

COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2007

1- LISTE DES ENTREPRISES CONSOLIDÉES AU 31 DÉCEMBRE 2007

| Dénomination | Capital social en milliers de DH | % d'intérêts | Méthode de consolidation |
|---|----------------------------------|--------------|--------------------------|
| Brasseries du Maroc (SBM) | 282 520 | 100,00% | Société consolidante |
| Brasseries du Nord Marocain (BRANOMA) | 50 000 | 79,22% | Intégration globale |
| Brasseries de Tanger (SBT) | 10 800 | 100,00% | Intégration globale |
| Maropac | 5 500 | 100,00% | Intégration globale |
| Société de Vinification et de Commercialisation du Maroc (SVCM) | 117 354 | 65,00% | Intégration globale |
| La Clé des Champs | 4 000 | 100,00% | Intégration globale |

2. BILAN CONSOLIDÉ

| ACTIF | (en milliers de dirhams) | | |
|---------------------------------|---------------------------|------------------|------------------|
| | 31/12/07 | Profoma-2006 | 31/12/06 |
| ACTIF IMMOBILISE | 867 982 | 871 137 | 815 728 |
| Immobilisations incorporelles | 17 214 | 17 478 | 17 478 |
| Immobilisations corporelles | 674 100 | 644 233 | 563 594 |
| Immobilisations financières | 53 879 | 103 122 | 143 424 |
| Ecart d'acquisition | 104 089 | 91 680 | 76 700 |
| Impôts différés -actif | 18 700 | 14 624 | 14 532 |
| ACTIF CIRCULANT | 1 509 754 | 1 427 258 | 1 347 810 |
| Stocks et en cours | 254 790 | 220 303 | 126 184 |
| Créances d'exploitation | 206 694 | 186 154 | 178 414 |
| Créances diverses | 128 437 | 654 103 | 676 514 |
| Titres et valeurs de placements | 919 833 | 366 698 | 366 698 |
| TRESORERIE - ACTIF | 55 815 | 27 640 | 26 841 |
| TOTAL -ACTIF | 2 433 551 | 2 326 035 | 2 190 379 |

| PASSIF | 31/12/07 | Profoma-2006 | 31/12/06 |
|---|------------------|------------------|------------------|
| FINANCEMENT PERMANENT | 1 933 761 | 1 862 940 | 1 795 752 |
| CAPITAUX PROPRES | 1 906 735 | 1 828 493 | 1 761 305 |
| Capital | 282 520 | 282 520 | 282 520 |
| Réserves consolidées | 1 181 433 | 1 187 902 | 1 190 037 |
| Résultat net de l'exercice | 327 927 | 246 966 | 245 620 |
| Intérêts minoritaires | 114 855 | 111 105 | 43 128 |
| Provisions pour risques et charges | 27 026 | 34 447 | 34 447 |
| Dettes de financement | | | |
| PASSIF CIRCULANT | 492 168 | 458 999 | 390 531 |
| Dettes d'exploitation | 93 421 | 130 091 | 69 690 |
| Dettes diverses | 365 580 | 312 236 | 304 662 |
| Autres provisions | 33 167 | 16 672 | 16 179 |
| TRESORERIE - PASSIF | 7 622 | 4 096 | 4 096 |
| TOTAL - PASSIF | 2 433 551 | 2 326 035 | 2 190 379 |

3 - COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES CONSOLIDE 2007

| | (en milliers de dirhams) | | |
|--|---------------------------|------------------|------------------|
| | 31/12/07 | Profoma-2006 | 31/12/06 |
| PRODUITS D'EXPLOITATION | 1 983 453 | 1 755 177 | 1 635 972 |
| Ventes de marchandises | 332 871 | 178 833 | 178 833 |
| Ventes de biens et services | 1 641 911 | 1 511 610 | 1 438 239 |
| CHIFFRE D'AFFAIRES | 1 974 782 | 1 690 443 | 1 617 072 |
| Variation des stocks et autres produits | 8 671 | 64 734 | 18 900 |
| CHARGES D'EXPLOITATION | 1 538 821 | 1 356 881 | 1 251 543 |
| Achats revendus et consommés | 430 616 | 390 931 | 310 485 |
| Impôts et taxes | 681 258 | 603 568 | 596 980 |
| Charges de personnel | 137 834 | 130 747 | 125 474 |
| Autres charges d'exploitation | 184 502 | 133 329 | 130 240 |
| Dotations d'exploitation | 105 611 | 98 306 | 88 364 |
| RESULTAT D'EXPLOITATION | 443 632 | 398 296 | 384 429 |
| RESULTAT FINANCIER | 37 884 | 39 290 | 39 744 |
| RESULTAT COURANT | 481 516 | 437 586 | 424 173 |
| RESULTAT NON COURANT | 11 113 | -41 382 | -41 621 |
| RESULTAT AVANT IMPOTS | 492 629 | 396 194 | 382 552 |
| Impôts sur les résultats | 142 450 | 130 834 | 127 233 |
| Quote-part du résultat des sociétés mises en équivalence | | | 4 393 |
| Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition | 6 335 | 5 437 | 4 649 |
| RESULTAT NET CONSOLIDE | 343 844 | 259 923 | 255 063 |
| - RESULTAT NET PART DU GROUPE | 327 927 | 246 966 | 245 620 |
| - INTERETS MINORITAIRES | 15 917 | 12 957 | 9 443 |

4 - TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE

| | (en milliers de dirhams) | |
|---|---------------------------|----------|
| | 31/12/07 | 31/12/06 |
| Résultat net des sociétés intégrées | 343 843 | |
| Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité : | | |
| Dotations d'exploitation | 106 144 | |
| Variation des impôts différés | -10 853 | |
| Plus-values de cessions, nettes d'impôt | -33 115 | |
| Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence | | |
| Capacité d'autofinancement des sociétés intégrées | 406 019 | |
| Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité | 503 808 | |
| Flux net de trésorerie généré par l'activité (I) | 909 827 | |
| Acquisition d'immobilisations | -203 739 | |
| Cession d'immobilisations, nettes d'impôt | 66 730 | |
| Incidence des variations de périmètre | | |
| Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (II) | -137 009 | |
| Dividendes versés aux actionnaires de la société mère | -254 268 | |
| Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées | -7 970 | |
| Diminution des immobilisations financières | 67 203 | |
| Subvention d'investissements | | |
| Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (III) | -195 035 | |
| Variation de la Trésorerie (I+II+III) | 577 783 | |
| Trésorerie d'ouverture | 390 242 | |
| Variation de la trésorerie | 577 783 | |
| Trésorerie de clôture | 968 025 | |

5 - TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

| | (en milliers de dirhams) | | | | | | |
|-----------------------------------|---------------------------|-------------------|---------------------------|----------------------|-------------------|---------------------------|------------------|
| | Capital d'émission | Primes d'émission | Actions d'auto-consolidée | Réserves consolidées | Résultat net part | Total Part du minoritaire | Total |
| Au 1er janvier 2006 | 282 520 | | | 1 427 826 | 1 710 346 | 44 276 | 1 754 622 |
| Effets des changements de méthode | | | | | | 0 | 0 |
| Variation de capital | | | | | 0 | 0 | 0 |
| Dividendes distribués | | | | -240 141 | -240 141 | -7 353 | -247 494 |
| Titres d'autocontrôle | | | | | 0 | 0 | 0 |
| Variation de périmètre | | | | | 0 | 0 | 0 |
| Résultat de l'exercice | | | | 245 620 | 245 620 | 9 443 | 255 063 |
| Ecart de conversion | | | | | 0 | 0 | 0 |
| Autres variations | | | | 2 352 | 2 352 | -3 238 | -86 |
| Au 31 Décembre 2006 | 282 520 | 0 | 0 | 1 190 037 | 245 620 | 1 718 177 | 43 128 |
| Au 1er janvier 2007 | 282 520 | 0 | 0 | 1 435 657 | 1 718 177 | 43 128 | 1 761 305 |
| Variation de capital | | | | | 0 | 0 | 0 |
| Dividendes distribués | | | | -254 269 | -254 269 | -7 970 | -262 239 |
| Titres d'autocontrôle | | | | | 0 | 0 | 0 |
| Variation de périmètre | | | | | 0 | 0 | 0 |
| Résultat de l'exercice | | | | 327 930 | 327 930 | 15 916 | 343 846 |
| Ecart de conversion | | | | | 0 | 0 | 0 |
| Autres variations | | | | 42 | 42 | 63 781 | 63 823 |
| Au 31 décembre 2007 | 282 520 | 0 | 0 | 1 181 430 | 327 930 | 1 791 880 | 114 855 |

PRINCIPES COMPTABLES ET METHODES D'EVALUATION

Les comptes sociaux arrêtés au décembre 2007 des sociétés entrant dans le périmètre de consolidation ont servi de base pour l'établissement des comptes consolidés. Ces comptes ont été établis suivant les règles et pratiques comptables applicables au Maroc présentés au niveau de la Méthodologie Relative aux Comptes Consolidés établis par le Conseil National de la Comptabilité.

Les principales règles et méthodes du Groupe sont les suivantes :

1 Principes et méthodes de consolidation

(a) Méthodes utilisées

Les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce directement ou indirectement un contrôle exclusif sont consolidées par intégration globale. Ce contrôle est présumé pour les sociétés contrôlées à plus de 40%, lorsque aucun autre actionnaire ne détient une fraction des droits de vote excédant 40%.

Les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce directement ou indirectement une influence notable sont consolidées selon la méthode de la mise en équivalence. L'influence notable est présumée lorsque le Groupe détient plus de 20% des droits de vote.

(b) Ecarts d'acquisition

Les écarts d'acquisition représentent la différence entre le prix d'acquisition des titres des sociétés consolidées et la part du Groupe dans leur actif net à la date des prises de participations après comptabilisation des éventuelles plus ou moins values latentes sur actifs identifiables. Lorsqu'ils sont positifs, ces écarts sont inscrits à l'actif du bilan consolidé sous la rubrique « écarts d'acquisition » et amortis sur la durée de vie estimée, dans la limite de vingt ans.

Le cas échéant, une provision pour dépréciation complémentaire est constatée pour tenir compte des perspectives d'activité et de résultat des sociétés concernées. S'ils sont négatifs, ils sont inscrits au passif du bilan sous la rubrique « Provision sur écarts d'acquisition » et repris en résultat sur une durée ne dépassant pas dix ans. Les écarts non significatifs sont intégralement rapportés au résultat de l'exercice au cours duquel ils ont été constatés.

(c) Méthode de conversion utilisée pour la consolidation des filiales étrangères

Le périmètre de consolidation n'inclut aucune filiale étrangère.

2 Principes comptables et méthodes d'évaluation

(a) Immobilisations en non-valeurs

Elles sont constituées essentiellement de frais préliminaires et de charges à répartir sur plusieurs exercices et sont amorties intégralement dès la première année.

(b) Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont généralement amorties sur une durée ne dépassant pas cinq ans.

(c) Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût d'acquisition ou de production, ou de réévaluation le cas échéant.

L'amortissement économique correspond à l'amortissement linéaire. Pour les filiales utilisant le mode dégressif, la différence d'amortissement résultant de l'application de cette méthode par rapport à celle du linéaire est retraitée en consolidation.

Les amortissements sont constatés en diminution de la valeur brute des immobilisations selon la méthode linéaire, sur la durée de vie estimée du bien.

Les opérations de crédit-bail sont retraitées comme des acquisitions d'immobilisations lorsqu'elles sont significatives.

Les plus-values de cession intra-groupe sont annulées lorsqu'elles sont significatives.

(d) Immobilisations financières

Les titres de participation dans les sociétés non consolidées figurent au bilan à leur coût d'acquisition. Une provision pour dépréciation est constituée, le cas échéant, après analyse, au cas par cas, des situations financières des sociétés non consolidées.

Les plus-values de cession intra-groupe sont annulées en consolidation lorsqu'elles sont significatives.

(e) Stocks

Les stocks et travaux en cours sont évalués au prix de revient sans que celui-ci puisse excéder la valeur nette de réalisation. Les stocks sont évalués, selon les activités, au coût moyen pondéré. Les frais financiers ne sont pas pris en compte pour l'évaluation des stocks.

Les provisions pour dépréciation des stocks sont constituées le cas échéant pour ramener la valeur nette comptable à la valeur probable de réalisation.

(f) Créances

Les créances (ainsi que les dettes) sont enregistrées à leur valeur nominale. Une provision pour dépréciation est pratiquée dès l'apparition d'un risque de non-recouvrement. Une provision statistique est pratiquée selon les règles suivantes :

| | |
|-------------------|------|
| Plus de 360 jours | 100% |
| Plus de 180 jours | 50% |

Les créances (ainsi que les dettes) libellées en monnaies étrangères sont évaluées sur la base du cours de change en vigueur à la clôture de l'exercice. Les pertes de change latentes donnent lieu à constatation d'une provision.

(g) Titres et valeurs de placement

Cette rubrique comprend des titres acquis en vue de réaliser un placement. Ils sont enregistrés au coût d'achat. Une provision est constituée lorsque la valeur probable de réalisation est inférieure au prix d'acquisition.

(h) Provisions réglementées

Les provisions réglementées à caractère fiscal sont annulées en consolidation.

(i) Retraitement des impôts

Les impôts différés résultant de la neutralisation des différences temporaires introduites par les règles fiscales et des retraitements de consolidation sont calculés société par société selon la méthode du report variable, en tenant compte de la conception étendue.

L'annulation des provisions à caractère fiscal ne donne pas lieu à la constatation d'impôts différés dans le cas où ces dernières sont utilisées conformément à leur objet et sont donc définitivement exonérées d'impôt.

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES (EXERCICE DU 1ER JANVIER AU 31 DÉCEMBRE 2007)

Nous avons procédé à l'audit des états de synthèse consolidés ci-joints, de la Société des Brasseries du Maroc (SBM) et de ses filiales (Groupe des Brasseries du Maroc), arrêtés au 31 décembre 2007, lesquels comprennent le bilan consolidé, le compte de produits et charges consolidé, le tableau des flux de trésorerie consolidé, ainsi que de l'état des informations complémentaires consolidé, relatifs à l'exercice clos à cette date. La préparation de ces états de synthèse consolidés relève de la responsabilité des organes de gestion de la Société des Brasseries du Maroc. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états de synthèse consolidés sur la base de notre audit.

Nous avons effectué notre mission selon les normes de la Profession applicables au Maroc.

Ces normes requièrent que l'audit soit planifié et réalisé de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse consolidés ne contiennent pas d'anomalie significative. Un audit comprend l'examen, sur la base de sondages, des documents justifiant les montants et

informations contenus dans les états de synthèse consolidés. Un audit comprend également une appréciation des principes comptables utilisés, des estimations significatives faites par la Direction Générale, ainsi que de la présentation générale des états de synthèse consolidés. Nous estimons que notre audit fournit un fondement raisonnable de notre opinion.

SBM a fait l'objet d'un contrôle fiscal en 2006 achevé en 2007 au titre des exercices 2002 à 2005 inclus. Les rappels notifiés par l'Administration Fiscale, au titre du contrôle précité, s'élèvent à un montant total, en principal, de l'ordre de MAI) 383 millions. La Société a rejeté dans ses réponses à l'Administration Fiscale la quasi-totalité des redressements notifiés. A ce stade et dans la mesure où la procédure de contrôle est toujours en cours, nous ne sommes donc pas en mesure de savoir quelle sera l'issue finale de ce contrôle ni son impact éventuel définitif.

A l'exception de la situation décrite au paragraphe précédent, nous certifions que les états de synthèse consolidés du Groupe des Brasseries du Maroc au 31 décembre 2007,

cités au premier paragraphe ci-dessus, sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine, de la situation financière consolidés du Groupe des Brasseries du Maroc ainsi que des résultats consolidés de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables décrits dans l'état des informations complémentaires consolidé.

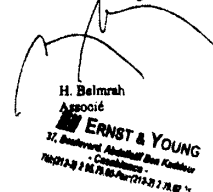
Le 26 mars 2008

Price Waterhouse

Price Waterhouse

A. Bidah
Associé

Ernst & Young



H. Belmrah
Associé
ERNST & YOUNG
17, Boulevard Abdouhalim Ben Kaddour
Casablanca
Tél: 0539 21 21 21 - Fax: 0539 21 21 21