intègre de nouveaux contenus (Disney) au portail Mobile Zone. Pour les clients prépayés Mobile, lancement du service Call return.
- Mauritel baisse ses frais d'accès Internet CDMA et ses tarifs d'abonnements CDMA et révisé à la hausse ses tarifs d'abonnement Mobile.
- Onatel met en service de nouveau IN (Mobile et Fixe) et lance de nouvelles cartes prépayées Fixe (Phone Cash) de petites valeurs pour répondre aux attentes des clients à faible revenu.

#### Avril

- Maroc Telecom lance « Internet CDMA 1MB/s », un nouveau débit Internet illimité, commercialisé dans les zones rurales couvertes par le réseau CDMA dans le cadre du service Universel.
- Un nouvel Arrêté Ministériel fixe les modalités de promotion des services de télécommunications au Maroc et Maroc Telecom devra notifier à l'ANRT l'ensemble des offres promotionnelles qu'il compte mettre en place.
- Approbation par l'ANRT de l'offre technique et tarifaire relative à l'interconnexion par capacité au réseau Fixe de Maroc Telecom, et fixation par l'ANRT d'un tarif de terminaison Mobile de Wana pour 2008 et 2009, différent de celui de Maroc Telecom et Méditel.
- Signature de la convention entre Maroc Telecom et l'ANRT portant sur le programme PACTE pour l'année 2008 : équipement par Maroc Telecom de 1500 localités pour un montant estimé de 762 millions de dirhams.
- Mauritel procède au rééquilibrage des tarifs d'appels on-net Mobile.

## Mai

- Maroc Telecom baisse ses tarifs internationaux postpayés mobiles vers la zone 1 de l'international, ainsi que ceux des liaisons louées Internet.
- Signature d'un accord entre la Fondation Mohammed VI constituée d'enseignants, et divers partenaires, dont Maroc Telecom, permettant à ses membres d'avoir accès à Internet à des tarifs subventionnés.
- Lancement par Gabon Télécom d'un plan social portant sur 752 personnes, en accord avec le gouvernement Gabonais et signature avec une banque locale (BGFI) d'un mandat d'arrangement pour un financement de 47 milliards de FCFA.
- Lancement par Onatel de l'Internet via CDMA (postpayé et prépayé) d'offres bundlés Fixe-ADSL et de la recharge électronique fixe et mobile. Élargissement du réseau de distribution avec la signature d'une convention avec la Sonapost permettant la distribution de produits fixe et mobile dans près de 70 points de vente.

## Juin

- Enrichissement du portail Mobile Zone par les nouveaux jeux de Vivendi Games.
- Lancement par Onatel d'offres illimitées Mobile, de gratuités de communication, de tarifs préférentiels en intra et d'une nouvelle offre à destination des jeunes (tarifs préférentiels et forfaits SMS en heure creuse). Pour financer son développement, Onatel mobilise un emprunt de 7,5 millions d'euros auprès de la SFI.
- Gabon Télécom procède à des réaménagements tarifaires des abonnements et des communications.

## Juillet

- Lancement par Maroc Telecom de nouvelles options illimités pour les clients Entreprises : Mobile Business Control et forfaits Mobile Business Class.
- Lancement de l'opération d'été avec des promotions sur les tarifs des Packs Fixes, TV/ADSL, Internet ADSL, ainsi que sur les abonnements ADSL, et établissement d'un nouveau tarif pour l'option « Canal+ Essentiel ».

	30/06/2007	31/12/2007	30/06/2008	Var yoy
<i>en milliers</i>				
<b>Nombre de clients Mobile</b>	<b>13 171</b>	<b>15 342</b>	<b>16 561</b>	<b>26%</b>
Maroc Telecom	11 713	13 327	14 211	21%
Mauritel	767	905	1 015	32%
Onatel	363	564	756	108%
Gabon Télécom	263	386	424	61%
Mobisud	41	160	155	ns
<b>Nombre de lignes Fixe</b>	<b>1 490</b>	<b>1 518</b>	<b>1 536</b>	<b>3%</b>
Maroc Telecom*	1325	1 336	1329	0%
Mauritel	36	36	46	28%
Onatel	107	122	130	22%
Gabon Télécom	22	24	31	41%
<b>Nombre d'abonnés Internet</b>	<b>466</b>	<b>503</b>	<b>534</b>	<b>15%</b>
Maroc Telecom**	444	477	501	13%
Mauritel	5	5	7	40%
Onatel	8	12	15	81%
Gabon Télécom	9	10	11	22%

\* parc équivalent, quelque soit le type d'accès    \*\* y compris abonnés Internet 3G+

<i>En normes IFRS (millions MAD)</i>	S1 2007	S1-2008	Variation	
			Publié	Base comparable
<b>Chiffre d'affaires consolidé</b>	<b>13 007</b>	<b>14 308</b>	<b>10,0%</b>	<b>8,2%</b>
Mobile (brut)	8 889	10 161	14,3%	13,0%
Fixe et Internet (brut)	5 532	5 544	0,2%	-2,0%
<b>Résultat opérationnel consolidé avant amortissements</b>	<b>7 548</b>	<b>8 504</b>	<b>12,7%</b>	<b>12,7%</b>
Mobile	5 399	6 161	14,1%	13,9%
Fixe et Internet	2 149	2 343	9,0%	9,9%
<b>Résultat opérationnel consolidé</b>	<b>5 999</b>	<b>6 666</b>	<b>11,1%</b>	<b>12,4%</b>
Mobile	4 588	5 132	11,9%	12,2%
Fixe et Internet	1 411	1 534	8,7%	13,1%
<b>Résultat net consolidé (part du groupe)</b>	<b>3 850</b>	<b>4 526</b>	<b>17,6%</b>	
<b>Investissements</b>	<b>2 143</b>	<b>1 964</b>	<b>-8,4%</b>	
Mobile	1 184	1 028	-13,2%	
Fixe et Internet	959	902	-5,9%	

# 2

## ATTESTATIONS

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

## **2.1 RESPONSABLE DU RAPPORT SEMESTRIEL**

Monsieur Abdeslam AHIZOUNE, Président du Directoire.

## **2.2 ATTESTATION DU RAPPORT SEMESTRIEL**

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

Monsieur Abdeslam Ahizoune  
Président du Directoire

## **2.3 RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES**

### **2.3.1 Commissaires aux comptes**

- KPMG Maroc, représenté par Monsieur Fouad Lahgazi  
11, avenue Bir Kacem, Souissi - 10000 Rabat, Maroc

Nommé la première fois par l'Assemblée Générale du 12 avril 2007, son mandat, d'une durée de trois exercices, expire à l'issue de l'assemblée générale ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice social clos le 31 décembre 2009.

- Monsieur Abdelaziz Almechatt  
83 avenue Hassan II - 20100 Casablanca, Maroc

Nommé la première fois en 1998 par les statuts, renouvelé en 2005, son mandat actuel, d'une durée de trois exercices, a été renouvelé par l'assemblée générale du 17 avril 2008 et expire à l'issue de l'assemblée générale ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice social clos le 31 décembre 2010.

### 2.3.2 Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2008

Période allant du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2008

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société Itissalat Al-Maghrib (IAM), relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2008, tels qu'ils sont joints au présent rapport.
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel.

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

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

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

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le caractère estimatif de l'information sectorielle exposée dans l'annexe résumée ci-jointe et qui fait référence aux annexes relatives aux comptes consolidés clos au 31 décembre 2007 et ce, tel qu'exposé dans les Notes 1 (§ 2.5) et 28 de l'annexe relative aux comptes consolidés de l'exercice 2007.

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

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

Le 29 juillet 2008

#### Les Commissaires aux Comptes

**KPMG**

Fouad LAHGAZI

Associé

**Abdelaziz ALMECHATT**

Abdelaziz ALMECHATT

Associé

## **2.4 POLITIQUE D'INFORMATION**

### **2.4.1 Responsable de l'information**

Monsieur Arnaud Castille  
Directeur Général du Pôle Administratif et Financier  
Maroc Telecom  
Avenue Annakhil - Hay Riad  
Rabat, Maroc  
Téléphone : 00 212 (0) 37 71 67 67  
E-mail : [relations.investisseurs@iam.ma](mailto:relations.investisseurs@iam.ma)

### **2.4.2 Information des actionnaires**

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

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

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

# 3

## RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT LA SOCIETE ET SON CAPITAL

## 3.1 RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LE CAPITAL DE LA SOCIÉTÉ

### 3.1.1 Capital social

Le capital social d'ITISSALAT AL-MAGHRIB est fixé à la somme de 5 274 572 040 dirhams, divisé en 879 095 340 actions d'une valeur nominale de 6 dirhams chacune, toutes de même catégorie et entièrement libérées.

### 3.1.2 Répartition actuelle du capital et des droits de vote

Au 30 juin 2008, le capital et les droits de vote de la Société sont répartis de la façon suivante :

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital / Droits de vote
Groupe Vivendi *	465 920 477	53,00%
Gouvernement du Royaume du Maroc	263 728 575	30,00%
Dirigeants	155 980	0,02%
Salariés	1 258 681	0,14%
Public	147 853 477	16,82%
Auto-détention**	178 150	0,02%
Total	879 095 340	100%

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

\*\* Actions détenues directement ou indirectement par la Société

Le 2 juillet 2007, l'Etat Marocain a cédé 4% du capital de Maroc Telecom à la Bourse de Casablanca au prix de 130 dirhams par action. Cette cession a pris la forme d'un placement réservé aux investisseurs institutionnels marocains et internationaux par construction d'un livre d'ordres ouvert entre le 26 et le 28 juin 2007.

Durant le 1er semestre 2008, aux termes d'un accord entre Vivendi et le groupe Caisse de Dépôt et de Gestion (CDG), Vivendi a acquis 2% du capital de Maroc Telecom, portant ainsi sa participation de 51% à 53%. Au terme de cette opération, l'Etat Marocain détient 30% du capital et des droits de vote de Maroc Telecom et le flottant s'établit à 17% du capital. Par ailleurs, le groupe CDG devient actionnaire de Vivendi à hauteur de 0,6 % du capital.

### 3.1.3 Acquisition par la Société de ses propres actions

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

Les principales caractéristiques de ce programme sont les suivantes :

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

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

- à Casablanca, d'un contrat de régularisation de cours pour lequel un montant de 55 millions de dirhams a été affecté.
- à Paris, d'un contrat de liquidité conforme à la Charte de déontologie établie par l'Association Française des Entreprises d'Investissement et approuvé par l'Autorité des Marchés Financiers par décision du 22 mars 2005, publiée au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires du 1er avril 2005. Pour la mise en œuvre de ce contrat, un montant de 5 millions d'euros a été affecté au compte de liquidité.

Au 30 juin 2008, le bilan de ce programme de rachat d'actions se présente comme suit :

	Casablanca	Paris	Total
Nombre de titres achetés	58 517	199 281	262 798
Nombre de titres vendus	1 467	78 181	79 967
Actions détenues au 30/06/2008	57 050	121 100	178 150

## 3.2 MARCHÉ DES TITRES DE LA SOCIÉTÉ

### 3.2.1 Places de cotation

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

### 3.2.2 Cours de l'action Maroc Telecom

#### *Bourse de Casablanca*

Marché Principal, Code 8001

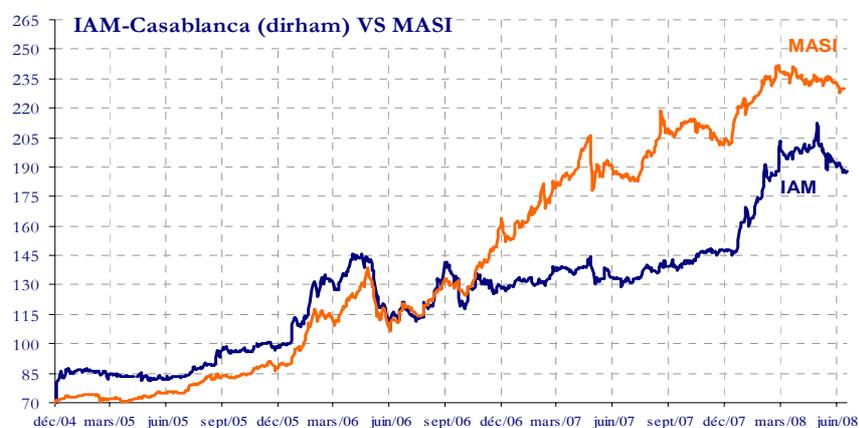
	Cours moyen*	Plus haut (en dirhams)	Plus bas	Transactions**	
				en nombre de titres (en milliers)	en capitaux (millions de dh)
Janvier 2008	162,62	169,95	146,00	6 527,1	1 061,5
Février 2008	182,35	193,50	168,05	7 134,8	1 301,1
Mars 2008	194,67	208,00	184,20	5 251,7	1 022,3
Avril 2008	199,03	202,00	194,10	7 821,3	1 556,7
Mai 2008	201,2	213,80	185,50	5 029,0	1 012,0
Juin 2008	191,16	197,00	186,50	2 262,4	432,5

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

\*\* non compris les transactions sur le marché de blocs

### Evolution du titre Maroc Telecom à la Bourse de Casablanca depuis décembre 2004

En mai 2008, 89% du flottant étaient en circulation sur la Bourse de Casablanca.



#### Euronext Paris

Eurolist - Valeurs étrangères, Code MA0000011488, Eligible au SRD

	Cours moyen*	Plus haut (en euro)	Plus bas	Transactions**	
				en nombre de titres (en milliers)	en capitaux (millions d'euro)
Janvier 2008	14,15	14,75	13,00	4 430,5	62,7
Février 2008	15,88	16,65	14,88	3 855,8	61,2
Mars 2008	16,88	18,03	15,94	2 419,5	40,8
Avril 2008	17,20	17,45	15,7	1 161,6	20,0
Mai 2008	17,38	19,1	15,52	2 771,0	48,2
Juin 2008	16,51	17,00	15,34	1 258,3	20,8

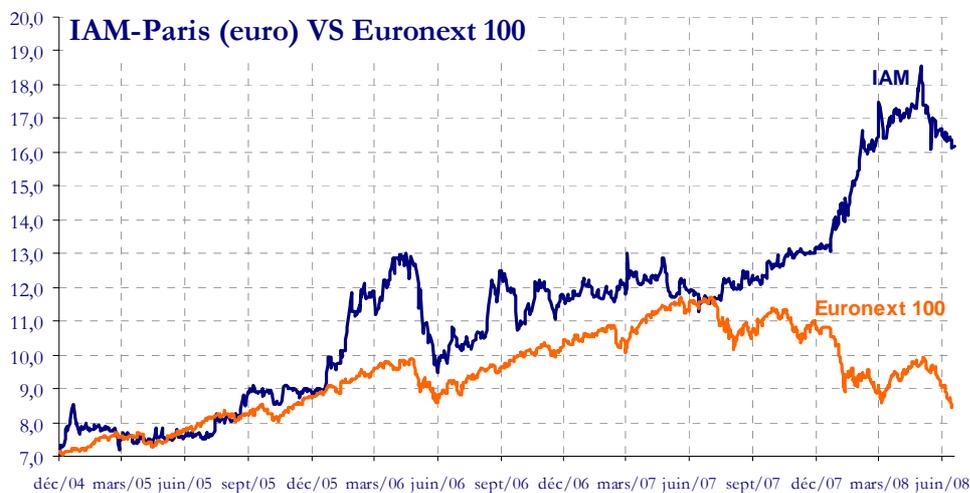
\* Le cours moyen est calculé en divisant le montant des transactions en capitaux par les transactions en nombre de titres

\*\* non compris les transactions hors système

Source : Euronext Paris

#### Evolution du titre Maroc Telecom à la Bourse de Paris depuis décembre 2004

En mai 2008, 11% du flottant étaient en circulation sur Euronext Paris.



# 4 RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LES ACTIVITES DE LA SOCIETE

## 4. RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LES ACTIVITÉS DE LA SOCIÉTÉ

### 4.1 Description des activités

#### 4.1.1 Les activités au Maroc

Les informations décrites dans ce paragraphe ne concernent que l'activité au Maroc.

Maroc Telecom a pu conforter ses positions et l'ensemble des activités au Maroc a généré au 1er semestre 2008, un chiffre d'affaires net de 12 511 millions de dirhams, en hausse de 9,8%. Pour la même période, le résultat opérationnel s'établit à 6 649 millions de dirhams, en hausse de 15,5%, permettant de dégager une marge d'exploitation de 52,8%, en hausse de 2,3 points par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2007.

#### *Mobile*

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

En millions de dirhams – en normes IFRS Exercice clos au 30 juin	2007	2008
<b>Chiffres d'affaires brut</b>	7 900	<b>8 923</b>
• Revenus des services de communications	7 520	<b>8 360</b>
• Revenus des terminaux	380	<b>563</b>
<b>Résultat opérationnel avant amortissements</b>	4 999	<b>5 776</b>
<b>Résultat opérationnel</b>	4 341	<b>4 982</b>

Le chiffre d'affaires brut de l'activité Mobile au Maroc enregistre durant le 1er semestre 2008 une hausse de 12,9% à 8 923 millions de dirhams, sous l'effet de la forte hausse du parc et d'une baisse limitée de l'ARPU malgré un contexte fortement concurrentiel. Par ailleurs, le 1<sup>er</sup> semestre a été marqué par le lancement par Maroc Telecom des offres 3G+ Voix.

Le résultat opérationnel s'établit à 4 982 millions de dirhams, en hausse de 14,8% par rapport au 1er semestre 2007, grâce à la croissance de l'activité et à la maîtrise des coûts, en dépit des pressions concurrentielles, permettant d'améliorer la marge opérationnelle de 0,9% point à 55,8%

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

	S1-2007	Année 2007	S1-2008
<b>Nombre de clients mobiles<sup>*</sup> (en milliers)</b>	11 713	13 327	14 211
Prépayé	11 250	12 822	13 658
Postpayé**	463	505	553
<b>Taux de résiliation (« churn ») (%)</b>			
Prépayé	24,2%	25,7%	28,0%
Postpayé**	16,0%	17,9%	17,2%
<b>Taux de résiliation moyen</b>	23,9%	25,4%	27,6%
<b>ARPU (en dirhams/abonné /mois)</b>			
Prépayé	83	85	77
Postpayé**	716	701	666
<b>ARPU mixte</b>	107	108	99
<b>Usage entrant (minutes/abonné/mois)</b>			
Prépayé	22	22	19
Postpayé**	77	73	66
<b>Usage entrant moyen</b>	21	24	21
<b>Usage sortant (minutes/abonné/mois)</b>			
Prépayé	29	29	28
Postpayé**	642	620	677
<b>Usage sortant moyen</b>	54	52	53

\*: abonnements postpayés et cartes prépayés

\*\* : y compris Forfaits sans engagements

Le parc a maintenu une croissance soutenue et atteint 14,2 millions à fin juin 2008, en hausse de 21,3% par rapport à juin 2007, soit un accroissement net de près de 0,9 million depuis le début de l'année. Avec la croissance rapide du parc et le faible niveau des frais d'accès, le taux d'attrition cumulé s'établit à 27,6% en hausse de 3,7 points par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2007.

En amélioration par rapport au trimestre précédent, l'ARPU mixte du semestre s'établit à 98,6 dirhams, en baisse de 8,2% par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2007, sous l'effet principalement de la forte augmentation du parc. L'usage sortant s'est établi au même niveau qu'en 2007, avec un rythme d'offres promotionnelles maintenu au même niveau. Le prix moyen sortant par minute est en légère baisse de 1,6% à environ 1,3 dirham HT.

Parmi les principaux événements du 1<sup>er</sup> semestre, l'ouverture du service 3G+ basée sur la technologie HSDPA (High Speed Downlink Packet Access), dont le débit peut culminer à 3,6Mbit/sec, permettant aux clients postpayés et prépayés de Maroc Telecom d'avoir accès à la Visiophonie et à l'Internet haut débit sur leur mobile.

Par ailleurs, et suite à la signature de la convention avec l'ANRT (PACTE), Maroc Telecom a entamé le déploiement de son réseau Mobile dans les zones blanches, tout en continuant à renforcer la couverture et la capacité du réseau dans les autres zones.

#### Etat de la concurrence Mobile

Au 31 mars 2008, le nombre de clients mobile (tous opérateurs confondus) a atteint 20,616 millions, soit un taux de pénétration du marché de 66,85% (Source : ANRT), dont près de 96% sont des clients prépayés.

Au terme du 1<sup>er</sup> trimestre 2008, Maroc Telecom demeure le leader du marché marocain de la téléphonie mobile, avec une part de marché de 66,4% du marché global. A la même date, ses parts de marché prépayés et postpayés s'établissent respectivement à 66,6% et à 63,4%. (Source : ANRT / calculs Maroc Telecom). Le reste du marché est détenu par Méditel, mais il est à noter que depuis début juin 2008, l'opérateur Wana a lancé ses services Mobile 3G.

Parts de marché de Maroc Telecom	30/06/07	31/12/07	31/03/08
<b>Total marché Mobile</b>	<b>66,4%</b>	<b>66,5%</b>	<b>66,4%</b>
Prépayé	<b>66,6%</b>	<b>66,7%</b>	<b>66,6%</b>
Postpayé	<b>61,7%</b>	<b>63,1%</b>	<b>63,4%</b>

\* (Source ANRT)

#### Fixe et Internet

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

En millions de dirhams - en normes IFRS - Exercice clos au 30 juin	2007	2008
<b>Chiffre d'affaires brut</b>	4 727	4 750
Voix*	3 143	3 040
Interconnexion	329	291
Données	758	876
Internet**	497	543
<b>Résultat opérationnel avant amortissements</b>	1 984	2 284
<b>Résultat opérationnel</b>	1 417	1 667

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

\*\* y compris revenus générés par la TV/ADSL

Les activités Fixe et Internet au Maroc ont réalisé au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2008 un chiffre d'affaires brut de 4 750 millions de dirhams, en légère hausse de 0,5%. Bien que la facture moyenne voix baisse de 3,9%, sous l'effet principalement de la concurrence sur le segment des téléboutiques, le chiffre d'affaires du Fixe se maintient grâce aux performances de la Data et de l'Internet, dont les revenus sont en nette hausse.

Le résultat opérationnel du Fixe et de l'Internet s'établit à 1 667 millions de dirhams, en hausse de 17,6% par rapport à 2007. Cette performance est principalement liée à la baisse des charges d'interconnexion du trafic sortant national, avec la baisse conjuguée des prix et des usages.

### Les services de téléphonie

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

En milliers de lignes *	30/06/2007	31/12/2007	30/06/2008
<b>Résidentiels</b>	820	825	806
<b>Téléphonie Publique**</b>	159	160	162
<b>Professionnels et Entreprises</b>	346	352	361
<b>Parc clients**</b>	<b>1 325</b>	<b>1 336</b>	<b>1 329</b>

\* : A compter du 1<sup>er</sup> janvier 2008, le parc Fixe de Maroc Telecom est communiqué par équivalence en tenant compte du nombre de lignes de chaque accès. Les données 2007 ont été retraitées.

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

Le parc Fixe s'établit à 1,329 million de lignes, en légère hausse de 0,3% par rapport à juin 2007. La baisse modérée du parc résidentiel, dont près des 2/3 est en offre illimitée (Phony), principalement liée à la hausse de l'abonnement de 10 dirhams à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2008, a été largement compensée par la croissance de 2% et 4% des parcs de Téléphonie Publique et Entreprises.

Durant le 1<sup>er</sup> semestre 2008, Maroc Telecom s'est attaché à consolider ses parts de marché en lançant de nombreuses promotions aussi bien pour ses clients résidentiels que professionnels.

### Etat de la concurrence Fixe

Le taux de pénétration de la téléphonie fixe au Maroc s'établit à 8,79% au 31 mars 2008, contre 6,36% au 30 juin 2007 (source ANRT). Cette hausse est particulièrement due à l'introduction en 2007 par la concurrence d'offres prépayées de mobilité restreinte. Retraité de ce parc, le taux de pénétration s'établit à 4,35%.

Deux nouvelles licences de téléphonie fixe ont été attribuées en Juillet et Septembre 2005 à Méditel et Wana. Ces licences sont actuellement opérationnelles.

Parts de marché de Maroc Telecom	Concurrents	30/06/07	31/12/07	31/03/08
<b>Marché du Fixe</b>	Méditel, Wana	100%	99,7%	<b>99,6%</b>
Marché du Fixe, y compris mobilité restreinte	Méditel / Wana	100%	66,0%	<b>49,3%</b>
Marché du Fixe – Professionnels	Méditel	100%	98,7%	<b>98,5%</b>
Marché de la Téléphonie Publique	Méditel	90,8%	90,3%	<b>91,0%</b>

(Source : ANRT)

### Internet

Le parc Internet filaire de Maroc Telecom s'établit à 487 000 lignes, en hausse de 9,7% par rapport à fin juin 2007, dont 482 000 lignes ADSL, en hausse de 10,1% par rapport à juin 2007, représentant environ 43% des lignes fixes (hors téléphonie publique).

A ce parc utilisant les lignes fixes de Maroc Telecom, s'ajoute les abonnés à l'Internet haut débit utilisant le réseau Mobile 3G+ de Maroc Telecom et qui s'établit à 14 000 abonnés.

Il est à noter que Maroc Telecom participe activement à l'offre « Nafid@ » lancée mi-mai 2008 qui permet aux enseignants d'acquérir du matériel informatique et de s'abonner à Internet à des tarifs subventionnés conjointement par l'ANRT, la Fondation Mohammed VI et les opérateurs, dont Maroc Telecom.

Nombre de clients actifs - en milliers	30/06/07	31/12/07	31/06/08
Bas débit	6	5	5
ADSL	438	417	482
3G Data	-	1	14
<b>Total</b>	<b>444</b>	<b>477</b>	<b>501</b>

#### *Etat de la concurrence Internet*

Les concurrents sur le marché de la fourniture de services d'accès à Internet sont Méditel et Wana, présents sur le segment de l'Internet sans fil, avec une part de marché globale de 16,3% au 31 mars 2008 (Source : ANRT). Maroc Telecom a une position très forte sur le marché de l'ADSL, qui représente 96% du total des accès, avec une part de marché de près de 99% (Source : ANRT).

Parts de marché de Maroc Telecom	30/06/07	31/12/07	31/03/08
Marché de l'Internet	97,8%	93,1%	83,7%
<b>ADSL</b>	<b>98,3%</b>	<b>98,5%</b>	<b>98,8%</b>

(Source : ANRT)

### 4.1.2 Les activités des filiales

#### *Mauritel*

##### *Téléphonie Mobile*

Au 30 juin 2008, le parc Mobile de Mauritel s'établit à 1,015 million de clients, en hausse de 32,3% par rapport au 30 juin 2007.

Mauritel opère dans un marché libéralisé aux côtés de la Société Mauritano-Tunisienne de Télécommunications (Mattel) et de Chinguitel (depuis août 2007). Rappelons qu'en 2006, l'ARE a octroyé de nouvelles licences, dont une licence 3G pour Mauritel et des licences 2G et 3G pour Chinguitel. Au 31 décembre 2007, selon les données disponibles (ITU et Mauritel), la part de marché de Mauritel s'établit à 70%.

##### *Téléphonie Fixe, Data et Internet*

Le parc de téléphonie fixe de Mauritel s'établit au 30 juin 2008 à plus de 46 000 lignes, en hausse de 27,8% par rapport à fin juin 2007, grâce au succès des offres CDMA. Le parc Internet s'établit à près de 7 000 accès au 30 juin 2008.

Mauritel SA opère actuellement dans un marché libéralisé depuis l'octroi en 2006 par le régulateur mauritanien de licences fixes à Chinguitel. Le marché du Fixe et de l'Internet est donc partagé entre les opérateurs Mauritel et Chinguitel (depuis août 2007). La part de marché de Mauritel est estimée à 90% (estimation Mauritel).

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

En milliers	30/06/2007	31/12/2007	30/06/2008
<b>Parc Mobile</b>	767	905	<b>1 015</b>
<b>Nombre de lignes Fixe</b>	36	36	<b>46</b>
<b>Parc Internet</b>	5	5	<b>7</b>

<i>en millions de dirhams – en normes IFRS</i>	S1-2007	S1-2008	Variation à taux de change constant
<b>Chiffre d'affaires net*</b>	<b>539</b>	<b>519</b>	-0,9%
Mobile (brut)	420	417	2,1%
Fixe (brut)	165	145	-9,4%
<b>Résultat opérationnel avant amortissements</b>	<b>288</b>	<b>285</b>	1,9%
Mobile	256	248	-0,5%
Fixe	<b>32</b>	<b>37</b>	21,4%
<b>Résultat opérationnel</b>	217	201	-4,5%
Mobile	212	189	-7,9%
Fixe	5	12	145,1%

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

L'ensemble des activités en Mauritanie a généré au 1<sup>er</sup> semestre 2008 un chiffre d'affaires net de 519 millions de dirhams, en baisse de 3,7% avec l'effet négatif du taux de change. Sur une base comparable, la baisse s'établit à -0,9%, sous l'effet de l'intensification de la concurrence avec l'arrivée d'un 3<sup>ème</sup> opérateur, ayant entraîné de fortes pressions sur les tarifs et des efforts sur les promotions.

L'activité Mobile de Mauritel a réalisé au 1<sup>er</sup> semestre 2008 un chiffre d'affaires brut de 417 millions de dirhams, en hausse de 2,1% sur une base comparable. L'activité Fixe et Internet de Mauritel a réalisé au 1<sup>er</sup> semestre 2008 un chiffre d'affaires brut de 145 millions de dirhams, en baisse de 9,4% sur une base comparable.

Le résultat opérationnel du groupe Mauritel du 1<sup>er</sup> semestre s'établit à 201 millions de dirhams, en baisse de 4,5% à taux de change constant, en raison des effets conjugués de la faible croissance des revenus du Mobile, en dépit d'une bonne maîtrise des coûts opérationnels et des coûts des ventes, et de la hausse des amortissements du fait de l'accélération des investissements Mobile.

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

## **Onatel**

### **Téléphonie Mobile**

A fin juin 2008, le parc de Telmob comptait plus de 756 000 clients, en hausse de 95% par rapport à fin juin 2007, grâce principalement à l'élargissement de la couverture.

Telmob opère dans un marché libéralisé aux côtés des sociétés Celtel Burkina et Telecel Faso. Au 31 décembre 2007, selon les données disponibles (ITU, Zain et Telmob), la part de marché de Telmob s'établit à 35%.

### **Téléphonie Fixe, Data et Internet**

Au 30 juin 2008, le parc Fixe de l'Onatel s'élève à 130 000 lignes environ, en hausse de 21,5% et le nombre d'abonnés Internet atteint environ 15 000, contre environ 8000 à fin juin 2007.

Bien qu'Onatel ne détienne plus depuis le 31 décembre 2005 le monopole des services de base (téléphonie fixe national, télex et télégraphe), il demeure, à fin juin 2008, l'unique opérateur de téléphonie fixe au Burkina Faso. En revanche, sur l'Internet d'autres fournisseurs d'accès opèrent aux coté de l'Onatel.

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

En milliers	30/06/07	31/12/07	30/06/08
<b>Parc Mobile (actif)</b>	388	564	<b>756</b>
<b>Nombre de lignes Fixe</b>	107	122	<b>130</b>
<b>Parc Internet</b>	8	12	<b>15</b>

en millions de dirhams – en normes locales	S1-2007	S1-2008	Variation à taux de change constant
<b>Chiffre d'affaires net*</b>	<b>656</b>	<b>715</b>	+6,6%
Mobile (brut)	328	421	+25,4%
Fixe (brut)	410	375	-10,6%
<b>Résultat opérationnel avant amortissements</b>	<b>329</b>	<b>288</b>	-8,2%
Mobile	209	236	10,6%
Fixe	120	52	-57,5%
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>150</b>	<b>80</b>	-47,5%
Mobile	127	119	-7,9%
Fixe	23	-39	ns

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

Durant le 1<sup>er</sup> semestre 2008, l'ensemble des activités au Burkina Faso a généré un chiffre d'affaires net de 715 millions de dirhams, en hausse de 6,6% sur une base comparable. Bien que les parcs soient en forte hausse, la croissance des revenus de l'Onatel a été impactée par la baisse du niveau de consommation, liée au renchérissement du coût de la vie. L'activité Mobile de l'Onatel a réalisé au 1<sup>er</sup> semestre un chiffre d'affaires brut de 421 millions de dirhams, en hausse de 28,4% (+25,4% sur une base comparable). L'activité Fixe et Internet de l'Onatel a réalisé au 1<sup>er</sup> semestre un chiffre d'affaires brut de 375 millions de dirhams, en baisse de 8,5% (-10,6% sur une base comparable).

Le résultat opérationnel du 1<sup>er</sup> semestre 2008 du groupe Onatel a atteint 80 millions de dirhams, en baisse de 47,5% en raison de la hausse des coûts des ventes et des amortissements des capex Mobile, du fait du rythme accéléré de déploiement du réseau.

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

### Gabon Telecom

#### Téléphonie Mobile

Le parc Mobile a enregistré une croissance de 61,2%, à 424 000 clients à fin juin 2008, stimulé par l'effet conjugué des promotions et d'une couverture élargie.

Le marché est partagé entre trois opérateurs : Libertis, Celtel-Gabon et Moov. Au 31 décembre 2007, selon les données disponibles (ITU, Zain et Libertis), la part de marché de Libertis s'établit à 33%.

#### Téléphonie Fixe, Data et Internet

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

Le parc de Gabon Telecom s'établit à près de 31 000 lignes à fin juin 2008, en hausse de 40,9% par rapport à juin 2007.

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

En milliers	30/06/07	31/12/07	30/06/08
<b>Parc Mobile</b>	263	386	<b>424</b>
<b>Nombre de lignes Fixe</b>	22	24	<b>31</b>
<b>Parc Internet</b>	9	10	<b>11</b>

<i>en millions de dirhams – en normes locales</i>	S1-2007	S1-2008	Variation base comparable
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>428</b>	<b>529</b>	-18,5%
Mobile (brut)	223	308	-6,7%
Fixe (brut)	230	275	-22,9%
<b>Résultat opérationnel avant amortissements</b>	<b>47</b>	<b>49</b>	3,0%
Mobile	34	80	60,5%
Fixe	13	-31	-57,5%
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>-26</b>	<b>-78</b>	-11,9%
Mobile	8	28	ns
Fixe	-35	-106	-21,0%

Durant le 1<sup>er</sup> semestre 2008, l'ensemble des activités au Gabon a généré un chiffre d'affaires net de 529 millions de dirhams, en baisse de 18,5% sur une base comparable, en raison principalement de l'impact des baisses tarifaires opérées à partir de juin 2007. L'activité Mobile au Gabon a réalisé au 1<sup>er</sup> semestre un chiffre d'affaires brut de 308 millions de dirhams, en hausse de 38,1% (-6,7% sur une base comparable). L'activité Fixe et Internet au Gabon a réalisé durant la même période un chiffre d'affaires brut de 275 millions de dirhams, en baisse de 22,9% sur une base comparable.

Le résultat opérationnel du groupe Gabon Télécom s'établit à -78 millions de dirhams au 1<sup>er</sup> semestre 2008, contre une perte en base comparable de -86 millions de dirhams au 1<sup>er</sup> semestre 2007, soit une légère amélioration. Ce résultat tient compte d'une provision d'environ 7 millions de dirhams, constituée suite à l'instauration par l'Etat Gabonais d'une nouvelle taxe de 10% sur le chiffre d'affaires des opérateurs Mobile.

Les modalités de consolidation du sous-groupe Gabon Telecom, ainsi que sa contribution aux résultats du groupe Maroc Telecom sont reprises dans les Notes relatives aux comptes consolidés. La base comparable illustre les effets de la consolidation de Gabon Télécom comme si elle s'était effectivement produite au début de l'année 2007 et le maintien d'un taux de change constant.

### **Mobisud (France et Belgique)**

Les MVNO Mobisud ont réalisé au 1<sup>er</sup> semestre 2008 un chiffre d'affaires global de 91 millions de dirhams, pour un parc qui atteint plus de 155 000 clients à fin juin 2008. La fiabilisation des clients actifs durant le 2<sup>ème</sup> trimestre 2008 par Mobisud France explique en grande partie la baisse du parc par rapport à mars 2008. Le résultat opérationnel global de Mobisud s'établit à -187 millions de dirhams et tient compte des coûts de la restructuration opérée dans Mobisud France, avec un effectif fortement réduit.

## 4.2 ENVIRONNEMENT REGLEMENTAIRE

### 4.2.1 L'environnement réglementaire au Maroc

#### *Tarifs d'interconnexion*

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

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

en dirham (hors taxes) par minute	Maroc Telecom	Méditel	Wana
Terminaisons Mobile 2008	1,2217	1,2217	1,5027
Terminaisons Mobile 2009	1,1551	1,1551	1,4027

Le 3 janvier 2008, l'ANRT a approuvé les offres techniques et tarifaires d'interconnexion aux réseaux fixe et mobile de Maroc Telecom pour l'année 2008. Le tableau ci-dessous indique les tarifs d'interconnexion nationale vers les réseaux fixes des opérateurs, en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2008 (en heures pleines, 50% de réduction à appliquer en heures creuses) :

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

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

En avril 2008, l'ANRT a approuvé l'offre technique et tarifaire d'IAM d'interconnexion par capacité : seul le trafic Fixe (mobilité restreinte comprise) vers Fixe est éligible à ce type d'interconnexion. Les tarifs sont les suivants :

- intra-CAA : 24 891 DH/MIC/mois
- Simple Transit : 71 844 DH/MIC/mois
- Double Transit : 105 212 DH/MIC/mois

### *Service Universel*

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

En avril 2008, Maroc Telecom a conclu avec l'ANRT la convention afférente au programme de service universel à réaliser au titre de l'année 2008, soit 1500 localités, pour un montant total de 396 M DH, à déduire de la contribution de Maroc Telecom au service universel au titre de l'année 2008.

#### **4.2.2 L'environnement réglementaire des filiales**

Au Gabon, la Loi de Finances 2008 a introduit une redevance obligatoire à l'assurance maladie, applicable aux opérateurs mobiles, dont le montant est fixé à 10% du chiffre d'affaires hors taxes. Cette redevance a été provisionnée dans les comptes arrêtés au 30/06/2008.

Au Burkina Faso, le Gouvernement Burkinabé procède actuellement à une consultation en vue de la transposition des textes réglementaires afin de se conformer aux directives de l'UEMOA (Union Économique et Monétaire Ouest Africaine) et des actes additionnels de la CEDEAO (Communauté Économique des États de l'Afrique de l'Ouest).

### 4.3 RESSOURCES HUMAINES

Le tableau ci-dessous indique l'évolution des effectifs du groupe Maroc Telecom:

Effectifs	30/06/2007	31/12/2007	30/06/2008
Maroc	11 058	10 949	10 983
Filiales	3 123	3 103	3 086
Total	14 181	14 052	14 069

### 4.4 PROPRIETES IMMOBILIERES

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

Au 15 juillet 2008, la situation des sites appartenant à Maroc Telecom se décomposent de la manière suivante :

- 52% des sites avec un titre de propriété au nom de Maroc Telecom ;
- 35% des sites en réquisition (prétention à un droit réel, délivrée par le conservateur après le dépôt du dossier d'immatriculation à la conservation foncière) ;
- 13% des sites en cours de régularisation.

### 4.5 PROCEDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE

A la connaissance de la Société, il n'existe pas de procédure gouvernementale, judiciaire ou arbitrage, y compris toute procédure dont la société a connaissance, qui est en suspens ou dont elle est menacée, susceptible d'avoir ou ayant eu au cours des 6 derniers mois des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de la société et/ou du groupe, autres que celles mentionnées à la section 4.13 du Document de référence de l'exercice 2007. Par ailleurs, la procédure mentionnée dans la section 7.1 dudit Document est complétée de la manière suivante :

#### *Mise en demeure de l'ANRT concernant l'identification des clients mobiles*

En vertu de l'article 10.3 de son cahier des charges, Maroc Telecom a une obligation d'identification de l'ensemble de ses clients, abonnés ou détenteurs de cartes prépayées ; l'ANRT a mené, durant l'année 2007, un audit opérationnel du système de gestion des abonnés mobiles d'IAM portant notamment sur l'identification des clients mobiles.

Le rapport d'audit, communiqué à Maroc Telecom le 3 janvier 2008, relève que l'identification des clients postpayés est sous le contrôle total des agences commerciales de Maroc Telecom, mais que celle des clients prépayés souffre en revanche de défaillances, étant entendu que 98% des cartes prépayées sont délivrées par le réseau de vente indirect de Maroc Telecom.

Par courrier en date du 9 janvier 2008, l'ANRT a demandé instamment à Maroc Telecom d'engager un plan d'action, qui est d'ores et déjà en cours de déploiement, assorti d'un calendrier précis afin de remédier à cette situation.

Maroc Telecom a mis en place une vaste campagne d'identification de ses clients Jawal dont l'impact devrait être significatif d'ici la fin de l'année 2008.

Cette campagne consiste essentiellement à améliorer le processus de remontée des informations existantes (récupération et saisie des dossiers disponibles), à cesser l'approvisionnement des revendeurs qui ne respectent pas leurs engagements contractuels, notamment celui d'identifier et de remonter les informations clients, et à inciter, par l'envoi de SMS, les clients non identifiés, à venir s'identifier en agence, moyennant un bonus commercial.

# 5

## RAPPORT FINANCIER

## 5.1 CHIFFRES CONSOLIDÉS

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

### 5.1.1 Chiffres consolidés en dirhams

#### *Compte de résultat des 1ers semestres 2007 et 2008*

(en millions MAD)	2008	2007
Chiffre d'affaires	14 308	13 007
Charges opérationnelles	7 642	7 008
Résultat opérationnel	6 666	5 999
Résultat des Activités ordinaires	6 658	5 989
Résultat net	4 489	3 928
Part du groupe	4 526	3 850
<b>Résultat net par action (en dirham)</b>	<b>5,1</b>	<b>4,5</b>

#### *Bilan*

ACTIF (en millions MAD)	30/06/2008	31/12/2007
Actifs non courants	23 095	23 242
Actifs courants	12 007	14 507
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>35 102</b>	<b>37 749</b>

PASSIF (en millions MAD)		
Capital	5 275	5 275
Capitaux propres - part du groupe	13 799	17 380
Intérêts minoritaires	1 075	1 254
Capitaux propres	14 874	18 634
Passifs non courants	1 433	1 436
Passifs courants	18 795	17 679
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>35 102</b>	<b>37 749</b>

## 5.1.2 Périmètre de consolidation

### *Groupe Mauritel*

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

### *Onatel*

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

### *Gabon Telecom*

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

### *Mobisud France*

En France, Maroc Telecom a pris le 3 novembre 2006 une participation de 66% dans la société SFR6, rebaptisée Mobisud, aux côtés des sociétés SAHAM (18%) et SFR (16%). Mobisud opère en tant que MVNO (Mobile Virtual Network Operator) depuis le 1er décembre en France. Maroc Telecom consolide Mobisud depuis sa prise de participation (cf. annexes aux comptes consolidés).

### *Maroc Telecom Belgique*

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

### *Medi1-Sat*

Maroc Telecom met en équivalence à partir de l'exercice 2006 la société Medi1-Sat dont elle détient 28% du capital au 31 décembre 2007. La société Medi1-Sat est une société ayant pour objet la production et la diffusion de programmes d'informations en langues française et arabe vers le Maghreb. Elle a lancé ses activités de diffusion le 1er décembre 2006.

### *Autres titres non consolidés*

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

## 5.2 COMPTE DE RESULTAT

Le tableau suivant reprend les données du compte de résultat consolidé de Maroc Telecom pour les exercices clos aux 30 juin 2007 et 2008.

(en millions MAD)	2008	2007
Chiffre d'affaires	14 308	13 007
Achats consommés	-2 238	-2 089
Charges de personnel	-1 412	-1 303
Impôts et taxes	-351	-371
Autres produits et charges opérationnels	-1 826	-1 514
Dotations nettes aux amortissements, dépréciations et aux provisions	-1 814	-1 731
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>6 666</b>	<b>5 999</b>
Produits des activités ordinaires	0	2
Dépréciation du goodwill	-8	0
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	-1	-12
<b>Résultat des activités ordinaires</b>	<b>6 658</b>	<b>5 989</b>
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	74	64
Coût de l'endettement financier brut	-46	-52
Coût de l'endettement financier net	28	12
Autres produits et charges financiers	-78	-9
<b>Résultat financier</b>	<b>-50</b>	<b>3</b>
Charge d'impôt	-2 119	-2 064
<b>Résultat net</b>	<b>4 489</b>	<b>3 928</b>
Part du groupe	4 526	3 850
Intérêts minoritaires	-37	78

RÉSULTATS PAR ACTION (en MAD)	2008	2007
Résultat net par action	5,1	4,5
Résultat net dilué par action	5,1	4,5

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

## 5.2.1 Comparaison des données des 1ers semestres 2007 et 2008

### Chiffre d'affaires

Le tableau ci-dessous décrit la décomposition du chiffre d'affaires pour les 1ers semestres 2007 et 2008

(en millions MAD)	2008	2007
Chiffres d'affaires brut Mobile	10 161	8 889
Chiffres d'affaires brut Fixe et Internet	5 544	5 532
<b>Total chiffre d'affaires consolidé brut</b>	<b>15 705</b>	<b>14 420</b>
Annulation flux internes	-1 397	-1 413
<b>Total chiffre d'affaires consolidé</b>	<b>14 308</b>	<b>13 007</b>

Le groupe Maroc Telecom a réalisé durant le 1er semestre 2008 un chiffre d'affaires consolidé de 14 308 millions de dirhams, en progression de 10,0%, profitant de la poursuite de la croissance des activités Mobile aussi bien au Maroc que dans les filiales et en dépit de contextes conjoncturels défavorables. Sur une base comparable, la croissance du chiffre d'affaires consolidé s'établit à 8,2%.

L'activité Mobile réalise un chiffre d'affaires de 10,2 milliards de dirhams, en hausse de 14,3% (+13,0% sur une base comparable), poussé par la forte croissance du parc. Le chiffre d'affaires de l'activité fixe est stable à 5,5 milliards de dirhams.

### Charges opérationnelles

Le tableau ci-dessous décrit les charges opérationnelles du groupe Maroc Telecom pour les 1<sup>ers</sup> semestres 2007 et 2008.

(en millions MAD)	2008	2007
Chiffres d'affaires	14 308	13 007
Achats consommés % CA	2 238 16%	2 089 16%
Charges de personnel % CA	1 412 10%	1 303 10%
Impôts et taxes % CA	351 2%	371 3%
Autres produits et charges opérationnels % CA	1 826 13%	1 514 12%
Dotations nettes aux amortissements, dépréciations et aux provisions % CA	1 814 13%	1 731 13%
<b>Total des charges opérationnelles</b>	<b>7 642</b>	<b>7 008</b>

#### *Les achats consommés*

Entre les 1ers semestres 2007 et 2008, les achats consommés du groupe ont augmenté de 7,1% à 2 238 millions de dirhams, se maintenant au même niveau par rapport au chiffre d'affaires et ce, alors qu'au Maroc, les coûts des terminaux sont en hausse du fait de la commercialisation de terminaux (2G et 3G) dont les coûts unitaires sont sensiblement plus élevés.

#### *Les charges de personnel*

Entre les 1ers semestres 2007 et 2008, les charges de personnel du groupe ont évolué de 8,4%, avec la consolidation de Gabon Telecom sur l'ensemble du semestre 2008, contre 4 mois en 2007, et les coûts de restructuration de Mobisud France, dont l'effectif a été divisé par deux.

#### *Les impôts et taxes*

Entre les 1ers semestres 2007 et 2008, les impôts et taxes ont diminué de 5,4% à 351 millions de dirhams, liés principalement, au Maroc, à la suppression de la taxe urbaine au Maroc, la réduction du taux de la taxe professionnelle et à l'obtention des exonérations sur les redevances dues au titre du Service Universel dans le cadre du programme 'Pacte'.

#### *Les autres produits et charges opérationnels*

Entre les 1ers semestres 2007 et 2008, les autres produits et charges opérationnels ont augmenté de 20,6%, du fait en partie à la hausse des commissions versées aux distributeurs au Maroc et à l'impact des efforts commerciaux consentis par les filiales.

#### *Dotations nettes aux amortissements, dépréciations et aux provisions*

Les dotations nettes aux amortissements, dépréciations et aux provisions du premier semestre 2007 intègrent une reprise de 100 millions de dirhams, relative au Plan de départs volontaires achevé fin 2007.

#### *Résultat opérationnel*

Grâce à une maîtrise des coûts en dépit des pressions concurrentielles, le groupe Maroc Telecom réalise au 1<sup>er</sup> semestre 2008 un résultat opérationnel consolidé de 6 666 millions de dirhams (+11,1% et +12,4% sur une base comparable). La marge opérationnelle s'améliore de 1,8 point (sur une base comparable) à 46,6%.

#### *Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence*

La quote-part dans le résultat de la société Medi1-Sat mise en équivalence à partir de l'exercice 2006 s'établit à -1 million de dirhams au 30 juin 2008, contre -12 millions de dirhams au 30 juin 2007.

#### *Résultat financier*

Entre les 1ers semestres 2007 et 2008, le résultat financier est passé de 3 millions de dirhams à une perte de 50 millions de dirhams. Cette baisse s'explique principalement par la constitution d'une provision pour dépréciation de l'actif Médi1-Sat, et l'ajustement des intérêts courus non échus de Gabon Télécom, suite à la mise à la juste valeur de sa dette.

#### *Charge d'impôt*

Bien que le taux d'imposition au Maroc soit de 30% à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2008, le taux d'imposition constaté est de 32% avec la prise en compte d'impôts différés pour 166 millions de dirhams.

*Résultat net*

Le résultat net est passé de 3 928 millions de dirhams à fin juin 2007 à 4 489 millions de dirhams à fin juin 2008, soit une hausse de 14,3%, principalement due aux résultats de Maroc Telecom.

*Intérêts minoritaires*

Les intérêts minoritaires, reflétant les droits des actionnaires autres que Maroc Telecom dans les résultats des entités consolidées, sont négatifs à -37 millions de dirhams, contre 78 millions de dirhams au 30 juin 2007.

*Résultat net (part du Groupe)*

Le résultat net consolidé (part du Groupe) atteint 4 526 millions de dirhams au 30 juin 2008, en hausse de 17,6% par rapport au 30 juin 2007.

*Résultat net par action*

Le résultat net par action atteint 5,1 dirhams sur le premier semestre 2008, contre 4,5 dirhams sur le premier semestre 2007.

## 5.2.2 Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

*Flux de trésorerie*

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

(en millions MAD)	30/06/2008	30/06/2007
Flux net de trésorerie généré par l'activité	4 774	5 443
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	-1 964	-2 322
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	-5 640	-2 962
Effet de change	-3	9
Variation de trésorerie et équivalents de trésorerie	-2 833	168
<b>Trésorerie et équivalent de trésorerie début de période</b>	<b>3 725</b>	<b>2 741</b>
<b>Trésorerie et équivalent de trésorerie fin de période</b>	<b>892</b>	<b>2 909</b>
Variation de trésorerie et équivalents de trésorerie	-2 833	168

*Flux net de trésorerie généré par l'activité*

Au 30 juin 2008, le flux net de trésorerie généré par l'activité s'élève à 4 774 millions de dirhams, contre 5 443 millions de dirhams au 30 juin 2007. Cette diminution masque en réalité une amélioration de la capacité d'auto financement de 931 millions de dirhams compensée par une hausse de l'impôt versé (pour 892 millions de dirhams) et par une augmentation des besoins en fonds de roulement (786 millions de dirhams), principalement au sein de Maroc Telecom.

*Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement*

Au 30 juin 2008, le flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement s'élève à -1 964 millions de dirhams contre -2 322 millions de dirhams en 2007. A noter que le premier semestre 2007 avait été marqué par le décaissement de 293 MDhs au titre de l'acquisition de la participation de 51% dans Gabon Télécom.

Les investissements sont détaillés par activité ci-après.

*Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement*

Au 30 juin 2008, le flux net de trésorerie lié aux opérations de financement est de -5 640 millions de dirhams contre -2 962 millions sur le premier semestre 2007. Cette hausse est due essentiellement à la mise en paiement des dividendes dans le courant du premier semestre 2008 pour 8 220 millions de dirhams, contre 6 950 sur le premier semestre 2007 ; dans le même temps, le recours aux emprunts et concours bancaires a été limité à 2 514 millions de dirhams en 2008 contre 3 968 millions de dirhams en 2007.

*Immobilisations corporelles et incorporelles*

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

(en millions MAD)	30/06/2008	30/06/2007
Fixe	902	959
Mobile	1 028	1 184
<b>Total</b>	<b>1 930</b>	<b>2 143</b>

Le groupe a réalisé durant le 1<sup>er</sup> semestre 2008 des investissements de 1,930 milliards de dirhams, en légère baisse par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2007. Ces investissements ont été réalisés à 85% au Maroc.

*Investissements du Mobile*

Les investissements Mobile sont en légère baisse par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2007, du fait d'un cadencement des investissements majoritairement attendu sur le 2<sup>ème</sup> semestre 2008, avec notamment la réalisation au Maroc du programme 2008 du projet Pacte.

*Investissements du Fixe et Internet*

Les investissements sont stables par rapport au premier semestre 2007.

*Ressources financières*

Au premier semestre 2008, Maroc Telecom a eu recours au découvert bancaire pour financer son activité, à hauteur de 3,147 milliards de dirhams, contre 779 millions au 31/12/2007. Sur le premier semestre 2008, le recours à l'emprunt bancaire s'est accru de 246 millions de dirhams, principalement chez Onatel et Mobisud France.

(en millions MAD)	30/06/2008	31/12/2007
Encours de dettes et intérêts courus non échus (a)	5 006	2 392
Trésorerie* (b)	988	3 843
<b>Trésorerie nette** (b)-(a)</b>	<b>-4 018</b>	<b>1 451</b>

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

\*\* dont cash bloqué pour un montant de 96 millions de dirhams au 30 juin 2008

## 5.3 COMPTES CONSOLIDES

### SOMMAIRE

- Bilans consolidés aux 30 juin 2008 et 31 décembre 2007
- Comptes de résultat consolidés des premiers semestres 2008 et 2007
- Tableaux des flux de trésorerie consolidés des premiers semestres 2008 et 2007
- Tableaux de variation des capitaux propres consolidés sur les premiers semestres 2008 et 2007
- Notes annexes aux comptes consolidés
  - Note 1. Principes comptables et méthodes d'évaluation
  - Note 2. Périmètre de consolidation 2008 et 2007
  - Note 3. Dividendes versés
  - Note 4. Emprunts et autres passifs financiers aux 30 juin 2008 et 31 décembre 2007
  - Note 5. Restructurations
  - Note 6. Charges d'impôts des premiers semestres 2008 et 2007
  - Note 7. Informations sectorielles aux 30 juin 2008 et 2007
  - Note 8. Engagements contractuels et actifs et passifs éventuels
    - 8.1 Obligations contractuelles et engagements commerciaux enregistrés au bilan
    - 8.2 Autres engagements donnés et reçus dans le cadre de l'activité courante
  - Note 9. Événements post clôture

## Bilan consolidé au 30 juin 2008 et 31 décembre 2007

<b>ACTIF</b> (en millions MAD)	Note	30/06/2008	31/12/2007
Goodwill		2 117	2 197
Immobilisations incorporelles		3 590	3 644
Immobilisations corporelles		16 992	16 870
Titres mis en équivalence		0	1
Autres actifs financiers non courants		340	326
Impôts différés actifs		57	204
<b>Actifs non courants</b>		<b>23 095</b>	<b>23 242</b>
Stocks		791	749
Créances d'exploitation et autres		10 112	9 897
Autres actifs financiers courants		98	104
Trésorerie et équivalents de trésorerie		892	3 725
Actifs disponibles à la vente		114	32
<b>Actifs courants</b>		<b>12 007</b>	<b>14 507</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>35 102</b>	<b>37 749</b>

<b>PASSIF</b> (en millions MAD)			
Capital		5 275	5 275
Réserves consolidées		3 998	4 071
Résultats consolidés de l'exercice - part du groupe		4 526	8 033
<b>Capitaux propres - part du groupe</b>	3	<b>13 799</b>	<b>17 380</b>
<b>Intérêts minoritaires</b>		<b>1 075</b>	<b>1 254</b>
<b>Capitaux propres</b>		<b>14 874</b>	<b>18 634</b>
Provisions non courantes		197	203
Emprunts et autres passifs financiers non courants	4	1 211	1 233
Impôts différés passif		25	0
<b>Passifs non courants</b>		<b>1 433</b>	<b>1 436</b>
Dettes d'exploitation		14 716	15 385
Passifs d'impôts exigibles		153	992
Provisions courantes	5	131	142
Emprunts et autres passifs financiers courants	4	3 795	1 159
<b>Passifs courants</b>		<b>18 795</b>	<b>17 679</b>
<b>TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES</b>		<b>35 102</b>	<b>37 749</b>

## Comptes de résultat consolidé des premiers semestres 2008 et 2007

(en millions MAD)	Note	2008	2007
Chiffre d'affaires		14 308	13 007
Achats consommés		-2 238	-2 089
Charges de personnel		-1 412	-1 303
Impôts et taxes		-351	-371
Autres produits et charges opérationnels		-1 826	-1 514
Dotations nettes aux amortissements, dépréciations et aux provisions		-1 814	-1 731
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>6 666</b>	<b>5 999</b>
Produit des activités ordinaires		0	2
Dépréciation du Goodwill		-8	0
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence		-1	-12
<b>Résultat des activités ordinaires</b>		<b>6 658</b>	<b>5 989</b>
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		74	64
Coût de l'endettement financier brut		-46	-52
Coût de l'endettement financier net		28	12
Autres produits et charges financiers		-78	-9
<b>Résultat financier</b>		<b>-50</b>	<b>3</b>
Charge d'impôt	6	-2 119	-2 064
<b>Résultat net</b>		<b>4 489</b>	<b>3 928</b>
Résultat net des activités cédées ou en cours de cession		0	0
<b>Résultat net</b>		<b>4 489</b>	<b>3 928</b>
Part du groupe		4 526	3 850
Intérêts minoritaires		-37	78
<b>RÉSULTATS PAR ACTION (en MAD)</b>		<b>2008</b>	<b>2007</b>
<b>Résultat net par action</b>		<b>5,1</b>	<b>4,5</b>
<b>Résultat dilué par action</b>		<b>5,1</b>	<b>4,5</b>

### Tableau des flux de trésorerie consolidés des premiers semestres 2008 et 2007

<i>(en millions MAD)</i>	2008	2007
<b>Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires)</b>	4 489	3 928
Dotations nettes aux amortissements, dépréciations et aux provisions	1 930	1 517
Charges et produits calculés	1	12
Plus et moins-values de cession	-35	-3
<b>Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net</b>	<b>6 385</b>	<b>5 454</b>
Coût de l'endettement financier net	-28	-12
Charge d'impôt (y compris impôts différés)	2 119	2 064
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net (A)</b>	<b>8 476</b>	<b>7 506</b>
Impôt versé (B)	-2 916	-2 024
Variation du B.F.R. lié à l'activité (C)	-786	-39
<b>Flux net de trésorerie généré par l'activité (D) = (A+B+C)</b>	<b>4 774</b>	<b>5 443</b>
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	-1 930	-2 143
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	44	14
Décaissements liés aux acquisitions des titres	-1	-334
Flux net de trésorerie des prêts à long terme	-12	8
Flux net de trésorerie des autres actifs financiers	-64	-6
Incidence des variations de périmètre	0	139
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (E)</b>	<b>-1 964</b>	<b>-2 322</b>
Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice	-8 220	-6 950
Variation des emprunts et des concours bancaires	2 514	3 968
Intérêts financiers nets	28	20
Mouvements sur Cash bloqué	26	0
Mouvements sur les capitaux propres	19	0
Autres	-6	0
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (F)</b>	<b>-5 640</b>	<b>-2 962</b>
Effet de change (G)	-3	9
<b>Variation de trésorerie et équivalents de trésorerie (D+E+F+G)</b>	<b>-2 833</b>	<b>168</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie en début de période</b>	<b>3 725</b>	<b>2 741</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie en fin de période</b>	<b>892</b>	<b>2 909</b>

## Tableau de variation des capitaux propres consolidés au 30 juin 2008 et au 31 décembre 2007

(en millions MAD)	Capital	Autres retraitements	Ecart de conversion	Réserves et résultats consolidés	Total part groupe	Minoritaires	Total
<b>Situation au 1 janvier 2007</b>	<b>5 276</b>	<b>-12</b>	<b>-37</b>	<b>10 986</b>	<b>16 261</b>	<b>592</b>	<b>16 853</b>
Dividendes				-6 927	-6 927	-23	-6 950
Résultat net de l'exercice				3 850	3 850	78	3 928
Produits et charges comptabilisés directement dans les capitaux propres							
<b>Charges et produits de la période</b>				<b>3 850</b>	<b>3 850</b>	<b>78</b>	<b>3 928</b>
Titre d'auto-contrôle							
Écart de conversion			9	9	9	12	21
Autres retraitements		9		9	9	-9	0
Variation de périmètre						697	697
<b>Situation au 30 juin 2007</b>	<b>5 276</b>	<b>-4</b>	<b>-28</b>	<b>7 926</b>	<b>13 201</b>	<b>1 349</b>	<b>14 550</b>
Dividendes						-4	-4
Résultat net de l'exercice				4 183	4 183	26	4 209
Produits et charges comptabilisés directement dans les capitaux propres							
<b>Charges et produits de la période</b>				<b>4 183</b>	<b>4 183</b>	<b>26</b>	<b>4 209</b>
<b>Titres d'auto-contrôle</b>		-8		-8	-8		-8
Ecart de conversion			3	3	3	-3	0
Autres retraitements		1		1	1		1
Variation de périmètre						-114	-114
<b>Situation au 31 décembre 2007</b>	<b>5 276</b>	<b>-11</b>	<b>-25</b>	<b>12 105</b>	<b>17 380</b>	<b>1 254</b>	<b>18 634</b>
Dividendes				-8 088	-8 088	-133	-8 220
Résultat net de l'exercice				4 526	4 526	-37	4 489
Produits et charges comptabilisés directement dans les capitaux propres				-17	-17	-17	-34
<b>Charges et produits de la période</b>				<b>4 508</b>	<b>4 508</b>	<b>-54</b>	<b>4 455</b>
Titre d'auto-contrôle		-7		-7	-7		-7
Écarts de conversion			5	5	5	-2	4
Autres retraitements						-11	-11
Variation de périmètre						19	19
<b>Situation au 30 juin 2008</b>	<b>5 276</b>	<b>-18</b>	<b>-20</b>	<b>8 524</b>	<b>13 799</b>	<b>1 075</b>	<b>14 874</b>

Au 30 juin 2008, le capital social de Maroc Telecom est composé de 879 095 340 actions ordinaires réparties comme suit :

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

## Note 1. Principes comptables et méthodes d'évaluation

### Faits caractéristiques

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

<i>(en millions MAD)</i>	
<b>Situation nette d'ouverture consolidée part du groupe au 01/03/2007</b>	<b>130</b>
<b>Ajustements IFRS</b>	<b>-10</b>
Juste valeur de la dette financière	-28
Indemnité de départ à la retraite	6
Activation Impôt différé	9
Autres	3
<b>Affectation Goodwill</b>	<b>82</b>
Base clients	5
Terrains	77
<b>Situation nette d'ouverture ajustée part du groupe</b>	<b>201</b>
<b>Prix d'acquisition</b>	<b>343</b>
<b>Goodwill final</b>	<b>142</b>

### Principes comptables et méthodes d'évaluation

Le groupe Maroc Telecom a établi ses comptes consolidés annuels 2007 conformément au référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards), tel qu'adopté dans l'Union européenne à la date d'aujourd'hui.

Les principes comptables retenus pour l'élaboration des comptes consolidés semestriels clos au 30 juin 2008 sont identiques à ceux retenus pour l'exercice clos au 31 décembre 2007.

Les comptes consolidés semestriels au 30 juin 2008 sont établis conformément à la norme IAS 34 «Information financière intermédiaire» qui permet de présenter une sélection de notes annexes. Ces comptes consolidés doivent être lus conjointement avec les comptes consolidés de l'exercice 2007.

Les comptes consolidés semestriels au 30 juin 2008 ainsi que les notes y afférentes ont été arrêtés par le Directoire de Maroc Telecom le 23 juillet 2008.

## Note 2. Périmètre de consolidation au 30 juin 2008 et au 31 décembre 2007

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

Nom de la Société	Forme juridique	% d'intérêt	% de contrôle	Méthode de consolidation
<b>Maroc Telecom</b> Avenue Annakhil Hay Riad Rabat - Maroc	SA	100%	100%	IG
<b>Compagnie Mauritanienne de Communication (CMC)</b> 30 juin 2008 31 décembre 2007 31 décembre 2006 Avenue Roi Fayçal Nouakchott - Mauritanie	SA	80%	80%	IG
<b>Mauritel SA</b> 30 juin 2008 31 décembre 2007 31 décembre 2006 Avenue Roi Fayçal 7000 Nouakchott - Mauritanie	SA	41%	52%	IG
<b>Mauritel Mobiles (*)</b> 30 juin 2008 31 décembre 2007 31 décembre 2006 Av Charles De gaulle ilot 37-38 Nouakchott -Mauritanie	SA	-	-	-
<b>Onatel</b> 30 juin 2008 31 décembre 2007 705, Av. de la nation 01 BP 10000 Ouagadougou	SA	51%	51%	IG
<b>Telmob</b> 30 juin 2008 31 décembre 2007 705, Av. de la nation 01 BP 10000 Ouagadougou	SA	51%	51%	IG
<b>Gabon Telecom</b> 30 juin 2008 31 décembre 2007 B.P.40 000 LIBREVILLE – GABON	SA	51%	51%	IG
<b>Libertis</b> 30 juin 2008 31 décembre 2007 BP8900 immeuble 9 étages Libreville- Gabon	SA	51%	51%	IG
<b>Médi-1 sat</b> 30 juin 2008 31 décembre 2007 Zone franche, lot n°31 BP 2397 - Tanger - Maroc	SA	28%	28%	MEQ
<b>Mobisud France</b> 30 juin 2008 31 décembre 2007 31 décembre 2006 86, Avenue de Saint Ouen 75018 Paris - France	SA	66%	66%	IG
<b>Mobisud Belgique</b> 30 juin 2008 31 décembre 2007 Avenue Louise 283 Bte 4 1050 Bruxelles	SA	100%	100%	IG

\* A noter que Mauritel Mobiles a été absorbée par Mauritel SA en 2007.

**Note 3. Dividendes versés au 30 juin 2008 et au 31 décembre 2007**

<i>(en millions MAD)</i>	30/06/2008	31/12/2007
<b>Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence</b>		
Médi1Sat		
<b>Dividendes versés par les filiales à leurs actionnaires minoritaires (a)</b>		
Mauritel	133	26
Onatel		
Gabon Telecom		
Autres		
	<b>133</b>	<b>26</b>
<b>Dividendes versés par Maroc Telecom aux actionnaires (b)</b>		
Etat Marocain	2 426	2 078
Vivendi	4 286	3 533
Autres	1 375	1 316
	<b>8 088</b>	<b>6 927</b>
<b>Total dividendes versés (c) = (a)+(b)</b>	<b>8 220</b>	<b>6 953</b>

## Note 4. Emprunts et autres passifs financiers au 30 juin 2008 et au 31 décembre 2007

### Trésorerie nette

(en millions MAD)	30/06/2008	31/12/2007
Emprunts auprès des établissements de crédits à -1 an	562	331
Emprunts auprès des établissements de crédits à +1 an	1 212	1 233
Concours bancaires courants	3 232	828
Emprunts et dettes financières	5 006	2 392
Disponibilité	892	3 725
Cash bloqué pour emprunts bancaires	96	118
<b>Trésorerie nette</b>	<b>-4 018</b>	<b>1 451</b>

### Ventilation par échéance de la trésorerie nette

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

#### Arrêté semestriel au 30 juin 2008

(en millions MAD)	< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans	Total
Emprunts auprès des établissements de crédit	562	1 078	134	1 774
Concours bancaires courants	3 232			3 232
<b>Emprunts et dettes financières</b>	<b>3 794</b>	<b>1 078</b>	<b>134</b>	<b>5 006</b>
Disponibilité	892			892
Cash bloqué pour emprunts bancaires	96			96
<b>Trésorerie nette</b>	<b>-2 806</b>	<b>-1 078</b>	<b>-134</b>	<b>-4 018</b>

#### Exercice clos au 31 décembre 2007

(en millions MAD)	< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans	Total
Emprunts auprès des établissements de crédit	331	1 125	10	1 564
Concours bancaires courants	828			828
<b>Emprunts et dettes financières</b>	<b>1 159</b>	<b>1 125</b>	<b>108</b>	<b>2 392</b>
Disponibilité	3 725			3 725
Cash bloqué pour emprunts bancaires	118			118
<b>Trésorerie nette</b>	<b>2 684</b>	<b>-1 125</b>	<b>-108</b>	<b>1 451</b>

Tableau d'analyse

(en millions MAD)	Taux d'intérêt %	Echéance	Sociétés	30/06/2008	31/12/2007
Emprunt Licence Mobile (October 2000)	8,0%	janvier-08	Mauritel		11
EMPRUNT SBIF 2005-2011	6,7%	juin-11	Onatel	<b>207</b>	288
CONS.BIB-ECOBANK-BICIA	7,7%	juillet-12	Onatel	<b>138</b>	140
EMPRUNT Intérieur rétrocédé par l'Etat	7,5%	décembre-08	Onatel	<b>3</b>	9
EMPRUNT BOAD 96.00	6,0%	juillet-11	Onatel	<b>24</b>	29
EMPRUNT BEI	2,0%	décembre-10	Onatel	<b>20</b>	20
EMPRUNT AFD 1109	7,7%	octobre-09	Onatel	<b>3</b>	5
EMPRUNT AFD110-1111	2,0%	octobre-18	Onatel	<b>22</b>	23
Emprunt SGBB 2007	6,4%	novembre-13	Onatel	<b>87</b>	87
Emprunt BOA 2007	6,4%	décembre-14	Onatel	<b>87</b>	87
EMPRUNT BOAD 09 00	8,0%	juillet-10	Onatel	<b>75</b>	69
EMPRUNT SFI 2008	7,6%	juillet-13	Onatel	<b>86</b>	
EMPRUNT BEI	3,0%	mars-12	Gabon Telecom	<b>175</b>	177
EMPRUNT BID	8,0%	décembre-12	Gabon Telecom	<b>272</b>	156
EMPRUNT AFD	5,0%	octobre-09	Gabon Telecom	<b>2</b>	2
EMPRUNT COMMERZBANK	Euribor+0,75%	décembre-13	Gabon Telecom	<b>80</b>	80
ALCATEL PHASE I	Euribor+3,5%	novembre-09	Libertis	<b>36</b>	46
ALCATEL PHASE II	Euribor+0,75%	mars-11	Libertis	<b>259</b>	266
Emprunt Mobisud fr	-	-	Mobisud France	<b>190</b>	56
Dettes leasing BGF I	-	-	Gabon Telecom	<b>8</b>	12
Emprunt Fond Saoudien de développement	2,5%	-	Mauritel	<b>1</b>	1
Banques, découverts IAM	3,9%	juin-08	IAM	<b>3 154</b>	779
Banques, découverts ONATEL	8,5%	-	Onatel	<b>37</b>	23
Banques, soldes créditeurs GT	-	-	Gabon Telecom	<b>41</b>	25
Autres	8,0%				
<b>Emprunts et autres passifs financiers</b>				<b>5 006</b>	<b>2 392</b>

## Note 5. Restructurations des premiers semestres 2008 et 2007

Les provisions courantes comprennent essentiellement les provisions pour restructuration.

<i>(en millions MAD)</i>	Maroc Telecom	Groupe Mauritel	Groupe Gabon Telecom	Mobisud France	Mobisud Belgique	Total Groupe Maroc Telecom
<b>Solde au 31 Décembre 2006</b>	<b>304</b>					<b>304</b>
Restructuration						
Mouvements de périmètre et ajustements de l'affectation du prix d'acquisition						
Dotations						
Consommation	-193					-193
Reprises reliquat non consommé	-100					-100
<b>Solde au 31 Décembre 2007</b>	<b>11</b>					<b>11</b>
Restructuration						
Mouvements de périmètre et ajustements de l'affectation du prix d'acquisition						
Dotations						
Consommation	-8					-8
Reprises reliquat non consommé						
<b>Solde au 30 juin 2008</b>	<b>3</b>					<b>3</b>

## Note 6. Charge d'impôt des premiers semestres 2008 et 2007

<i>(en millions MAD)</i>	30/06/2008	31/06/2007
Impôt sur les sociétés	1 954	2 056
Impôts différés	166	8
<b>Impôts sur les résultats</b>	<b>2 119</b>	<b>2 064</b>
<b>Taux d'impôt constaté consolidé*</b>	<b>32%</b>	<b>34%</b>

\* Impôts sur les résultats/résultat avant impôts

## Note 7. Informations sectorielles des premiers semestres 2008 et 2007

### Résultats sectoriels par activité

<b>Premier semestre 2008</b>				
<i>(en millions MAD)</i>	Fixe	Mobile	Éliminations	Total
Chiffres d'affaires	5 544	10 161	-1 397	<b>14 308</b>
Résultat d'exploitation	1 533	5 132		<b>6 666</b>
Dotations nettes aux amortissements et dépréciation des immobilisations	-823	-1 045		<b>-1 868</b>

<b>Premier semestre 2007</b>				
<i>(en millions MAD)</i>	Fixe	Mobile	Éliminations	Total
Chiffres d'affaires	5 532	8 889	-1 413	<b>13 007</b>
Résultat d'exploitation	1 411	4 588		<b>5 999</b>
Dotations nettes aux amortissements et dépréciation des immobilisations	-809	-843		<b>-1 652</b>

## Note 8. Engagements contractuels et actifs et passifs éventuels

### *Obligations contractuelles et engagements commerciaux enregistrés au bilan*

<i>(en millions MAD)</i>	Total	< 1 an	De 1 à 5 ans	> 5 ans
Dettes à long terme				
Obligations en matière de location-financement				
Contrats de location simple*	23	11	12	
Obligations d'achat irrévocables				
Autres obligations à long terme				
<b>Total</b>	<b>23</b>	<b>11</b>	<b>12</b>	

\* location longue durée de véhicules (montants hors taxes)

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

#### *Engagements donnés*

Les engagements donnés se composent de :

- Un engagement d'investissements de 3 483 Mdh comprenant :
  - 2 907 Mdh d'engagement par Maroc Telecom vis à vis des fournisseurs d'immobilisations ;
  - 576 Mdh d'engagement des autres filiales du groupe vis à vis des fournisseurs d'immobilisations.
- L'engagement de Mauritel pour un montant de 159 Mdh au titre de l'acquisition de la licence 3G ;
- Des engagements par aval et signature auprès des banques pour un montant de 65 Mdh ;
- Un engagement de prise de participation de 5 Mdh constitué principalement par l'engagement au titre de quasi capital de Casanet (4 Mdh) ;
- Un engagement de partenariat avec l'association Forum de Casablanca pour un montant de 5 MDH ;
- Un engagement de location simple de 12 Mdh ;
- Un engagement de location satellite à LT d'un montant de 154 Mdh ;
- Divers engagements de Maroc Telecom pour un montant de 0,2 Mdh.

#### *Engagements reçus*

Les engagements reçus comprennent:

- Les avals et cautions pour 1 426 Mdh ;
- Un engagement d'acquisition de terrains Maroc Telecom pour 40 Mdh ;
- D'autres garanties pour 58 Mdh

Maroc Telecom bénéficie d'une exemption des droits de douanes sur les importations relatives aux investissements, en vertu d'une convention signée avec l'État marocain, par laquelle Maroc Telecom s'engage à réaliser un programme d'investissements de 7,4 milliards de dirhams et à créer 150 nouveaux emplois, sur la période 2006-2009.

## Note 9. Événements post clôture

# 6

## GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

## 6.1 COMPOSITION DES ORGANES DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE

## 6.1.1 Composition du Directoire au 30 juin 2008

Nom (âge)	Fonction actuelle et occupation principale	Date de nomination	Echéance du mandat
Abdeslam AHIZOUNE (52 ans)	Président	1 <sup>ère</sup> nomination : 20 février 2001 Renouvellement le 1 <sup>er</sup> mars 2007	2009
Arnaud CASTILLE (36 ans)	Directeur Général Pôle Administratif et Financier	1 <sup>ère</sup> nomination : 24 février 2006 avec effet au 1 <sup>er</sup> avril 2006 Renouvellement le 1 <sup>er</sup> mars 2007	2009
Larbi GUEDIRA (53 ans)	Directeur Général Pôle Services	1 <sup>ère</sup> nomination : 20 février 2001 Renouvellement le 1 <sup>er</sup> mars 2007	2009
Mohammed HMADOU (55 ans)	Directeur Général Pôle Réseaux	1 <sup>ère</sup> nomination : 20 février 2001 Renouvellement le 1 <sup>er</sup> mars 2007	2009
Janie LETROT (53 ans)	Directeur Général Réglementation, Communication et Développement à l'International	1 <sup>ère</sup> nomination : 29 juin 2006 Renouvellement le 1 <sup>er</sup> mars 2007	2009

## 6.1.2 Composition du Conseil de Surveillance au 30 juin 2008

Nom (âge)	Fonction actuelle	Date de nomination	Echéance du mandat	Occupation ou emploi principal
Salaheddine MEZOUAR (55 ans)	Président	Conseil de Surveillance du 4 décembre 2007	AGO appelée à statuer sur les comptes 2013	Ministre de l'Economie et des Finances
Jean Bernard LEVY (52 ans)	Vice Président	Conseil de Surveillance du 17 décembre 2002	AGO appelée à statuer sur les comptes 2013	Président du Directoire de Vivendi
Chakib BENMOUSSA (49 ans)	Membre	Conseil de Surveillance du 24 février 2006	AGO appelée à statuer sur les comptes 2013	Ministre de l'Intérieur
Abdelaziz TALBI (58 ans)	Membre	Conseil de Surveillance du 4 mars 2005	AGO appelée à statuer sur les comptes 2013	Directeur des Entreprises Publiques et de la Privatisation au Ministère de l'Economie et des Finances Président du Comité permanent du Conseil National de la Comptabilité
Jean-René FOURTOU (68 ans)	Membre	Conseil de Surveillance du 4 janvier 2005	AGO appelée à statuer sur les comptes 2013	Président du Conseil de Surveillance de Vivendi
Jacques ESPINASSE (65 ans)	Membre	Conseil de Surveillance du 17 décembre 2002	AGO appelée à statuer sur les comptes 2013	Administrateur de sociétés
Frank ESSER (49 ans)	Membre	Conseil de Surveillance du 4 mars 2005	AGO appelée à statuer sur les comptes 2013	Président-Directeur général du groupe SFR Membre du Directoire de Vivendi
Régis TURRINI (48 ans)	Membre	Conseil de Surveillance du 21 février 2008	AGO appelée à statuer sur les comptes 2013	Directeur de la Stratégie et du Développement de Vivendi
Philippe CAPRON (50 ans)	Membre	Conseil de Surveillance du 01 mars 2007	AGO appelée à statuer sur les comptes 2009	Directeur Financier de Vivendi Membre du Directoire de Vivendi

## 6.2 GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

### 6.2.1 Le Comité d'Audit

La composition du Comité d'Audit est la suivante :

Nom (âge)	Fonction actuelle	Date de nomination	Occupation ou emploi principal
Philippe Capron (50 ans)	Président	2007	Directeur Financier et Membre du Directoire de Vivendi
Jacques ESPINASSE (65 ans)	Membre	2003	Administrateur de sociétés
Noureddine BOUTAYEB (50 ans)	Membre	2003	Directeur des Affaires Rurales au Ministère de l'Intérieur
Abdelaziz TALBI (58 ans)	Membre	2004	Directeur des Entreprises Publiques et de la Privatisation au Ministère de l'Economie et des Finances Président du Comité permanent du Conseil National de la Comptabilité
Monkid MESTASSI (55 ans)	Membre	2007	Secrétaire Général du Ministère des Affaires Economiques et Générales
Pierre TROTOT (53 ans)	Membre	2003	Directeur Général Délégué Directeur Financier de SFR
Sandrine DUFOUR (41 ans)	Membre	2008	Directeur Financier Adjoint de Vivendi Président de Vivendi Mobile Entertainment

## 6.3 CONVENTIONS REGLEMENTEES

Par référence, les conventions citées en pages 280 à 283 du Document de référence 2007 sont toujours en vigueur et seule la convention avec Médi1Sat a fait l'objet d'une modification au cours du 1er semestre 2008.

Après autorisation du Conseil de surveillance en date du 29 mai 2008, une nouvelle avance en compte courant a été consentie, d'un montant global de 4 millions d'euros, répartie entre les actionnaires au prorata de leur participation, soit 1,12 million d'euros pour Maroc Telecom.



# 7 EVOLUTION RECENTE

## 7.1 EVOLUTION RECENTE

Néant

## 7.2 ORIENTATIONS

La présente section contient des indications sur les objectifs de la Société pour l'exercice 2008. La Société met en garde les investisseurs potentiels sur le fait que ces déclarations prospectives dépendent de circonstances ou de faits qui devraient se produire dans le futur. Ces déclarations ne sont pas des données historiques et ne doivent pas être interprétées comme des garanties que les faits et données énoncés se produiront ou que les objectifs seront atteints. Par nature, ces objectifs pourraient ne pas être réalisés, et les projections sur lesquelles ils sont fondés pourraient s'avérer erronées. Les investisseurs sont invités à prendre en considération le fait que certains risques décrits à la section 4.14 « Facteurs de risque » dans le Document de référence 2007 puissent avoir une incidence sur les activités de la Société et sa capacité à réaliser ses objectifs (Voir également section 7.2 « Perspectives du marché » du Document de référence 2007).

S'appuyant sur la poursuite de la croissance du marché du mobile, aussi bien au Maroc que dans les filiales, les objectifs de croissance de la Société pour l'exercice 2008 sont revus à la hausse :

- Croissance du chiffre d'affaires consolidé supérieure à 8%. ;
- Croissance du résultat opérationnel consolidé supérieure à 11%.