

COMMUNICATION FINANCIÈRE

COMPTES CONSOLIDÉS EXERCICE 2008



BILAN CONSOLIDÉ

En millions de dirhams

ACTIF	31 DÉCEMBRE 2008	31 DÉCEMBRE 2007
Goodwill	305,4	305,4
Immobilisations incorporelles, net	289,9	297,5
Immobilisations corporelles, net	2 440,6	2 063,0
Immeubles de placement, net	18,0	18,2
Autres actifs financiers	415,1	342,6
- Instruments financiers dérivés	87,2	6,9
- Prêts et créances, net	11,5	11,1
- Actifs financiers disponibles à la vente	316,5	324,6
Créances d'impôts sur les sociétés		
Impôts différés actifs	173,7	328,0
Autres débiteurs non courants, net	5,9	0,0
ACTIF NON COURANT	3 648,7	3 354,7
Autres actifs financiers	0,0	3,0
- Instruments financiers dérivés		2,9
- Prêts et créances et placements, net	0,0	0,1
Stocks et en-cours, net	344,5	268,1
Créances clients, net	294,3	615,4
Autres débiteurs courants, net	404,5	314,8
Trésorerie et équivalent de trésorerie	146,0	181,1
ACTIF COURANT	1 189,4	1 382,4
TOTAL ACTIF	4 838,1	4 737,1

En millions de dirhams

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	31 DÉCEMBRE 2008	31 DÉCEMBRE 2007
Capital	850,8	850,8
Réserves	776,8	471,9
Écarts de conversion	5,9	-9,1
Résultat net part du groupe	-589,2	193,7
CAPITAUX PROPRES ATTRIBUABLES AUX ACTIONNAIRES ORDINAIRES DE LA SOCIÉTÉ MÈRE	1 044,2	563,5
Intérêts minoritaires	365,7	140,3
CAPITAUX PROPRES DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ	1 310,0	703,7
Provisions	24,8	79,3
Avantages du personnel	88,7	81,2
Dettes financières non courantes	1 466,9	2 841,3
- Instruments financiers dérivés	1 106,9	2 441,3
- Dettes envers les établissements de crédit	360,0	400,0
- Dettes représentées par un titre		
Impôts différés Passifs	26,6	24,1
Autres créditeurs non courants	0,2	0,0
PASSIF NON COURANT	1 607,2	3 025,9
Provisions		
Dettes financières courantes	1 066,7	494,6
- Instruments financiers dérivés	49,8	
- Dettes envers les établissements de crédit	1 016,9	432,1
- Dettes représentées par un titre		
Dettes fournisseurs courantes	492,1	351,9
Autres créditeurs courants	362,1	161,0
PASSIF COURANT	1 920,9	1 007,5
TOTAL PASSIF	3 528,1	4 033,4
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	4 838,1	4 737,1

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

En millions de dirhams	2008	2007
Chiffre d'affaires	2 090,3	2 208,8
Autres produits de l'activité	49,8	2,1
PRODUITS DES ACTIVITÉS ORDINAIRES	2 140,1	2 210,9
Achats	-1 470,1	-1 125,5
Autres charges externes	-548,3	-473,6
Frais de personnel	-430,9	-363,4
Impôts et taxes	-15,5	-11,5
Amortissements et provisions d'exploitation	-537,6	-576,7
Autres produits et charges d'exploitation nets	576,1	406,9
CHARGES D'EXPLOITATION COURANTES	-2 426,3	-2 143,7
RÉSULTAT D'EXPLOITATION COURANT	-286,2	67,1
Cessions d'actifs	-26,4	-1,8
Résultats sur instruments financiers	-240,3	89,9
AUTRES PRODUITS ET CHARGES D'EXPLOITATION NON COURANTS	-67,7	17,3
RÉSULTAT DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES	-620,7	172,5
Produits d'intérêts	22,6	21,7
Charges d'intérêts	-56,4	-34,3
Autres produits et charges financiers	7,2	4,6
RÉSULTAT FINANCIER	-26,6	-8,0
RÉSULTAT AVANT IMPÔT DES ENTREPRISES INTÉGRÉES	-647,3	164,6
Impôts sur les bénéfices	-60,9	-48,9
Impôts différés	67,4	42,5
RÉSULTAT NET DES ENTREPRISES INTÉGRÉES	-640,9	158,1
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence		
RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES	-640,9	158,1
RÉSULTAT DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ	-640,9	158,1
Intérêts minoritaires	-51,7	-35,1
Résultat net - Part du Groupe	-589,2	193,7
RÉSULTAT NET PAR ACTION EN DIRHAMS		
de base	-69,3	22,8
dilué	-69,3	22,8

TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

En millions de dirhams	2008	2007
Résultat net de l'ensemble consolidé	-640,9	158,1
Ajustements pour		
Dotations aux amortissements et provisions, pertes de valeur	505,6	578,4
Profits/pertes de réévaluation (juste valeur)	240,3	-90,0
Résultats des sociétés mises en équivalence	26,6	1,8
Produits des dividendes		
CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT APRÈS CÔÛT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET ET IMPÔT	131,6	648,4
Elimination de la charge (produit) d'impôts	-6,4	6,5
Elimination du coût de l'endettement financier net	56,4	34,3
CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT AVANT CÔÛT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET IMPÔT	181,6	689,1
Incidence de la variation du BFR	490,1	-228,9
Impôts payés	-60,9	-48,9
FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉS AUX ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES	610,8	411,3
Incidence des variations de périmètre		
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-949,6	-667,4
Acquisition d'actifs financiers	1,8	0,0
Variation des autres actifs financiers	-0,2	-6,0
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	0,7	0,0
Intérêts financiers versés	-56,4	-34,3
FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	-1 003,7	-707,6
Augmentation de capital		
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère	-127,6	-93,6
Dividendes payés aux minoritaires	-0,3	-0,1
Emission de nouveaux emprunts	120,0	400,0
Remboursement d'emprunts	-142,5	-62,5
Variation des créances et dettes résultant de contrats location-financement		
Autres flux liés aux opérations de financement		
FLUX NET DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS DE FINANCEMENT	-150,4	243,3
Incidence de la variation des taux de change	3,0	-16,5
Incidence de changement des méthodes et principes comptables	0,4	0,0
VARIATION DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	-539,9	-69,5
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à l'ouverture*	-250,9	-181,5
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à la clôture*	-790,8	-250,9
VARIATION DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	-539,9	-69,5

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

	CAPITAL	RÉSERVES	RÉSERVES DE CONVERSION	RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	TOTAL PART DU GROUPE	INTÉRÊT MINORITAIRE	TOTAL
AU 1ER JANVIER 2007	850,8	-940,3	-1,5	173,3	82,3	15,4	97,6
Effets des changements de méthode comptable/correction d'erreur							0,0
MONTANTS RETRAITÉS À L'OUVERTURE	850,8	-940,3	-1,5	173,3	82,3	15,4	97,6
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	386,7	-7,6	0,0	379,1	160,6	539,6
Dividendes distribués		-93,6			-93,6	-0,1	-93,7
Résultat de l'exercice				193,7	193,7	-35,6	158,1
Autres variations		175,3		-173,3	2,0	0,0	2,0
AU 31 DÉCEMBRE 2007	850,8	-471,9	-9,1	193,7	563,5	140,3	703,7
AU 1ER JANVIER 2008	850,8	-471,9	-9,1	193,7	563,5	140,3	703,7
Effets des changements de méthode comptable/correction d'erreur							
MONTANTS RETRAITÉS À L'OUVERTURE	850,8	-471,9	-9,1	193,7	563,5	140,3	703,7
Variation nette de juste valeur des instruments financiers		1 183,3			1 183,3	177,4	1 360,7
Écarts de conversion			15,0		15,0		15,0
TOTAL DES PRODUITS (CHARGES) COMPTABILISÉS DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES	0,0	1 183,3	15,0	0,0	1 198,3	177,4	1 375,8
Dividendes distribués		-127,6			-127,6	-0,3	-127,9
Résultat de l'exercice				-589,2	-589,2	-51,7	-640,9
Elimination titres d'autocontrôle							
Autres variations		193,0		-193,7	-0,7	0,0	-0,7
AU 31 DÉCEMBRE 2008	850,8	776,8	5,9	-589,2	1 044,2	265,7	1 309,9

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°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 2008 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'hydrometallurgie.

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 prises de participation dans des entreprises minières locales.

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 DE L'EXERCICE

- Baisse importante du cours moyen du cobalt au 2ème semestre : 12,8 \$/lb réalisé contre 40,5 \$/lb au premier semestre 2008 ;
- Baisse du taux de change (7,59 MAD/USD en moyenne en 2008 au lieu de 8,05 MAD/USD en moyenne en 2007) ;
- Découverte de nouvelles réserves soit 4010 TM de Cobalt à BOU-AZZER, 614 TM d'Argent à IMITER et 2 954 KT de tout venant de Cuivre à AKKA ;
- Réussite des essais de pilotage du traitement du cuivre d'AKKA : ce qui a conduit à une amélioration notable de la récupération au 2ème semestre : 58% contre 29,5% réalisé au 1er semestre, ramenant la moyenne annuelle à 43,3% ;
- Constatation d'une provision de l'ordre de 200 MDH, en vue d'un rachat partiel du portefeuille de couverture Or d'AKKA ;
- Finalisation de l'étude de faisabilité du projet aurifère de BAKOUDOU au Gabon ;
- Poursuite de la campagne de sondages en République Démocratique du Congo.

4. PERIMETRE DE CONSOLIDATION AU 31 DÉCEMBRE 2008

DÉNOMINATION SOCIALE	DÉCEMBRE 2008	DÉC. 2007	MÉTHODE DE CONSOLIDATION	
	% INTERETS	% INTERETS		
Managem	Maroc	100%	100%	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	78.47%	78.47%	IG
Manatrade	Suisse	100.00%**	0.00%	IG
Managem international	Suisse	100.00%	100.00%	IG
Société Métallurgique d'Imiter	Maroc	74.19%	74.19%	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

* IG : Intégration globale ** Entrée dans le périmètre de consolidation de Manatrade en 2008

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

a. 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.

b. 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 IAS IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT : + 153 MDH

Le Groupe a enregistré les impôts différés sur les retraitements IFRS et les différences temporelles. Le montant de l'impact lié aux impôts différés a connu une augmentation de 47 MDH par rapport à l'année précédente, expliquée principalement par la constatation d'impôt différé sur les reports en avant des pertes fiscales.

IAS 16 IMMOBILISATIONS CORPORELLES : +367 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 : - 500 MDH

Le Mark to Market (MTM) sur dérivés matières a enregistré une nette amélioration par rapport à l'exercice précédent de + 1 369 MDH, conduisant ainsi à une forte appréciation des capitaux propres consolidés.

Price Waterhouse
101, Bd Moussa Al Khadra
20 100 CASABLANCA

Deloitte Audit
101, Bd Moussa Al Khadra
20 100 CASABLANCA

GRUPE MANAGEM

**ATTESTATION DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
SUR LA SITUATION PROVISOIRE DES COMPTES CONSOLIDÉS
AU 31 DÉCEMBRE 2008**

Nous avons procédé à un examen limité de la situation provisoire des comptes consolidés de la société Managem SA et de ses filiales (Groupe Managem) couvrant la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2008, lesquels comprennent le bilan consolidé, le compte de résultat consolidé, le tableau des flux de trésorerie consolidé, l'état de variation des capitaux propres consolidé ainsi qu'un résumé des notes explicatives.

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 non-mentionnés ne donnent pas, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine, de la situation financière du Groupe Managem au 31 décembre 2008, ni du résultat de ses opérations et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables décrits dans le résumé des notes explicatives.

Casablanca, le 17 mars 2009

Les Commissaires aux Comptes

Price Waterhouse

A. Hdad
Associé

Deloitte Audit

F. Bujib
Associé