

1. REFERENTIEL COMPTABLE

En application de l'avis n°5 du Conseil National de la Comptabilité (CNC) du 26/05/2005 et conformément aux dispositions de l'article 6, paragraphe 6.2 de la circulaire n°07/09 du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) du 26 juin 2009, les états financiers consolidés du Groupe Managem sont préparés en conformité avec les normes comptables internationales adoptées au sein de l'Union Européenne au 30 Juin 2014 et telles que publiées à cette même date.

Les normes comptables internationales comprennent les IFRS (International Financial Reporting Standards), les IAS (International Accounting Standards) et leurs interprétations SIC et IFRIC (Standards Interpretations Committee et International Financial Reporting Interpretations Committee).

2. DESCRIPTION DE L'ACTIVITE

Le Groupe Managem est un opérateur de référence du secteur minier au Maroc et dans la région, avec deux grands métiers : l'exploitation minière et l'hydrométallurgie.

Les activités du Groupe incluent l'exploration, l'extraction, la valorisation et la commercialisation de substances minérales.

Parallèlement à ces activités, le Groupe intervient également au niveau de la recherche & développement et l'ingénierie visant le développement de nouvelles méthodes et procédés d'exploitation des gisements miniers.

Les opérations du Groupe sont principalement conduites au Maroc avec une présence au niveau de certains pays africains, à travers des projets en construction au Gabon et en RDC ainsi que des projets d'exploration au Soudan.

Les principaux produits du Groupe sont : Cobalt, Argent, Zinc, Cuivre, Oxyde de Cobalt, Oxyde de Zinc, Fluorine, Or et Plomb.

3. EVENEMENTS SIGNIFICATIFS INTERVENUS AU COURS DU 1^{er} SEMESTRE 2014

- Amélioration des performances opérationnelles : hausse de la production d'Argent (+14%), de Cuivre (+71%) ; de zinc (+14 %) et d'Or à l'international (+13%)
- Démarrage de la production de Cuivre dans la mine d'Oumejrane, soit une production de 9 KTC
- Baisse des cours et du taux de change par rapport au premier semestre 2013 conduisant ainsi, à un recul des résultats de l'ordre de -266 MDH.
- Réalisation d'un bilan de change positif (+46MDH) sur les opérations de couvertures dénouées le premier semestre 2014 ;
- Poursuite de la stratégie de développement du Groupe, soit un investissement engagé de 650 MDH.

4. PERIMETRE DE CONSOLIDATION AU 30 Juin 2014

| Dénomination sociale | | Juin. 2014 % intérêt | Déc. 2013 % intérêt | Méthode de consolidation |
|--------------------------------------|--------|-------------------------|------------------------|--------------------------|
| Managem | Maroc | 100.00% | 100.00% | Consolidante |
| Compagnie Minière des Guemmassas | Maroc | 76.91% | 76.91% | IG(*) |
| Compagnie de Tifnout Tighanimine | Maroc | 99.77% | 99.77% | IG |
| Akka Gold Mining | Maroc | 88.46% | 88.46% | IG |
| Manatrade | Suisse | 100.00% | 100.00% | IG |
| Manadist | Suisse | 100.00% | 100.00% | IG |
| Managem international | Suisse | 100.00% | 100.00% | IG |
| Société Métallurgique d'Imiter | Maroc | 80.25% | 80.25% | IG |
| Société Anonyme d'entreprise Minière | Maroc | 99.77% | 99.77% | IG |
| Somifer | Maroc | 99.77% | 99.77% | IG |
| Reminex | Maroc | 100.00% | 100.00% | IG |
| Techsub | Maroc | 99.87% | 99.87% | IG |
| Cie minière SAGHRO | Maroc | 100.00% | 100.00% | IG |
| REG | Gabon | 75.00% | 75.00% | IG |
| Lamikal | RDC | 75.00% | 75.00% | IG |
| Cie minière d'OUMJRANE | Maroc | 100.00% | 100.00% | IG |
| MANUB | Soudan | 69.42% | 69.42% | IG |
| MCM | Soudan | 89.00% | 89.00% | IG |
| MANAGOLD | EAU | 100.00% | 100.00% | IG |
| Tradist | EAU | 100.00% | - | IG |

(*) IG : intégration globale

5. BASES D'EVALUATION

Les états financiers consolidés sont présentés en millions de dirhams (MDH), arrondis au million le plus proche. Ils sont établis selon la convention du coût historique à l'exception de certaines catégories d'actifs et passifs conformément aux principes édictés par les IFRS. Les catégories concernées sont mentionnées dans le résumé des notes ci-après.

6. PRINCIPALES METHODES ET REGLES COMPTABLES

Immobilisations corporelles

I. Règle spécifique à la première adoption :

Dans le cadre de la première application des normes IFRS et conformément aux dispositions de la norme IFRS 1, le Groupe a procédé à l'évaluation à la juste valeur au 1^{er} janvier 2006 de certains de ses actifs (essentiellement certaines installations techniques), et a retenu cette valorisation comme coût présumé. Les évaluations à la juste valeur ont été réalisées par des experts indépendants.

II. Principes applicables depuis le 1^{er} janvier 2006 :

Conformément à la norme IAS 16, les immobilisations corporelles sont comptabilisées au coût d'acquisition historique ou de fabrication initial, diminué du cumul des amortissements et, le cas échéant, du cumul des pertes de valeur.

Les intérêts financiers des capitaux utilisés pour financer les investissements, pendant la période précédant leur mise en exploitation, sont partie intégrante du coût historique.

Les coûts d'entretien courants sont comptabilisés en charges de la période à l'exception de ceux qui prolongent la durée d'utilisation ou augmentent la valeur du bien concerné qui sont alors immobilisés.

Les amortissements sont pratiqués en fonction des durées d'utilité des immobilisations corporelles ou de leurs composants, et ce dans la limite de la durée de vie du gisement pour les équipements et autres actifs miniers.

Instruments dérivés

Les instruments dérivés sont comptabilisés au bilan à leur juste valeur sur les lignes instruments dérivés en actifs financiers courants ou non courants ou passifs financiers courants ou non courants. L'impact comptable des variations de juste valeur de ces instruments dérivés peut se résumer de la manière suivante :

- Application de la comptabilité de couverture :

- Pour les couvertures de flux futurs de trésorerie (cash flow hedge), la part efficace de la variation de juste valeur des instruments dérivés est enregistrée directement en capitaux propres et la part inefficace impacte les autres produits et charges financiers ;

- Pour la couverture d'investissement net à l'étranger, le gain ou la perte résultant de la couverture sera différé en capitaux propres jusqu'à la cession totale ou partielle de l'investissement.

- Dans le cas où la comptabilité de couverture n'est pas appliquée, la variation de juste valeur des instruments dérivés est enregistrée en résultat.

Impôts différés

Le Groupe comptabilise les impôts différés pour l'ensemble des différences temporelles existantes entre les valeurs fiscales et comptables des actifs et des passifs du bilan, à l'exception des goodwill. Les taux d'impôt retenus sont ceux adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture de l'exercice en fonction des juridictions fiscales.

Le montant d'impôts différés est déterminé au niveau de chaque entité fiscale.

Les actifs d'impôts relatifs aux différences temporelles et aux reports déficitaires ne sont comptabilisés que dans la mesure où il est probable qu'un profit taxable futur déterminé avec suffisamment de précision sera dégagé au niveau de l'entité fiscale.

Les impôts exigibles et/ou différés sont comptabilisés au compte de résultat de la période sauf s'ils sont générés par une transaction ou un événement comptabilisé directement en capitaux propres.

Provisions

Le Groupe comptabilise une provision dès lors qu'il existe une obligation légale ou implicite envers un tiers qui se traduira par une sortie de ressources, sans contrepartie attendue, nécessaire pour éteindre cette obligation et pouvant être estimée de façon fiable. Les montants comptabilisés en provisions tiennent compte d'un échéancier de décaissements et sont actualisés lorsque l'effet du passage du temps est significatif. Cet effet est comptabilisé en résultat financier.

Les provisions pour restructuration sont comptabilisées dès lors que le Groupe a établi un plan formalisé et détaillé dont l'annonce a été faite aux parties concernées.

Lorsqu'une obligation légale, contractuelle ou implicite rend nécessaire le réaménagement de sites, une provision pour frais de remise en état est comptabilisée en autres charges d'exploitation. Elle est comptabilisée sur la durée d'exploitation du site en fonction du niveau de production et d'avancement de l'exploitation dudit site.

Les coûts engagés pour limiter ou prévenir des risques environnementaux et qui engendrent des avantages économiques futurs, tels que l'allongement des durées de vie des immobilisations, l'accroissement de la capacité de production et l'amélioration du niveau de sécurité, sont immobilisés.

7. PRINCIPAUX IMPACTS DES RETRAITEMENTS IFRS SUR LES CAPITAUX PROPRES

(a) IAS 12 Impôts sur le résultat : + 260 MDH

Le Groupe a enregistré les impôts différés sur les différences temporelles et les déficits fiscaux. Le montant de l'impact lié aux impôts différés a connu une hausse de 9 MDH par rapport à l'année précédente, expliquée principalement par la comptabilisation des impôts différés sur les reports en avant des pertes fiscales.

(b) IAS 16 Immobilisations corporelles : +414 MDH

L'application de l'approche par composant a conduit au recalcul des amortissements depuis l'origine en utilisant les nouvelles durées d'utilité, soit un impact positif sur les capitaux propres.

(c) IAS 32/39 Instruments financiers : -5 MDH

Le Mark to Market (MTM) sur dérivés matières et change a enregistré une baisse par rapport à l'exercice précédent de -37 MDH, à cause principalement du dénouement des positions de couvertures.

ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE

| ACTIFS | 30-Jun-14 | 31-Dec-13 |
|--|----------------|----------------|
| Goodwill | 317,1 | 317,0 |
| Immobilisations incorporelles, net | 928,3 | 950,5 |
| Immobilisations corporelles, net | 4 379,7 | 4 139,4 |
| Immobilies de placement, net | 26,8 | 27,0 |
| Autres actifs financiers | 252,3 | 284,7 |
| - Instruments dérivés de couverture | 0,9 | 32,6 |
| - Prêts et créances, net | 4,9 | 4,6 |
| - Actifs financiers disponibles à la vente | 246,5 | 247,6 |
| Créances d'impôts sur les sociétés | | |
| Impôts différés actifs | 209,3 | 197,8 |
| Autres débiteurs non courants, net | | |
| Actif non courant | 6 113,5 | 5 916,5 |
| Autres actifs financiers | 6,8 | 16,7 |
| - Instruments financiers dérivés | 6,8 | 16,7 |
| - Prêts et créances et placements, net | | |
| Stocks et en-cours, net | 588,9 | 516,8 |
| Créances clients, net | 509,7 | 481,4 |
| Autres débiteurs courants, net | 1 167,8 | 898,4 |
| Trésorerie et équivalent de trésorerie | 297,3 | 256,6 |
| Actif courant | 2 570,5 | 2 169,8 |
| TOTAL ACTIF | 8 684,1 | 8 086,3 |

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

| (En millions de dirhams) | Note | 30-Jun-14 | 30-Jun-13 |
|---|------|-----------------|-----------------|
| Chiffre d'affaires | | 1 888,8 | 1 877,7 |
| Autres produits de l'activité | | 54,2 | 37,5 |
| Produits des activités ordinaires | | 1 942,9 | 1 915,2 |
| Achats | | -823,3 | -730,3 |
| Autres charges externes | | -416,3 | -422,1 |
| Frais de personnel | | -389,6 | -344,7 |
| Impôts et taxes | | -25,2 | -21,0 |
| Amortissements et provisions d'exploitation | | -444,2 | -403,2 |
| Autres produits et charges d'exploitation | | 431,7 | 405,5 |
| Charges d'exploitation courantes | | -1 667,0 | -1 515,8 |
| Résultat d'exploitation courant | | 276,0 | 399,4 |
| Cessions d'actifs | | 1,0 | 0,0 |
| Résultats sur instruments financiers | | 0,0 | -6,4 |
| Autres produits et charges d'exploitation non courants | | 3,8 | -5,5 |
| Résultat des activités opérationnelles | | 280,8 | 387,4 |
| Produits d'intérêts | | 6,0 | 6,1 |
| Charges d'intérêts | | -79,6 | -65,2 |
| Autres produits et charges financiers | | 28,1 | 7,6 |
| Résultat financier | | -45,5 | -51,8 |
| Résultat avant impôt des entreprises intégrées | | 235,3 | 335,6 |
| Impôts sur les bénéfices | | -60,7 | -74,1 |
| Impôts différés | | 3,5 | -5,9 |
| Résultat net des entreprises intégrées | | 178,1 | 255,9 |
| Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence | | | |
| Résultat net des activités poursuivies | | 178,1 | 255,9 |
| Résultat net des activités abandonnées | | | |
| Résultat de l'ensemble consolidé | | 178,1 | 255,9 |
| Intérêts minoritaires | | 26,7 | 43,3 |
| Résultat net - Part du Groupe | | 151,4 | 212,5 |
| Résultat net par action en dirhams | | | |
| - de base | | 16,5 | 23,2 |
| - dilué | | 16,5 | 23,2 |

| PASSIF | 30-Jun-14 | 31-Dec-13 |
|---|----------------|----------------|
| Capital | 915,9 | 915,9 |
| Primes d'émission et de fusion | 784,0 | 784,0 |
| Réserves | 1 536,6 | 1 394,3 |
| Ecart de conversion | -5,6 | -12,5 |
| Résultat net part du groupe | 151,4 | 404,8 |
| Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de la société mère | 3 382,2 | 3 496,5 |
| Intérêts minoritaires | 416,1 | 458,5 |
| Capitaux propres de l'ensemble consolidé | 3 798,3 | 3 945,0 |
| Provisions | 44,5 | 44,3 |
| Avantages du personnel | 95,5 | 91,5 |
| Dettes financières non courantes | 1 672,5 | 1 244,0 |
| - Instruments financiers dérivés | 14,9 | 1,6 |
| - Dettes envers les établissements de crédit | 1 342,5 | 932,0 |
| - Dettes représentées par un titre | | |
| - Dettes liées aux contrats de location financement | 315,1 | 310,4 |
| Impôts différés Passifs | 3,4 | 5,3 |
| Autres créditeurs non courants | 28,7 | 33,2 |
| Passif non courant | 1 844,5 | 1 410,2 |
| Provisions | | |
| Dettes financières courantes | 1 011,2 | 1 000,4 |
| - Instruments financiers dérivés | - | - |
| - Dettes envers les établissements de crédit | 411,2 | 400,4 |
| - Dettes représentées par un titre | 600,0 | 600,0 |
| Dettes fournisseurs courantes | 784,5 | 783,5 |
| Autres créanciers courants | 1 245,4 | 939,3 |
| Passifs liés aux actifs non courants destinés à la vente et activités abandonnées | - | - |
| Passif courant | 3 041,2 | 2 723,2 |
| TOTAL PASSIF | 4 885,7 | 4 141,4 |
| TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS | 8 684,1 | 8 086,3 |

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

| En millions de dirhams | Capital | Réserves | Ecart de conversion | Résultat net part Groupe | Total Part du Groupe | Intérêt minoritaire | Total |
|--|--------------|----------------|---------------------|--------------------------|----------------------|---------------------|----------------|
| Au 1^{er} janvier 2013 | 915,9 | 1 957,1 | 20,0 | 269,6 | 3 162,5 | 375,4 | 3 537,9 |
| Variation CP pour 2013 | | | | 0,0 | | | 0,0 |
| Résultat net de la période | | | | 212,5 | | 43,3 | 255,9 |
| Résultat couverture des flux de trésorerie | | 113,4 | | 0,0 | 113,4 | 30,8 | 144,2 |
| Perles et profits de conversion | | 0,0 | 10,1 | 0,0 | 10,1 | 0,5 | 10,6 |
| Perles et profits de réévaluation des AFS | | | | 0,0 | | | 0,0 |
| Gains / pertes actuariels | | | | 0,0 | | | 0,0 |
| Impôts relatifs aux autres éléments du résultat global | | (17,2) | | 0,0 | (17,2) | (4,9) | (22,2) |
| Autres éléments du résultat global | | | | | | | 0,0 |
| Résultat global total de l'année | 0,0 | 96,2 | 10,1 | 212,5 | 318,8 | 69,7 | 398,5 |
| Dividendes distribués | | (183,2) | | 0,0 | (183,2) | (39,0) | (222,1) |
| Augmentation de capital | | 5,4 | | 0,0 | 5,4 | | 5,4 |
| Elimination titres d'autocontrôle | | | | | | | 0,0 |
| Autres transactions avec les actionnaires | | (0,1) | 0,0 | 0,0 | (0,1) | 0,0 | (0,1) |
| Transfert en résultat non distribué | | 269,6 | | (269,6) | 0,0 | | 0,0 |
| Total des transactions avec les actionnaires | 0,0 | 91,7 | 0,0 | (269,6) | (177,9) | (39,0) | (216,6) |
| Au 30 Juin 2013 | 915,9 | 2 145,0 | 30,1 | 212,5 | 3 383,5 | 406,0 | 3 798,6 |
| Au 1^{er} janvier 2014 | 915,9 | 2 178,2 | (12,4) | 404,8 | 3 486,4 | 458,5 | 3 944,9 |
| Variation CP pour 2014 | | | | | | | 0,0 |
| Résultat net de la période | | | | 151,4 | 151,4 | 26,7 | 178,1 |
| Résultat couverture des flux de trésorerie | | | | 0,0 | (47,1) | (7,8) | (54,9) |
| Perles et profits de conversion | | (47,1) | | 0,0 | | | |
| Perles et profits de réévaluation des AFS | | 0,0 | 6,9 | 0,0 | 6,9 | 0,6 | 7,5 |
| Gains / pertes actuariels | | | | | | | 0,0 |
| Impôts relatifs aux autres éléments du résultat global | | 8,9 | | 0,0 | 8,9 | 1,1 | 10,0 |
| Autres éléments du résultat global | | | | | | | 0,0 |
| Résultat global total de l'année | 0,0 | (38,2) | 6,9 | 151,4 | 120,1 | 20,6 | 140,7 |
| Dividendes distribués | | (228,9) | | 0,0 | (228,9) | (62,9) | (291,9) |
| Augmentation de capital | | 4,9 | | 0,0 | 4,9 | | 4,9 |
| Elimination titres d'autocontrôle | | | | | | | 0,0 |
| Autres transactions avec les actionnaires | | (0,3) | 0,0 | 0,0 | (0,3) | 0,0 | (0,3) |
| Transfert en résultat non distribué | | 404,8 | 0,0 | (404,8) | 0,0 | | 0,0 |
| Total des transactions avec les actionnaires | 0,0 | 180,4 | 0,0 | (404,8) | (224,4) | (62,9) | (287,3) |
| Au 30 Juin 2014 | 915,9 | 2 320,4 | (5,5) | 151,3 | 3 382,1 | 416,2 | 3 798,3 |

TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

| En millions de dirhams | Note | 30-Jun-14 | 30-Jun-13 |
|--|------|----------------|----------------|
| Résultat net de l'ensemble consolidé | | 178,1 | 255,9 |
| Ajustements : | | | |
| Elim. des amortissements et provisions | | 446,2 | 412,5 |
| Elim. des profits / pertes de réévaluation (juste valeur) | | (1,0) | 6,4 |
| Elim. des résultats de cession et des pertes et profits de dilution | | 0,0 | 0,0 |
| Elim. des produits de dividendes | | 0,0 | 0,0 |
| Capacité d'auto-financement après coût de l'endettement financier net et impôt | | 623,3 | 674,8 |
| Elim. de la charge (produit) d'impôt | | 57,2 | 79,9 |
| Elim. du coût de l'endettement financier net | | 79,6 | 65,2 |
| Capacité d'auto-financement avant coût de l'endettement financier net et impôt | | 760,1 | 820,0 |
| Incidence de la variation du BFR | | (99,1) | (199,0) |
| Impôts différés | | 0,0 | 0,0 |
| Impôts payés | | (69,7) | (74,1) |
| Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles | | 600,3 | 547,0 |
| Incidence des variations de périmètre | | 0,8 | 52,7 |
| Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles | | (684,0) | (633,1) |
| Acquisition d'actifs financiers | | 0,0 | (0,2) |
| Variation des autres actifs financiers | | (0,3) | (0,1) |
| Cession d'immobilisations corporelles et incorporelles | | 32,3 | 0,0 |
| Dividendes reçus | | 0,0 | 0,0 |
| Intérêts financiers versés | | (79,6) | (65,2) |
| Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement | | (730,7) | (645,9) |
| Augmentation de capital | | 4,9 | 5,4 |
| Transactions entre actionnaires (acquisitions) | | 0,0 | 0,0 |
| Transactions entre actionnaires (cessions) | | 0,0 | 0,0 |
| Emission d'emprunts | | 465,4 | 192,2 |
| Remboursement d'emprunts | | (156,7) | (104,3) |
| Remboursement de dettes résultant de contrats loc-fin. | | 2,5 | (21,6) |
| Dividendes payés aux actionnaires de la mère | | (228,9) | (183,2) |
| Dividendes payés aux minoritaires | | (62,9) | (39,0) |
| Variation des comptes courants associés | | 33,3 | 690,7 |
| Flux de trésorerie liés aux activités de financement | | 77,5 | 540,8 |
| Incidence de la variation des taux de change | | 1,5 | 1,7 |
| Variation de la trésorerie | | (51,5) | 443,1 |
| Trésorerie d'ouverture | | 123,6 | (743,9) |
| Trésorerie de clôture | | 72,1 | (300,8) |
| Variation de la trésorerie | | (51,5) | 443,1 |

* Ce montant de Trésorerie et équivalents de trésorerie n'est pas en lecture directe au niveau du bilan dans la mesure où la Trésorerie-Passif est comprise dans les dettes courantes envers les établissements de crédit

ÉTAT DES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL

| En millions de dirhams | 30-Jun-14 | 30-Jun-13 |
|--|--------------|--------------|
| Résultat de l'exercice | 178,1 | 255,9 |
| Autres éléments du résultat global (bruts d'impôts) | | |
| Ecart de conversion des activités à l'étranger | 7,5 | 10,6 |
| Perles et profits relatifs à la réévaluation des Actifs financiers disponibles à la vente | | |
| Partie efficace des produits ou pertes sur instruments de couverture de flux de trésorerie | | |
| Variation de la réserve de réévaluation des immobilisations | (54,0) | 144,2 |
| Ecart actuariels sur les obligations des régimes à prestations définies | | |
| Impôt sur le résultat sur les autres éléments du résultat global | 10,0 | (22,2) |
| Quote Part des autres éléments du résultat global dans les entreprises associées | | |
| Frais d'augmentation de capital des filiales | | |
| Autres éléments du résultat global nets d'impôts | (31,4) | 132,7 |
| RÉSULTAT GLOBAL TOTAL DE L'ANNÉE | 146,7 | 388,5 |
| Dont Intérêts minoritaires | 20,2 | 69,7 |
| Dont Résultat global net - Part du Groupe | 126,1 | 318,8 |



RSM Acconcil

Connected for Success

199, Angle Boulevard Zerkouni et rue Chella
3^{ème} étage 20100 CASABLANCA

Deloitte.

Deloitte Audit
288, Boulevard Zerkouni
CASABLANCA

GRUPE MANAGEM

ATTESTATION D'EXAMEN LIMITE SUR LA SITUATION INTERMEDIAIRE DES COMPTES CONSOLIDÉS AU 30 JUIN 2014

Nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire de la société MANAGEM S.A. et de ses filiales (Groupe MANAGEM) comprenant l'état de la situation financière, le compte de résultat consolidé, l'état de flux de trésorerie, l'état des variations des capitaux propres, l'état du résultat global, ainsi qu'un résumé des notes explicatives au terme du semestre couvrant la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2014. Cette situation intermédiaire fait ressortir un montant de capitaux propres consolidés totalisant MAD 3 798,3 millions dont un bénéfice net consolidé de MAD 178,1 millions.

Nous avons effectué notre mission selon les normes de la Profession au Maroc relatives aux missions d'examen limité. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée de la situation provisoire de l'état de la situation financière, du compte de résultat consolidé, de l'état de flux de trésorerie, de l'état des variations des capitaux propres, de l'état du résultat global, ainsi que du résumé des notes explicatives ne comporte pas d'anomalie significative. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la Société et des vérifications analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que les états consolidés, ci-joints, ne donnent pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la Société arrêtés au 30 juin 2014, conformément aux normes comptables internationales (IAS/IFRS).

Le 13 septembre 2014

Les Commissaires aux Comptes

RSM Acconcil

Tarik BOUZIANE
Associé

RSM ACCONCIL
199, Angle Boulevard Zerkouni et Rue Chella
3^{ème} Etage Casablanca - Maroc
Tél. : +212 522 947 101 - Fax : +212 522 947 102
Tél. : +212 522 947 103 - Fax : +212 522 947 104
T.P. : 35773745 - I.F. : 2422871
RC : 112019

Deloitte Audit
288, Boulevard Zerkouni
Tél. : +212 522 40 25 26 27
Fax : +212 22 40 18

Deloitte Audit

F. Britel
Associé