

### ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE

En millions de dirhams		
ACTIF	30 JUIN 2012	31 DÉCEMBRE 2011
Goodwill	317,8	317,6
Immobilisations incorporelles	694,1	609,8
Immobilisations corporelles	3 396,0	2 971,8
Actifs biologiques	-	-
Immuebles de placement	27,6	27,8
Participations dans les entreprises associées	-	-
Autres actifs financiers	313,5	356,5
Créances d'impôt et taxes	-	-
Impôts différés actifs	231,5	241,6
Autres débiteurs non courants	-	-
<b>ACTIFS NON-COURANTS</b>	<b>4 980,5</b>	<b>4 525,1</b>
Autres actifs financiers courants	10,6	11,7
Stocks et en-cours	463,7	403,3
Créances clients	567,1	480,8
Autres débiteurs courants	841,9	609,2
Trésorerie et équivalent de trésorerie	217,0	224,5
Actifs non courants détenus en vue de la vente	-	-
<b>ACTIFS COURANTS</b>	<b>2 100,3</b>	<b>1 729,5</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>7 080,8</b>	<b>6 254,6</b>

En millions de dirhams		
CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	30 JUIN 2012	31 DÉCEMBRE 2011
Capital	915,9	915,9
Primes d'émission et de fusion	784,0	784,0
Réserves	884,1	407,2
Ecarts de conversion	45,2	34,5
Résultats net part du groupe	262,3	403,6
<b>CAPITAUX PROPRES ATTRIBUABLES AUX ACTIONNAIRES ORDINAIRES DE LA SOCIÉTÉ MÈRE</b>	<b>2 891,5</b>	<b>2 545,1</b>
Intérêts minoritaires	312,5	248,3
<b>CAPITAUX PROPRES DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ</b>	<b>3 204,0</b>	<b>2 793,4</b>
Provisions non courantes	41,6	52,5
Avantages du personnel	115,3	113,4
Dettes financières non courantes	1 214,5	1 385,8
Dettes d'impôts société	-	-
Impôts différés passifs	2,5	9,9
Dettes fournisseurs non courants	-	-
Autres créditeurs non courants	47,5	51,7
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>	<b>1 421,5</b>	<b>1 613,2</b>
Provisions courantes	-	-
Dettes financières courantes	1 356,3	836,9
Dettes fournisseurs courantes	690,9	592,2
Autres créditeurs courants	408,2	418,9
Passifs liés aux actifs non courants détenus en vue de la vente	-	-
<b>PASSIFS COURANTS</b>	<b>2 455,4</b>	<b>1 848,0</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>3 876,9</b>	<b>3 461,2</b>
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIF</b>	<b>7 080,8</b>	<b>6 254,6</b>

### COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

En millions de dirhams		
	30 JUIN 2012	30 JUIN 2011
Chiffre d'affaires	1 838,1	1 760,4
Autres produits de l'activité	39,0	34,4
<b>PRODUITS DES ACTIVITÉS ORDINAIRES</b>	<b>1 877,1</b>	<b>1 794,8</b>
Achats	-751,6	-725,1
Autres charges externes	-382,2	-337,8
Frais de personnel	-319,0	-278,7
Impôts et taxes	-14,2	-10,7
Amortissements et provisions d'exploitation	-351,0	-407,0
Autres produits et charges d'exploitation	403,9	387,7
<b>ÉLIMINATION DU COÛT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET</b>	<b>-1 414,0</b>	<b>-1 371,6</b>
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION COURANT</b>	<b>463,1</b>	<b>423,2</b>
Cessions d'actifs	0,2	0,1
Résultats sur instruments financiers	18,2	78,3
Autres produits et charges d'exploitation non courants	-45,9	-61,2
<b>RÉSULTAT DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES</b>	<b>435,6</b>	<b>440,4</b>
Produits d'intérêts	4,4	4,4
Charges d'intérêts	-53,1	-48,4
Autres produits et charges financiers	4,9	42,6
<b>RÉSULTAT FINANCIER</b>	<b>-43,9</b>	<b>-1,3</b>
<b>RÉSULTAT AVANT IMPÔT DES ENTREPRISES INTÉGRÉES</b>	<b>391,8</b>	<b>439,1</b>
Impôts sur les bénéfices	-88,4	-71,5
Impôts différés	10,4	-7,1
<b>RÉSULTAT NET DES ENTREPRISES INTÉGRÉES</b>	<b>313,7</b>	<b>360,5</b>
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	-	-
<b>RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES</b>	<b>313,7</b>	<b>360,5</b>
<b>RÉSULTAT DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ</b>	<b>313,7</b>	<b>360,5</b>
Intérêts minoritaires	51,4	55,3
<b>RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE</b>	<b>262,3</b>	<b>305,2</b>
Résultat net par action en dirhams		
- de base	28,6	35,9
- dilué	28,6	35,9

### TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

En millions de dirhams		
	30 JUIN 2012	30 JUIN 2011
Résultat net de l'ensemble consolidé	313,7	360,5
<b>AJUSTEMENTS :</b>		
Elim. des amortissements et provisions	349,8	403,2
Elim. des profits / pertes de réévaluation (juste valeur)	(18,2)	(78,3)
Elim. des résultats de cession et des pertes et profits de dilution	(47,0)	(0,1)
Elim. des produits de dividendes	0,0	0,0
<b>CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT APRÈS COÛT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET ET IMPÔT</b>	<b>598,3</b>	<b>685,2</b>
Elim. de la charge (produit) d'impôt	78,0	78,6
Elim. du coût de l'endettement financier net	53,1	48,4
<b>CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT AVANT COÛT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET ET IMPÔT</b>	<b>729,4</b>	<b>812,2</b>
Incidence de la variation du BFR	(236,7)	185,5
Impôts différés	0,0	0,0
Impôts payés	(88,4)	(71,5)
<b>FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES</b>	<b>404,3</b>	<b>926,3</b>
Incidence des variations de périmètre	0,0	93,8
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	(855,0)	(667,3)
Acquisition d'actifs financiers	(0,1)	(50,4)
Variation des autres actifs financiers	(1,3)	(0,0)
Cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	0,2	2,8
Dividendes reçus	0,0	0,0
Intérêts financiers versés	(53,1)	(48,4)
<b>FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT</b>	<b>(909,4)</b>	<b>(669,5)</b>
Augmentation de capital	5,7	3,1
Transactions entre actionnaires (acquisitions)	0,0	(23,4)
Transactions entre actionnaires (cessions)	115,3	0,0
Emission d'emprunts	41,4	92,6
Remboursement d'emprunts	(72,2)	(66,5)
Remboursement de dettes résultant de contrats loc-fin.	(2,1)	(1,3)
Dividendes payés aux actionnaires de la mère	(127,6)	(101,6)
Dividendes payés aux minoritaires	(32,5)	(33,2)
Variation des comptes courants associés	(6,9)	(140,9)
<b>FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT</b>	<b>(78,8)</b>	<b>(271,3)</b>
Incidence de la variation des taux de change	3,0	(13,5)
<b>VARIATION DE LA TRÉSORERIE</b>	<b>(580,8)</b>	<b>(28,0)</b>
Trésorerie d'ouverture	(291,6)	(129,2)
Trésorerie de clôture	(872,4)	(157,2)
<b>VARIATION DE LA TRÉSORERIE</b>	<b>(580,8)</b>	<b>(28,0)</b>

\* 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 DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

En millions de dirhams							
	CAPITAL	RÉSERVES	ÉCART DE CONVERSION	RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	TOTAL PART DU GROUPE	INTÉRÊT MINORITAIRE	TOTAL
<b>AU 1<sup>er</sup> JANVIER 2011</b>	850,8	(370,2)	14,3	222,3	717,2	40,1	757,3
Variation CP pour 2011	-	-	-	-	-	-	0,0
Résultat net de la période	-	-	-	305,2	305,2	55,3	360,5
Résultat couverture des flux de trésorerie	-	333,3	-	-	333,3	66,9	400,2
Pertes et profits de conversion	-	-	(24,3)	-	(24,3)	-	(24,3)
Pertes et profits de réévaluation des AFS	-	-	-	-	-	-	0,0
Gains / pertes actuariels	-	-	-	-	-	-	0,0
Impôts relatifs aux autres éléments du résultat global	-	(36,8)	-	-	(36,8)	(8,8)	(45,6)
Autres éléments du résultat global	-	-	-	-	0,0	-	0,0
<b>RÉSULTAT GLOBAL TOTAL DE L'ANNÉE</b>	0,0	296,5	(24,3)	305,2	577,4	113,3	690,7
Dividendes distribués	-	(101,6)	-	-	(101,6)	(33,2)	(134,8)
Augmentation de capital	3,1	-	-	-	3,1	-	3,1
Elimination titres d'autocontrôle	-	-	-	-	0,0	-	0,0
Autres transactions avec les actionnaires	-	(27,0)	-	-	(27,0)	(0,5)	(27,5)
Transfert en résultat non distribué	-	222,3	-	(222,3)	0,0	-	0,0
Total des transactions avec les actionnaires	0,0	96,8	0,0	(222,3)	(125,6)	(33,7)	(159,3)
<b>AU 30 JUIN 2011</b>	850,8	231,1	(10,0)	305,2	1 169,0	119,7	1 288,8
<b>AU 1<sup>er</sup> JANVIER 2012</b>	915,9	1 191,2	34,5	403,6	2 545,1	248,3	2 793,4
Variation CP pour 2012	-	-	-	-	-	-	0,0
Résultat net de la période	-	-	-	262,3	262,3	51,4	313,7
Résultat couverture des flux de trésorerie	-	153,4	-	0,0	153,4	30,2	183,6
Pertes et profits de conversion	-	0,0	11,9	0,0	11,9	0,4	12,3
Pertes et profits de réévaluation des AFS	-	-	-	-	-	-	0,0
Gains / pertes actuariels	-	-	-	-	-	-	0,0
Impôts relatifs aux autres éléments du résultat global	-	(9,8)	-	0,0	(9,8)	(3,3)	(13,1)
Autres éléments du résultat global	-	-	-	-	0,0	-	0,0
<b>RÉSULTAT GLOBAL TOTAL DE L'ANNÉE</b>	0,0	143,6	11,9	262,3	417,8	78,8	496,6
Dividendes distribués	-	(127,6)	-	-	(127,6)	(32,5)	(160,1)
Augmentation de capital	5,7	-	-	-	5,7	-	5,7
Elimination titres d'autocontrôle	-	-	-	-	0,0	-	0,0
Autres transactions avec les actionnaires	-	51,6	(1,2)	0,0	50,5	17,9	68,4
Transfert en résultat non distribué	-	403,6	0,0	(403,6)	0,0	-	0,0
Total des transactions avec les actionnaires	0,0	333,3	(1,2)	(403,6)	(71,4)	(14,6)	(86,0)
<b>AU 30 JUIN 2012</b>	915,9	1 668,1	45,2	262,3	2 891,5	312,5	3 204,0

### ÉTAT DES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ

En millions de dirhams		
	30 JUIN 2012	30 JUIN 2011
<b>RÉSULTAT DE L'EXERCICE</b>	313,7	360,5
Autres éléments du résultat global (bruts d'impôts)	-	-
Ecart de conversion des activités à l'étranger	12,3	-24,3
Pertes 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	183,7	400,2
Variation de la réserve de réévaluation des immobilisations	-	-
Ecarts actuariels sur les obligations des régimes à prestations définies	-	-
Impôt sur le résultat sur les autres éléments du résultat global	-13,1	-45,6
Quote Part des autres éléments du résultat global dans les entreprises associées	-	-
Frais d'augmentation de capital des filiales	-	-
<b>AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL NETS D'IMPÔTS</b>	<b>182,9</b>	<b>330,3</b>
<b>RÉSULTAT GLOBAL TOTAL DE L'ANNÉE</b>	<b>496,6</b>	<b>690,7</b>
<b>DONT INTÉRÊTS MINORITAIRES</b>	<b>78,8</b>	<b>113,3</b>
<b>DONT RÉSULTAT GLOBAL NET - PART DU GROUPE</b>	<b>417,9</b>	<b>577,4</b>

### RÉFÉRENTIEL 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 2012 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).

### DESCRIPTION DE L'ACTIVITÉ

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.

### ÉVÉNEMENTS SIGNIFICATIFS INTERVENUS AU COURS DU 1<sup>ER</sup> SEMESTRE 2012

- Hausse de la production de Cuivre à CMG suite à l'amélioration de la récupération, de la teneur et la contribution d'un nouveau chantier de production de cuivre Sommital ;
- Baisse de la production du Cobalt de -24%, à cause des perturbations occasionnées par les mouvements sociaux qu'a connus le site de Bou-Azzer ;
- Avancement conforme au planning du projet d'extension de la SMI ;
- Finalisation de l'étude de faisabilité du projet cuprifère d'Oumjrane (Anti-Atlas) et certification des ressources du gisement ;
- Construction en cours de l'usine de traitement du cuivre de Jbel Lassal sur le site de Bleida , et de l'unité de traitement de la pyrrhotine pour la production de l'acide sulfurique sur le site de Guemmassa, le démarrage de ces deux unités industrielles est prévu pour le dernier trimestre de l'année en cours ;
- Production de 242 Kg d'Or métal à Bakoudou au Gabon ;
- Poursuite des travaux de certification des ressources aurifères du bloc 15 au Soudan et finalisation en cours de la construction de l'usine pilote ;
- Avancement des travaux d'exploration Or sur le prospect d'Etéké au Gabon ;
- Finalisation de la construction des fours en RDC.

### PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION AU 30 JUIN 2012

DÉNOMINATION SOCIALE		30 JUIN 2012 % INTÉRÊT	DÉC. 2011 % 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
Managem International	Suisse	100.00%	100.00%	IG
Manadist	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 de SAGHRO	Maroc	100.00%	100.00%	IG
Cie minière d'OUM EJRANE	Maroc	100.00%		IG
REG	Gabon	75.00%	100.00%	IG
LAMIKAL	RDC	75.00%	75.00%	IG

(\*) IG : intégration globale

### BASES D'ÉVALUATION

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.

### PRINCIPAUX METHODES ET RÈGLES COMPTABLES

#### IMMOBILISATIONS CORPORELLES

##### 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 1er 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.

##### Principes applicables depuis le 1er 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 échec 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.

### PRINCIPAUX IMPACTS DES RETRAITEMENTS IFRS SUR LES CAPITAUX PROPRES

#### IAS 12 IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT : + 240 MDH

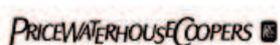
Le Groupe a enregistré les impôts différés sur les différences temporelles et les déficits fiscaux. Le montant de l'impact lié aux impôts différés a connu une hausse de 14 MDH par rapport à l'année précédente, expliquée principalement par la constatation des impôts différés sur les reports en avant des pertes fiscales.

#### IAS 16 IMMOBILISATIONS CORPORELLES : +388 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.

#### IAS 32/39 INSTRUMENTS FINANCIERS : - 205 MDH

Le Mark to Market (MTM) sur dérivés matières et change a enregistré une baisse par rapport à l'exercice précédent de 149 MDH, grâce principalement aux dénouements des positions de couvertures, conduisant ainsi à une amélioration des capitaux propres consolidés.



Price Waterhouse  
101, Bd Massira Al Khadra  
20 100 CASABLANCA



Deloitte Audit  
288, Boulevard Zerkouni  
CASABLANCA

**GRUPE MANAGEM**

**ATTESTATION D'EXAMEN LIMITE SUR LA SITUATION INTERMEDIAIRE  
DES COMPTES CONSOLIDES AU 30 JUIN 2012**

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 relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2012. Cette situation intermédiaire fait ressortir un montant de capitaux propres consolidés totalisant MAD 3 204 millions dont un bénéfice net consolidé de MAD 313,7 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 que 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 2012, conformément aux normes comptables internationales (IAS/IFRS).

Le 20 septembre 2012

**Les Commissaires aux Comptes**



A. Bilal  
Associé



F. Briet  
Associé