

COMPTES CONSOLIDÉS

| BILAN CONSOLIDÉ | | |
|--|------------------------|--------------|
| | en millions de Dirhams | |
| ACTIF AUX | 31/12/2007 | 31/12/2006 |
| Goodwill | | |
| Immobilisations incorporelles, net | | |
| Immobilisations corporelles, net | 1 646 | 1 461 |
| Immobilier de placement, net | 2 | 2 |
| Participations dans les entreprises associées | | |
| Autres actifs financiers | 13 | 13 |
| - Instruments financiers dérivés | | |
| - Actifs financiers à la juste valeur par le résultat | | |
| - Prêts et créances, net | 7 | 10 |
| - Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance | | |
| - Actifs financiers disponibles à la vente | 6 | 3 |
| Créances d'impôts sur les sociétés | | |
| Impôts différés actifs | | |
| Autres débiteurs non courants, net | 4 | 4 |
| ACTIF NON COURANT | 1 665 | 1 480 |
| Autres actifs financiers | | |
| - Instruments financiers dérivés | | |
| - Actifs financiers à la juste valeur par le résultat | | |
| - Actifs financiers disponibles à la vente | | |
| - Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance | | |
| - Prêts et créances et placements, net | 16 | 20 |
| Stocks et en-cours, net | 300 | 202 |
| Créances clients, net | 118 | 144 |
| Autres débiteurs courants, net | 251 | 181 |
| Trésorerie et équivalent de trésorerie | 441 | 501 |
| Actifs non courants destinés à la vente et activités abandonnées | | |
| ACTIF COURANT | 1 126 | 1 048 |
| TOTAL ACTIF | 2 791 | 2 528 |

| BILAN CONSOLIDÉ | | |
|---|------------------------|--------------|
| | en millions de Dirhams | |
| CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS | 31-déc-07 | 31-déc-06 |
| Capital | 94 | 94 |
| Primes d'émission et de fusion | 1 | 1 |
| Réserves | 1 033 | 889 |
| Ecart de conversion | | |
| Résultat net part du groupe | 456 | 368 |
| CAPITAUX PROPRES ATTRIBUABLES AUX ACTIONNAIRES ORDINAIRES DE LA SOCIÉTÉ MÈRE | 1 584 | 1 352 |
| Intérêts minoritaires | 26 | 23 |
| CAPITAUX PROPRES DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ | 1 610 | 1 375 |
| Provisions | | |
| Avantages du personnel | 159 | 133 |
| Dettes financières non courantes | 20 | 21 |
| - Instruments financiers dérivés | | |
| - Dettes envers les établissements de crédit | | |
| - Dettes représentées par un titre | | |
| - Dettes liées au contrat de location financement | 20 | 21 |
| Dettes d'impôts sur les sociétés | | |
| Impôts différés Passifs | 166 | 185 |
| Dettes fournisseurs non courantes | | |
| Autres créditeurs non courants | | |
| PASSIF NON COURANT | 345 | 339 |
| Provisions | 20 | 23 |
| Dettes financières courantes | 169 | 192 |
| - Instruments financiers dérivés | | |
| - Dettes envers les établissements de crédit | | |
| - Dettes représentées par un titre | | |
| - Dettes liées au contrat de location financement | 169 | 192 |
| - Autres dettes | | |
| Dettes fournisseurs courantes | 401 | 328 |
| Autres créditeurs courants | 246 | 271 |
| Passifs liés aux actifs non courants destinés à la vente et activités abandonnées | | |
| PASSIF COURANT | 836 | 814 |
| TOTAL PASSIFS | 1 181 | 1 153 |
| TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS | 2 791 | 2 528 |

| RAPPROCHEMENT DES CAPITAUX PROPRES AU 1ER JANVIER 2006 - NORMES COMPTABLES MAROCAINES / NORMES IFRS | | |
|---|------------------------|--|
| | en millions de Dirhams | |
| CAPITAUX PROPRES DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ - NORMES MAROCAINES (PUBLIÉ AU 1ER JANVIER 2006) | 1 039 | |
| Dont part du Groupe | 22 | |
| Dont intérêts minoritaires | 22 | |
| AJUSTEMENTS DE PASSAGE AUX NORMES IAS-IFRS | 332 | |
| Valorisation des immobilisations corporelles | 412 | |
| Engagements de retraite | -119 | |
| Valorisation du stock | -4 | |
| Retraitement des contrats de location financement | 102 | |
| Dépréciation d'actifs | | |
| Comptabilisation des subventions d'investissement | | |
| Effets de variations des cours des monnaies étrangères | | |
| Provisions passifs | 21 | |
| Valorisation des immobilisations incorporelles | -3 | |
| Retraitement des instruments financiers | 17 | |
| Autres retraitements | | |
| Impôts différés sur les retraitements ci-dessus | -110 | |
| Capitaux propres de l'ensemble consolidé - normes IAS-IFRS au 1er janvier 2006 | 1 371 | |
| Dont part du Groupe | 1349 | |
| Dont intérêts minoritaires | 22 | |

| COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDÉ | | |
|---|------------------------|---------------|
| | en millions de Dirhams | |
| | 2007 | 2006 |
| Chiffre d'affaires | 4 483 | 3 900 |
| Autres produits de l'activité | 28 | 31 |
| Produits des activités ordinaires | 4 511 | 3 931 |
| Achats | -2 816 | -2 483 |
| Autres charges externes | -490 | -418 |
| Frais de personnel | -378 | -333 |
| Impôts et taxes | -13 | -10 |
| Amortissements et provisions d'exploitation | -184 | -132 |
| Autres produits et charges d'exploitation nets | 1 | -1 |
| Charges d'exploitation courantes | -3 880 | -3 377 |
| RESULTAT D'EXPLOITATION COURANT | 631 | 554 |
| Cessions d'actifs | 1 | 1 |
| Charges de restructuration | | |
| Cessions de filiales et participations | | |
| Ecart d'acquisition négatifs | | |
| Résultats sur instruments financiers | | |
| Autres produits et charges d'exploitation non courants | -15 | -13 |
| RESULTAT DES ACTIVITÉS OPERATIONNELLES | 617 | 534 |
| Produits d'intérêts | | |
| Charges d'intérêts | -2 | -3 |
| Autres produits et charges financiers | 14 | 37 |
| RESULTAT FINANCIER | 12 | 34 |
| RESULTAT AVANT IMPÔT DES ENTREPRISES INTÉGRÉES | 629 | 568 |
| Impôts sur les bénéfices | -187 | -179 |
| Impôts différés | 20 | -17 |
| RESULTAT NET DES ENTREPRISES INTÉGRÉES | 462 | 372 |
| Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence | | |
| RESULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES | 462 | 372 |
| Résultat net des activités abandonnées | | |
| RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ | 462 | 372 |
| dont Intérêts minoritaires | -6 | -4 |
| DONT RESULTAT NET - PART DU GROUPE | 456 | 368 |
| Résultat net par action en dirhams | | |
| - de base | 485 | 391 |
| - dilué | 485 | 391 |

1. Référentiel comptable retenu
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°06/05 du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) du 13 octobre 2005, les états financiers consolidés du Groupe Centrale Laitière sont préparés en conformité avec les normes comptables internationales adoptées au sein de l'Union Européenne au 31 décembre 2007 et telles que publiées à la même date.

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

Le bilan d'ouverture au 1er janvier 2006 a été retraité conformément aux dispositions de la norme IFRS 1 - Première adoption des IFRS, sur la base des normes et interprétations applicables au 31 décembre 2007 et telles que publiées au 30 juin 2007.

En tant que premier adoptant des IFRS, les règles spécifiques à une première adoption, telles que définies dans IFRS 1 ont été appliquées. Les options retenues, à la date de transition (1er janvier 2006), sont les suivantes :

- la majorité des immobilisations corporelles n'a pas fait l'objet de réévaluation. Seuls quelques terrains ont fait l'objet d'une réévaluation au 1er janvier 2006 ;
- aucune filiale, entreprise associée et contrepartie du Groupe n'a adopté les IFRS à une date différente de la société mère ;
- application, conformément aux dispositions de IFRS 1, des interprétations IFRIC 1 (variation des passifs existants relatifs au démantèlement, à la remise en état et similaires).

2. Transition aux normes IAS/IFRS

a. Principes généraux

Le Groupe doit appliquer rétrospectivement sur toutes les périodes présentées et sur son bilan d'ouverture les principes comptables qui sont en vigueur à la date de clôture des premiers états financiers IFRS.

En conséquence, le bilan d'ouverture IFRS au 1er janvier 2006 intègre les divergences suivantes par rapport au bilan au 31 décembre 2005 présenté selon les normes marocaines de consolidation :

- élimination des actifs et passifs comptabilisés sous le précédent référentiel qui ne répondent pas aux définitions ou critères de comptabilisation des IFRS ;
- comptabilisation et évaluation selon les IFRS de tous les actifs et passifs qui répondent aux définitions et critères de comptabilisation de ces normes, y compris ceux qui n'étaient pas comptabilisés sous le précédent référentiel ;
- recassement éventuel de certaines rubriques du bilan conformément aux IFRS ;
- l'incidence de ces ajustements est comptabilisée directement en contrepartie des capitaux propres d'ouverture. Par exception, l'identification ou l'élimination d'incorporelles acquises dans le cadre d'un regroupement d'entreprises trouvent leur contrepartie en Goodwill.

b. Description des options comptables facultatives liées à la première adoption des IFRS retenues par le Groupe

Selon les dispositions et options prévues par la norme IFRS 1, le Groupe a retenu les choix suivants quant au retraitement rétrospectif des actifs et des passifs selon les normes IFRS :

Évaluation de certains actifs corporels à la juste valeur

Le Groupe a choisi d'utiliser l'option offerte par la norme IFRS 1 autorisant à évaluer à la date de transition l'ensemble ou seulement une partie des immobilisations corporelles à la juste valeur. A la date de préparation du bilan d'ouverture, le Groupe a fait le choix d'appliquer cette option à certains terrains.

Pour toutes les autres normes IFRS applicables au Groupe, le retraitement des valeurs d'entrée des actifs et des passifs au 1/01/2006 a été effectué de façon rétrospective comme si ces normes avaient toujours été appliquées.

| TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDÉ | | |
|--|------------------------|-------------|
| | en millions de Dirhams | |
| | 31/12/2007 | 31/12/2006 |
| Résultat net de l'ensemble consolidé | 462 | 372 |
| Ajustements pour | | |
| Dotations aux amortissements et provisions, pertes de valeur | 190 | 152 |
| Profits/pertes de réévaluation (juste valeur) | | -10 |
| Résultats des sociétés mises en équivalence | | |
| Résultats de cession et des pertes et profits de dilution | -1 | 74 |
| Produits des dividendes | | -3 |
| Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt | 651 | 585 |
| Élimination de la charge (produit) d'impôts | 167 | 196 |
| Élimination du coût de l'endettement financier net | 2 | 3 |
| Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net impôt | 820 | 784 |
| Incidence de la variation du BFR | -93 | 244 |
| Impôts différés | | |
| Impôts payés | -187 | -179 |
| Flux net de trésorerie liés aux activités opérationnelles | 540 | 849 |
| Incidence des variations de périmètre | | |
| Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles | -354 | -184 |
| Acquisition d'actifs financiers | 7 | 6 |
| Variation des autres actifs financiers | 1 | 2 |
| Subventions d'investissement reçues | | |
| Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles | | 15 |
| Cessions d'actifs financiers | | 4 |
| Dividendes reçus | | |
| Intérêts financiers versés | -2 | -3 |
| Flux net de trésorerie liés aux activités d'investissement | -348 | -160 |
| Augmentation de capital | | |
| Dividendes payés aux actionnaires de la société mère | -226 | -358 |
| Dividendes payés aux minoritaires | -2 | -4 |
| Emission de nouveaux emprunts | | |
| Remboursement d'emprunts | -1 | -1 |
| Variation de dettes résultant de contrats location-financement | -1 | -29 |
| Autres flux liés aux opérations de financement | | |
| Flux net de trésorerie provenant des activités de financement | -230 | -392 |
| Incidence de la variation des taux de change | | |
| Incidence de changement des méthodes et principes comptables | | |
| VARIATION DE LA TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE | -38 | 297 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie net à l'ouverture* | 310 | 13 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie net à la clôture* | 272 | 310 |
| VARIATION DE LA TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE | -38 | 297 |

*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

PRICEWATERHOUSECOOPERS

101, Bd Massira Al Khadra
20100 Casablanca - Maroc

ERNST & YOUNG

37, Bd Abdellatif Benkhaddour
20050 Casablanca - Maroc

Attestation des commissaires aux comptes sur la situation provisoire des comptes consolidés au 31 décembre 2007

Nous avons procédé à un examen limité de la situation provisoire des comptes consolidés de la Société Centrale Laitière et de sa filiale (Groupe Centrale Laitière) couvrant la période de 1er janvier au 31 décembre 2007, lesquels comprennent le bilan consolidé, le compte de produits et charges consolidé, le tableau des flux de trésorerie consolidé, l'état de variation des capitaux propres ainsi qu'un résumé des notes explicatives.

Ces comptes ont été préparés en appliquant pour la première fois par le Groupe le référentiel comptable IFRS (International Financial Reporting Standards), tel qu'il est résumé dans les notes explicatives. Ils comprennent à titre comparatif les données relatives à l'exercice 2006 retraitées selon le même référentiel IFRS.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes de la Profession applicables au Maroc. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. 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 à penser que les comptes consolidés sus-mentionnés ne donnent pas, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine, de la situation financière du Groupe Centrale Laitière au 31 décembre 2007, ni du résultat de ses opérations pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables décrits dans les notes explicatives.

Le 17 mars 2008

Price Waterhouse
Price Waterhouse
A. Bidah - Associé

Ernst & Young
H. Belmrah
H. Belmrah - Associé

| TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES | | | | | | | | | |
|---|---------|--------------------------------|------------------------|-----------------|------------------------|-----------------------------|----------------------|---------------------|-------|
| | Capital | Primes d'émission et de fusion | Résultat non distribué | Autres réserves | Réserves de conversion | Résultat net part du Groupe | Total part du groupe | Intérêt minoritaire | Total |
| AU 1ER JANVIER 2006 | 94 | 30 | 0 | 900 | | 324 | 1 348 | 22 | 1 370 |
| Effets des changements de méthode comptable/correction d'erreur | | | | | | | | | |
| MONTANTS RETRAITÉS À L'OUVERTURE | 94 | 30 | 0 | 900 | 0 | 324 | 1 348 | 22 | 1 370 |
| Variation nette de juste valeur des instruments financiers | | | | -7 | | | -7 | | -7 |
| Ecart de conversion | | | | | | | | | |
| TOTAL DES PRODUITS (CHARGES) COMPTABILISÉS DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES | | | | -7 | | | -7 | | -7 |
| Variation de capital | | | | | | | | | |
| Dividendes distribués | | | | -328 | | | -328 | | -328 |
| Titres d'autocontrôle | | | | | | | | | |
| Variation de périmètre | | | | | | | | | |
| Résultat de l'exercice | | | | | | 368 | 368 | 5 | 373 |
| Autres variations | | | | | | -324 | 0 | | 0 |
| TOTAL DES PRODUITS ET CHARGES COMPTABILISÉS AU COURS DE LA PÉRIODE | 0 | -29 | 0 | -4 | 0 | 44 | 11 | 1 | 12 |
| AU 31 DECEMBRE 2006 | 94 | 1 | 0 | 889 | 0 | 368 | 1 352 | 23 | 1 375 |
| AU 1ER JANVIER 2007 | 94 | 1 | 0 | 889 | | 368 | 1 352 | 23 | 1 375 |
| Effets des changements de méthode comptable/correction d'erreur | | | | | | | | | |
| MONTANTS RETRAITÉS À L'OUVERTURE | 94 | 1 | 0 | 889 | 0 | 368 | 1 352 | 23 | 1 375 |
| Variation nette de juste valeur des instruments financiers | | | | 2 | | | 2 | | 2 |
| Ecart de conversion | | | | | | | | | |
| TOTAL DES PRODUITS (CHARGES) COMPTABILISÉS DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES | | | | 2 | | | 2 | | 2 |
| Variation de capital | | | | | | | | | |
| Dividendes distribués | | | | -226 | | | -226 | | -226 |
| Titres d'autocontrôle | | | | | | | | | |
| Variation de périmètre | | | | | | | | | |
| Résultat de l'exercice | | | | | | 456 | 456 | 5 | 462 |
| Élimination titres d'autocontrôle | | | | | | | | | |
| Autres variations | | | | 368 | | -368 | | | |
| TOTAL DES PRODUITS ET CHARGES COMPTABILISÉS AU COURS DE LA PÉRIODE | 0 | 0 | 0 | 142 | 0,0 | 88 | 230 | 3 | 234 |
| AU 31 DECEMBRE 2007 | 94 | 1 | 0 | 1 033 | 0 | 456 | 1 584 | 26 | 1 610 |