

COMMUNICATION FINANCIÈRE

COMPTES CONSOLIDÉS 2007



COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

EXERCICE CLOS LE 31/12/2007 - En millions de dirhams	2007	2006
Chiffre d'affaires	2 208,8	2 204,9
Autres produits de l'activité	2,1	-10,9
PRODUITS DES ACTIVITÉS ORDINAIRES	2 210,9	2 193,9
Achats	-1 125,5	-943,7
Autres charges externes	-473,6	-387,5
Frais de personnel	-363,4	-318,7
Impôts et taxes	-11,5	-10,1
Amortissements et provisions d'exploitation	-576,7	-505,6
Autres produits et charges d'exploitation nets	406,9	306,5
CHARGES D'EXPLOITATION COURANTES	-2 143,7	-1 859,0
RÉSULTAT D'EXPLOITATION COURANT	67,1	334,9
Cessions d'actifs	-1,8	0,4
Charges de restructuration		
Cessions de filiales et participations		
Écarts d'acquisition négatifs		
Résultats sur instruments financiers	89,9	9,1
Autres produits et charges d'exploitation non courants	17,3	49,4
RÉSULTAT DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES	105,4	58,9
Produits d'intérêts	21,7	16,6
Charges d'intérêts	-34,3	-35,4
Autres produits et charges financiers	4,6	-64,2
RÉSULTAT FINANCIER	-8,0	-83,1
RÉSULTAT AVANT IMPÔT DES ENTREPRISES INTÉGRÉES	164,6	310,8
Impôts sur les bénéfices	-48,9	-22,1
Impôts différés	42,5	-59,5
RÉSULTAT NET DES ENTREPRISES INTÉGRÉES	158,1	229,2
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence		
RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES	158,1	229,2
Résultat net des activités abandonnées		
RÉSULTAT DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ	158,1	229,2
Intérêts minoritaires	35,6	-55,9
RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE	193,73	173,29
RÉSULTAT NET PAR ACTION EN DIRHAMS		
de base	22,77	20,37
dilué	22,77	20,37

TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ

En millions de dirhams	31-DÉC-2007	31-DÉC-2006
Résultat net de l'ensemble consolidé	158,2	229,3
AJUSTEMENTS POUR		
Dotations aux amortissements et provisions, pertes de valeur	578,4	530,4
Profits/pertes de réévaluation (juste valeur)	-90,0	-9,1
Résultats des sociétés mises en équivalence	0,0	0,0
Résultats de cession et des pertes et profits de dilution		
Produits des dividendes		
CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT APRÈS COÛT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET ET IMPÔT	646,6	750,5
Élimination de la charge (produit) d'impôts	6,5	81,6
Élimination du coût de l'endettement financier net	34,3	35,4
CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT AVANT COÛT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET IMPÔT	687,4	867,5
Incidence de la variation du BFR	-228,9	38,6
Impôts différés		
Impôts payés	-48,9	-22,1
Flux net de trésorerie liés aux activités opérationnelles	409,5	884,0
Incidence des variations de périmètre		
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-667,4	-451,7
Acquisition d'actifs financiers	0,0	-1,7
Variation des autres actifs financiers	-6,0	1,1
Subventions d'investissement reçues		
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	1,8	2,9
Cessions d'actifs financiers		
Dividendes reçus		
Intérêts financiers versés	-34,3	-35,4
FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	-705,9	-484,8
Augmentation de capital		
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère	-93,6	-85,1
Dividendes payés aux minoritaires	-0,1	-9,3
Emission de nouveaux emprunts	400,0	0,0
Remboursement d'emprunts	-62,5	-378,1
Variation de dettes résultant de contrats location-financement		
Autres flux liés aux opérations de financement	-0,5	10,7
FLUX NET DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS DE FINANCEMENT	243,3	-506,7
Incidence de la variation des taux de change	-16,5	-8,1
Incidence de changement des méthodes et principes comptables	0,0	-10,8
VARIATION DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	-69,5	-126,3
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à l'ouverture	-181,5	-55,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à la clôture	-250,9	-181,5
VARIATION DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	-69,5	-126,3

BILAN CONSOLIDÉ

ACTIF - En millions de dirhams	31-DÉC-2007	31-DÉC-2006
Goodwill	305,4	305,4
Immobilisations incorporelles net	297,5	270,3
Immobilisations corporelles net	2 063,0	1 950,2
Immeubles de placement net	18,2	18,2
Participations dans les entreprises associées		
Autres actifs financiers	342,6	382,8
• Instruments dérivés de couverture	6,9	
• Actifs financiers à la juste valeur par le résultat		
• Prêts et créances net	11,1	10,6
• Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance		
• Actifs financiers disponibles à la vente	324,6	372,2
Créances d'impôts sur les sociétés		0,4
Impôts différés actifs	328,0	458,3
Autres débiteurs non courants net	0,0	26,2
ACTIF NON COURANT	3 354,7	3 411,7
Autres actifs financiers	3,0	11,3
• Instruments financiers dérivés	2,9	11,1
• 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	0,1	0,1
Stocks et en-cours net	268,1	265,6
Créances clients net	615,4	640,2
Autres débiteurs courants net	314,8	195,0
Trésorerie et équivalent de trésorerie	181,1	243,6
Actifs non courants destinés à la vente et activités abandonnées		
ACTIF COURANT	1 382,4	1 355,7
TOTAL ACTIF	4 737,1	4 767,3

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS - En millions de dirhams	31-DÉC-2007	31-DÉC-2006
Capital	850,8	850,8
Primes d'émission et de fusion		
Réserves	-471,9	-940,3
Écarts de conversion	-9,1	-1,5
Résultat net part du groupe	193,7	173,3
CAPITAUX PROPRES ATTRIBUABLES AUX ACTIONNAIRES ORDINAIRES DE LA SOCIÉTÉ MÈRE	563,5	82,2
Intérêts minoritaires	140,3	15,4
CAPITAUX PROPRES DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ	703,7	97,6
Provisions	79,3	42,8
Avantages du personnel	81,2	72,9
Dettes financières non courantes	2 841,3	3 350,5
• Instruments financiers dérivés	2 441,3	3 288,0
• Dettes envers les établissements de crédit	400,0	
• Dettes représentées par un titre		62,5
• Dettes liées aux contrats de location financement		
Dettes d'impôt sur les sociétés		
Impôts différés Passifs	24,1	43,6
Dettes fournisseurs non courantes		
Autres créateurs non courants	0,0	166,2
PASSIF NON COURANT	3 025,9	3 676,0
Provisions		
Dettes financières courantes	494,6	488,2
• Instruments financiers dérivés		0,7
• Dettes envers les établissements de crédit	432,1	425,1
• Dettes représentées par un titre	62,5	62,5
• Dettes liées aux contrats de location financement		
• Autres dettes		
Dettes fournisseurs courantes	351,9	373,9
Autres créateurs courants	161,0	131,6
Passifs liés aux actifs non courants destinés à la vente et activités abandonnées		
PASSIF COURANT	1 007,5	993,8
TOTAL PASSIF	4 033,4	4 669,7
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	4 737,1	4 767,3

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

En millions de dirhams	CAPITAL	PRIMES D'ÉMISSION ET DE FUSION	ACTIONS D'AUTO-CONTRÔLE	RÉSERVES DE COUVERTURE DES FLUX FUTURS	RÉSERVES PERTES LATENTS ACTIFS AFS	RÉSERVES DE JUSTE VALEUR	RÉSERVES DE RÉÉVALUATION ACTIF	RÉSERVE DE RÉÉVALUATION FTA	RÉSULTAT NON DISTRIBUÉ	AUTRES RÉSERVES	RÉSERVES DE CONVERSION	RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	TOTAL PART DU GROUPE	INTÉRÊT MINORITAIRE	TOTAL
AU 1^{er} JANVIER 2006	850,8								140,4	106,2			1 097,4	165,2	1 262,6
Effets des changements de méthode comptable/correction d'erreur															0,0
Montants retraités à l'ouverture	850,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	140,4	106,2	0,0	0,0	1 097,4	165,2	1 262,6
Variation nette de juste valeur des instruments financiers										-1 102,3			-1 102,3	-196,5	-1 298,8
Écarts de conversion											-1,5		-1,5		-1,50
Total des produits (charges) comptabilisés directement en capitaux propres	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-1 102,3	-1,5	0,0	-1 103,8	-196,5	-1 300,3
Dividendes distribués									-85,1				-85,1	-9,3	-94,4
Résultat de l'exercice												173,2	173,2	55,9	229,1
Autres variations										0,5			0,5		0,5
AU 31 DÉCEMBRE 2006	850,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	55,4	-995,6	-1,5	173,2	82,3	15,4	97,7
AU 1^{er} JANVIER 2007	850,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	55,4	-995,6	-1,5	173,2	82,3	15,4	97,7
Effets des changements de méthode comptable/correction d'erreur															
Montants retraités à l'ouverture	850,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	55,4	-995,6	-1,5	173,2	82,3	15,4	97,7
Variation nette de juste valeur des instruments financiers										386,7			386,7	160,6	547,3
Écarts de conversion											-7,6		-7,6		-7,6
Total des produits (charges) comptabilisés directement en capitaux propres	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	386,7	-7,6	0,0	379,1	160,6	539,7
Dividendes distribués									-93,6				-93,6	-0,1	-93,7
Résultat de l'exercice												193,7	193,7	-35,6	158,1
Élimination titres d'autocontrôle															
Autres variations										175,3		-173,3	2,0	0,0	2,0
AU 31 DÉCEMBRE 2007	850,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-38,2	-433,6	-9,1	193,6	563,5	140,3	703,7



RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES

1. 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°06/05 du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) du 13 octobre 2005, les états financiers consolidés du Groupe Managem 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 cette 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).

Les principes et méthodes comptables du Groupe sont décrits ci-après.

Le bilan d'ouverture au 1^{er} janvier 2006 a été retraité conformément aux dispositions de la norme IFRS 1 « Première adoption des Normes Internationales d'Information Financière », 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 (1^{er} janvier 2006), sont les suivantes :

- La majorité des immobilisations corporelles n'a pas fait l'objet de réévaluation. Seules quelques installations techniques ont fait l'objet d'une réévaluation au 1^{er} janvier 2006.
- Application, conformément aux dispositions de la norme IFRS 1, de l'interprétation IFRIC 1 (variation des passifs existants relatifs au démantèlement, à la remise en état et similaires).

Le Groupe a suivi les dernières publications de l'IASB et de l'IFRIC. Parmi ces dernières normes et interprétations publiées mais non encore adoptées par l'Union européenne (UE) :

- Le Groupe estime que l'application d'IFRS 8 ne devrait pas modifier de façon significative son information sectorielle par rapport à celle présentée conformément à IAS 14. Le Groupe Managem a opté pour l'application anticipée de cette norme pour la période clôturée à la date du 31 décembre 2007 et pour les périodes comparatives.
- L'amendement d'IAS 23, coûts d'emprunt applicable à compter du 1^{er} janvier 2009 ne devrait pas avoir d'impact sur les comptes consolidés du Groupe puisque le traitement comptable proposé par cette norme correspond au principe comptable actuellement retenu par le Groupe.
- La révision d'IAS 1 applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2009 devrait avoir une incidence sur la présentation des états financiers du Groupe.
- Le Groupe est en cours d'analyse des récentes publications de l'IASB.

2. TRANSITION AUX NORMES IAS/IFRS

2.1 Principe général

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 1^{er} janvier 2006 intègre les divergences suivantes par rapport au bilan au 31 décembre 2005 présenté selon les normes marocaines de consolidation :

- Elimination 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.
- Reclassement 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'incorporels acquis dans le cadre d'un regroupement d'entreprises trouvent leur contrepartie en goodwill.

2.2 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 :

(a) Regroupements d'entreprises

Le Groupe a choisi de ne pas retraiter rétrospectivement, selon les dispositions de la norme IFRS 3, les regroupements d'entreprises antérieurs au 1^{er} janvier 2006.

(b) Evaluation 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 certaines installations techniques.

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.

2.3 Tableau de réconciliation des capitaux propres au 1^{er} janvier 2006

(en MDH)	Note	Montants
Capitaux propres de l'ensemble consolidé - normes marocaines (publié au 1 ^{er} janvier 2006)		2 235,3
Dont part du Groupe		1 879,5
Dont intérêts minoritaires		355,8
Ajustements de passage aux normes IAS-IFRS :		- 972,7
Valorisation du stock		16,0
Valorisation des immobilisations corporelles	a	422,4
Retraitement des contrats de location financement		9,8
Avantages au personnel	b	- 67,1
Effets de variations des cours des monnaies étrangères	c	53,9
Provisions passifs	d	87,7
Valorisation des immobilisations incorporelles		- 4,5
Retraitement des instruments financiers	e	- 1 756,2
Autres retraitements		52,3
Impôts différés sur les retraitements ci-dessus	f	213,1
Capitaux propres de l'ensemble consolidé - normes IAS-IFRS au 1 ^{er} janvier 2006		1 262,6
Dont part du Groupe		1 097,4
Dont intérêts minoritaires		165,2

(a) Immobilisations corporelles

L'impact du passage aux IFRS sur les immobilisations corporelles est de +422,4 millions de dirhams. Cet impact résulte principalement des éléments suivants :

Valorisation des immobilisations corporelles :

- Valeurs d'entrée

En IFRS, il y a lieu d'inclure dans la valeur d'entrée d'une immobilisation tous les coûts directement attribuables au transfert de l'actif jusqu'au lieu d'exploitation et à sa mise en état. Le Groupe a également retenu l'activation des coûts d'emprunts contractés pour l'acquisition ou la production d'actifs qualifiés. L'impact de ces retraitements est de + 49,3 millions de dirhams détaillé comme suit :

- Inclusion des frais de test dans le coût d'entrée des immobilisations pour un montant de + 24,1 millions de dirhams.
- Intégration des coûts d'emprunts dans le coût des actifs qualifiés pour un montant de + 25,2 millions de dirhams.

- Juste valeur à la date de transition

Pour l'établissement du bilan d'ouverture, la norme IFRS 1 offre, sur option, la possibilité d'évaluer une immobilisation corporelle à sa juste valeur (Fair Value) et d'utiliser celle-ci en tant que coût présumé à la date de transition.

L'application de cette option entraîne un impact de + 15,3 millions de dirhams sur les capitaux propres au 1^{er} janvier 2006.

Application de l'approche par composants :

Les immobilisations corporelles sont amorties, en principes marocains, sur une durée unique pour une même catégorie d'actifs. La norme IAS 16 « immobilisations corporelles », prévoit l'utilisation de durées d'amortissement différenciées pour chacun des composants d'un même actif immobilisé.

L'application de l'approche par composant a conduit au recalcul des amortissements depuis l'origine en utilisant les nouvelles durées d'utilité. L'impact de l'application de cette approche sur les capitaux propres à la date de transition est de + 375,0 millions de dirhams.

(b) Avantages du personnel

En IFRS, tous les avantages accordés au personnel doivent être évalués et provisionnés. A cet effet, le Groupe a procédé à l'évaluation et au provisionnement des indemnités de départ en retraite et de l'engagement de couverture maladie du personnel en période de retraite.

L'impact de ces retraitements sur le bilan d'ouverture est de 67,1 millions de dirhams.

(c) Variation des cours des monnaies étrangères

En IFRS, les écarts de conversion actifs et passifs sont constatés directement en résultat (pertes et gains de change). L'annulation des écarts de conversion actifs et passifs à la date de transition aux IFRS entraîne un impact de + 53,9 millions de dirhams.

(d) Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels

Les retraitements effectués en application de la norme IAS 37 portent principalement sur l'annulation de la provision pour couverture métaux pour + 87,7 millions de dirhams.

(e) Instruments financiers

La norme IAS 39 requiert que les dérivés soient valorisés à leur juste valeur à chaque date de clôture. La juste valeur des dérivés ou le Mark to Market (MTM) au 31 décembre 2005 est de (1 756,2) millions de dirhams et représente la perte potentielle sur les positions de couverture suite à leur valorisation à la valeur de marché à cette date (sur la base des cours spot et courbe des « futures »), et ce pour les différents sous-jacents considérés (zinc, plomb, cuivre, argent et or).

Il y a lieu de signaler que les instruments financiers ont vocation à couvrir des flux futurs issus des réserves minières ; si ces dernières étaient valorisées, leur valeur aurait compensé celle du passif latent (MTM). Le Mark to Market aurait une tendance baissière, à niveau de marché équivalent, et au fur et à mesure que les positions de couverture sont clôturées. L'impact sur les capitaux propres se résorberait au fil du temps pour devenir négligeable à partir de 2010 et nul en 2012.

(f) Impôts différés

Le groupe a enregistré des impôts différés sur tous les ajustements IFRS ayant créé une différence temporelle entre la base comptable et la base fiscale des actifs et passifs. Le principal impact est la reconnaissance d'un impôt différé actif sur l'ajustement relatif aux instruments financiers pour un montant de + 237 millions de dirhams. Le montant de l'impact lié aux impôts différés est de l'ordre de + 213,1 millions de dirhams.

ATTESTATION DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LA SITUATION PROVISoire DES COMPTES CONSOLIDÉS AU 31 DECEMBRE 2007

Nous avons procédé à un examen limité de la situation provisoire des comptes consolidés de la société Managem et de ses filiales (Groupe Managem) couvrant la période du 1^{er} 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 Managem 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 24 mars 2008

Les Commissaires aux Comptes

FIDARIC GRANT THORNTON

PRICE WATERHOUSE

Fouad MEKELIAR
Associé Gérant

Asif BIDAN
Associé