

# Comptes Consolidés du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre 2008

## BILAN CONSOLIDE AU 31 DECEMBRE 2008

ACTIF	AU 31/12/2008	AU 31/12/2007
ECART D'ACQUISITION	33 768 603,83	0,00
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS	35 709 314,11	12 778 336,11
AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	96 937 685,90	93 384 192,74
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	432 103 670,72	165 107 435,19
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	4 729 786,97	2 500 290,48
ACTIFS D'IMPOTS DIFFERES	0,00	0,00
TITRES MIS EN EQUIVALENCE	0,00	0,00
<b>ACTIF IMMOBILISE</b>	<b>603 249 061,53</b>	<b>273 770 254,52</b>
STOCKS ET EN COURS	127 081 234,52	78 265 434,98
CLIENTS ET COMPTES RATTACHES	156 380 035,73	79 710 213,26
AUTRES CREANCES ET COMPTES DE REGULARISATION	82 604 497,83	56 685 959,29
TITRES & VALEURS DE PLACEMENT	147 398 443,49	104 696,82
<b>ACTIF CIRCULANT</b>	<b>513 464 211,57</b>	<b>214 766 304,35</b>
<b>DISPONIBILITES</b>	<b>281 674 561,99</b>	<b>87 779 870,39</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>1 398 387 835,09</b>	<b>576 316 429,26</b>

PASSIF	AU 31/12/2008	AU 31/12/2007
CAPITAL SOCIAL OU PERSONNEL	229 075 000,00	183 260 000,00
PRIMES	479 257 749,19	949 149,19
RESERVES	-4 185 720,57	-12 578 966,29
RESULTAT NET DE L'EXERCICE (PART DU GROUPE)	41 764 959,71	8 393 245,72
INTERETS DES MINORITAIRES	0,00	0,00
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>745 911 988,33</b>	<b>180 023 428,62</b>
DETTES DE FINANCEMENT	141 423 419,24	96 080 143,91
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	0,00	0,00
<b>PASSIF NON COURANT</b>	<b>141 423 419,24</b>	<b>96 080 143,91</b>
FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHES	442 682 930,04	264 319 497,60
AUTRES DETTES ET COMPTES DE REGULARISATION	68 369 497,48	32 479 569,00
<b>PASSIF COURANT</b>	<b>511 052 427,52</b>	<b>296 799 066,60</b>
TRESORERIE PASSIVE	-	3 413 790,13
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>1 398 387 835,09</b>	<b>576 316 429,26</b>

### TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES (PART DU GROUPE)

	CAPITAL	PRIMES D'EMISSION ET DE FUSION	RESERVES CONSOLIDEES	RESULTAT NET PART GROUPE	TOTAL GROUPE	CAPITAUX PROPRES PAR DES MINORITAIRES	CAPITAUX PROPRES PAR DU GROUPE
--	---------	--------------------------------	----------------------	--------------------------	--------------	---------------------------------------	--------------------------------

SITUATION A LA CLOTURE EXERCICE 2006

	125 600 000,00	912 470,05	-13 591 545,29	1 002 578,97	113 933 504,58	-	113 933 504,58
AFFECTATION DU RESULTAT			1 002 578,97	-1 002 578,97	0,00		0,00
DIVIDENDES DISTRIBUES					0,00		0,00
MOUVEMENT DU CAPITAL	57 660 000,00				57 660 000,00		57 660 000,00
AUTRES MOUVEMENTS		36 678,34		8 393 245,72	8 429 924,06		8 429 924,06

SITUATION A LA CLOTURE EXERCICE 2007

	183 260 000,00	949 149,19	-12 578 966,29	8 393 245,72	180 023 428,62	-	180 023 428,62
AFFECTATION DU RESULTAT			8 393 245,72	-8 393 245,72	0,00		0,00
DIVIDENDES DISTRIBUES					0,00		0,00
MOUVEMENT DU CAPITAL	45 915 000,00	478 388 600,00		41 764 959,71	565 888 559,71		565 888 559,71
AUTRES MOUVEMENTS					0,00		0,00

SITUATION A LA CLOTURE EXERCICE 2008

	229 075 000,00	479 257 749,19	-4 185 720,57	41 764 959,71	745 911 988,33	-	745 911 988,33
--	----------------	----------------	---------------	---------------	----------------	---	----------------

### TABLEAU DES IMMOBILISATIONS

Exercice du 01/01/2008 Au 31/12/2008

NATURE	MONTANT BRUT DEBUT EXERCICE	AUGMENTATION					DIMINUTION		MONTANT BRUT FIN EXERCICE
		Acquisition	Produit de l'entreprise pour elle-même	Virement	Cession	Retrait	Virement		
<b>IMMOBILISATION EN NON-VALEURS</b>	23 124 927,19	28 730 027,49							51 854 954,68
*Frais préliminaires	1 332 452,84	23 761,84							1 356 214,68
*Charges à répartir sur plusieurs exercices	21 792 474,35	28 706 265,65							50 498 740,00
*Primes de remboursement obligations	-	-							-
<b>* IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>	<b>96 265 773,91</b>	<b>37 904 413,91</b>							<b>134 170 187,82</b>
* ECART D'ACQUISITION	-	33 768 603,83							33 768 603,83
* Immobilisation en recherche et développement	-	-							-
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	4 215 773,91	4 135 810,08							8 351 583,99
* Fonds commercial	92 050 000,00	-							92 050 000,00
*Autres immobilisations incorporelles	-	-							-
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>	<b>208 148 833,39</b>	<b>291 870 896,96</b>							<b>500 019 480,35</b>
* Terrains	33 337 800,00	108 712 050,00							142 049 850,00
*Constructions	52 938 849,99	51 284 011,98							104 222 861,97
*Installat. techniques,matériel et outillage	31 695 760,65	32 275 150,04							63 970 910,69
* Matériel de transport	1 121 816,75	283 879,83							1 405 696,58
* Mobilier, matériel bureau et aménagements	62 120 666,07	18 579 654,73							80 700 320,80
*Autres immobilisations corporelles	-	-							-
*Immobilisations corporelles en cours	26 933 689,93	80 756 150,38							107 689 840,31
<b>IMMOBILISATIONS FINANCIERES</b>	<b>2 500 290,48</b>	<b>2 229 496,49</b>							<b>4 729 786,97</b>
*AUTRES CREANCES FINANCIERES	2 500 290,48	2 229 496,49							4 729 786,97
<b>TOTAL</b>	<b>330 039 574,97</b>	<b>360 734 834,85</b>							<b>690 774 409,82</b>

## PRINCIPES ET REGLES DE CONSOLIDATION

### 1- RÉFÉRENTIEL COMPTABLE

Les comptes consolidés de la LABEL'VIE, S.A. sont établis conformément aux Normes Marocaines telles que prescrites par le Conseil National de Comptabilité.

### 2- PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Le périmètre de consolidation englobe les sociétés ; Supermarché Souissi, Les Alcools Réunis et Bab Zaers sur lesquelles la société LABEL'VIE, S.A exerce un contrôle total et exclusif et qui sont détenues par cette dernière à hauteur de 100% chacune.

### 3- MÉTHODES DE CONSOLIDATION

Les sociétés, contrôlées de manière totale et exclusive sont intégrées globalement.

### 4- OPERATIONS RECIPROQUES

Les comptes réciproques résultant d'opérations internes sont annulés.

### 5- PRINCIPALES RÈGLES D'ÉVALUATION

- Ecarts d'acquisition : Les écarts d'acquisition correspondant à la différence entre le coût d'acquisition des titres et l'évaluation des actifs et passifs des entreprise acquises sont présentés sous la rubrique " Ecarts d'acquisition ".
- Immobilisations incorporelles : elles se composent principalement des logiciels et licences enregistrés au bilan à leur coût d'acquisition. Les logiciels sont amortis linéairement sur une durée de 5 ans.
- Immobilisations corporelles : elles sont évaluées à leur coût d'acquisition. Les amortissements pour dépréciation sont calculés suivant le mode linéaire en fonction des durées d'utilisations usuelles au Maroc. Ainsi les constructions sont amorties sur 20 ans, les installations techniques, matériel et outillage sur 10 ans, le matériel informatique sur 5 ans et le matériel et mobilier de bureau, agencements et aménagement divers sur 10 ans.
- Immobilisations financières : Sont constitués essentiellement des dépôts et cautionnement à plus d'un an comptabilisés à leur valeur d'acquisition.
- Dettes en monnaie étrangères : Sont comptabilisées au cours figurant sur la D.U.M d'entrée, à la date de clôture de l'exercice les différences latentes de change sont comptabilisées en écart de conversion. La provision sur écarts défavorable sont prises en considération dans le compte de résultat.

### 6- RÉSULTAT PAR ACTION

Le résultat net par action est calculé en divisant le résultat net consolidé par le nombre d'actions en circulation à la clôture de l'exercice.

### 7- COMPARABILITÉ DES COMPTES

Les données comparatives ont été retraitées et présentées selon les mêmes normes. Aucun changement n'est à relever.

## COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE 2008

RUBRIQUES	2008	2007
<b>CHIFFRES D'AFFAIRES</b>	<b>1 178 800 159,71</b>	<b>869 661 712,32</b>
<b>AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION</b>	<b>-</b>	<b>400 000,00</b>
<b>ACHATS CONSOMMES</b>	<b>-961 904 386,18</b>	<b>-735 807 657,51</b>
<b>IMPOTS ET TAXES</b>	<b>-2 551 120,86</b>	<b>-1 809 555,81</b>
<b>CHARGES DE PERSONNEL</b>	<b>-61 038 643,34</b>	<b>-45 212 058,54</b>
<b>AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION</b>	<b>-66 190 303,65</b>	<b>-57 707 621,11</b>
<b>DOTATIONS D'EXPLOITATION</b>	<b>-23 153 963,60</b>	<b>-12 841 408,84</b>
<b>RESULTATS D'EXPLOITATION</b>	<b>63 961 742,08</b>	<b>16 683 410,51</b>
<b>CHARGES ET PRODUITS FINANCIERS</b>	<b>-5 778 047,37</b>	<b>-3 545 890,65</b>
<b>RESULTAT COURANT</b>	<b>58 183 694,71</b>	<b>13 137 519,86</b>
<b>CHARGES ET PRODUITS NON COURANTS</b>	<b>-1 018 571,69</b>	<b>595 171,86</b>
<b>IMPOTS SUR LES SOCIETES</b>	<b>-15 400 163,31</b>	<b>-5 339 446,00</b>
<b>RESULTAT NET</b>	<b>41 764 959,71</b>	<b>8 393 245,72</b>
PART DU GROUPE INTERETS MINORITAIRES	41 764 959,71 -	8 393 245,72 -
<b>RESULTAT NET PAR ACTION</b>	<b>18,23</b>	<b>4,58</b>

## TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE

Établi à partir du résultat d'exploitation des entreprises intégrées

RUBRIQUES	2008	2007
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION CONSOLIDE</b>	<b>63 961 742,08</b>	<b>16 683 410,51</b>
<b>DOTATIONS D'EXPLOITATION CONSOLIDEES</b>	<b>31 256 027,84</b>	<b>12 515 465,51</b>
<b>CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT DES SOCIETES INTEGREES</b>	<b>95 217 769,92</b>	<b>29 198 876,02</b>
<b>DIVIDENDES RECUS</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>VARIATION DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT D'EXPLOITATION</b>	<b>84 444 546,30</b>	<b>-65 284 900,81</b>
- STOCK	48 815 799,54	18 381 452,00
- CREANCES D'EXPLOITATION	249 882 107,68	18 318 075,62
- DETTES D'EXPLOITATION	214 253 360,92	101 984 428,43
<b>FLUX DE TRESORERIE D'EXPLOITATION</b>	<b>10 773 223,62</b>	<b>94 483 776,83</b>
<b>FRAIS FINANCIERS</b>	<b>12 022 121,34</b>	<b>4 789 532,39</b>
<b>PRODUITS FINANCIERS</b>	<b>6 244 073,97</b>	<b>1 243 641,74</b>
<b>DIVIDENDES RECUES DES SOCIETES MISES EN EQUIVALENCE</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>IMPOT SUR LES SOCIETES HORS IMPOT SUR LES PLUS-VALUE DE CESSION</b>	<b>15 400 163,31</b>	<b>5 339 446,00</b>
<b>CHARGES ET PRODUITS NON COURANTS</b>	<b>-1 018 571,69</b>	<b>-947 346,89</b>
<b>FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE</b>	<b>-11 423 558,75</b>	<b>84 651 093,29</b>
<b>ACQUISITION D'IMMOBILISATIONS</b>	<b>358 505 338,36</b>	<b>143 271 807,72</b>
<b>CESSION D'IMMOBILISATION</b>	<b>0,00</b>	<b>10 548 816,59</b>
<b>VARIATION DES IMMOBILISATIONS FINANCIERES</b>	<b>2 229 496,49</b>	<b>0,00</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT</b>	<b>-360 734 834,85</b>	<b>-132 722 991,13</b>
<b>DIVIDENDES VERSES AUX ACTIONNAIRES DE LA SOCIETE MERE</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>DIVIDENDES VERSES AUX MINORITAIRE DES SOCIETES INTEGREES</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>AUGMENTATION DE CAPITAL</b>	<b>524 123 600,00</b>	<b>57 696 678,34</b>
<b>AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT</b>	<b>63 185 103,74</b>	<b>82 797 434,71</b>
<b>REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT</b>	<b>-17 841 828,41</b>	<b>-13 891 660,18</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT</b>	<b>569 466 875,33</b>	<b>126 602 452,87</b>
<b>VARIATION DE LA TRESORERIE</b>	<b>197 308 481,73</b>	<b>78 530 555,03</b>
<b>TRESORERIE DE DEBUT D'EXERCICE</b>	<b>84 366 080,26</b>	<b>5 835 525,23</b>
<b>TRESORERIE DE FIN D'EXERCICE</b>	<b>281 674 561,99</b>	<b>84 366 080,26</b>

**TABLEAU DES PROVISIONS**

NATURE	Montant début exercice	Exercice du 01/01/2008 Au 31/12/2008						Montant fin exercice
		DOTATIONS			REPRISES			
		D'exploitation	Financières	Non courantes	D'exploitation	Financières	Non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé								
2. Provisions réglementées								
3. Provisions durables pour risques et charges								
<b>SOUS TOTAL (A)</b>								
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	1 500 000,00	1 500 000,00	5 463 209,88				8 463 209,88	
5. Autres provisions pour risques et charges	383 471,81		64 863,91	700 380,85	121 898,92	200 000,00	61 572,89	
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie	400 000,00	1 000 000,00					1 400 000,00	
<b>SOUS TOTAL (B)</b>	<b>2 283 471,81</b>	<b>2 500 000,00</b>	<b>5 528 073,79</b>	<b>700 380,85</b>	<b>121 898,92</b>	<b>200 000,00</b>	<b>61 572,89</b>	
<b>TOTAL (A+B)</b>	<b>2 283 471,81</b>	<b>2 500 000,00</b>	<b>5 528 073,79</b>	<b>700 380,85</b>	<b>121 898,92</b>	<b>200 000,00</b>	<b>61 572,89</b>	

**TABLEAU DES AMORTISSEMENTS**

NATURE	Exercice du 01/01/2008 Au 31/12/2008			
	Cumul début exercice 1	Dotation de l'exercice 2	Amortissement sur immobilisations sorties 3	Cumul d'amortissement fin exercice 4=1+2-3
<b>IMMOBILISATION EN NON-VALEURS</b>	<b>10 346 591,08</b>	<b>5 799 049,49</b>	<b>0,00</b>	<b>16 145 640,57</b>
* Frais préliminaires	1 214 981,16	68 663,64		1 283 644,80
* Charges à répartir sur plusieurs exercices	9 131 609,92	5 730 385,85		14 861 995,77
* Primes de remboursement des obligations	0,00	0,00		
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>	<b>2 881 581,17</b>	<b>582 316,92</b>	<b>0,00</b>	<b>3 463 898,09</b>
* Immobilisation en recherche et développement	0,00			
* Brevets, marques, droits et valeurs similaires	2 881 581,17	582 316,92		3 463 898,09
* Fonds commercial	0,00			
* Autres immobilisations incorporelles	0,00			
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>	<b>43 041 148,20</b>	<b>24 874 661,43</b>	<b>0,00</b>	<b>67 915 809,63</b>
* Terrains	0,00			
* Constructions	1 516 969,05	5 739 381,11		7 256 350,16
* Installations techniques, matériel et outillage	8 733 660,97	6 957 771,47		15 691 432,44
* Matériel de transport	628 105,10	339 971,88		968 076,98
* Mobilier, matériel de bureau et aménagement	32 162 413,08	11 837 536,97		43 999 950,05
<b>TOTAL</b>	<b>56 269 320,45</b>	<b>31 256 027,84</b>	<b>0,00</b>	<b>87 525 348,29</b>

**TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION NON CONSOLIDES**

Raison sociale de la Société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital en %	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au CPC de l'exercice
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
<b>TOTAL</b>				0,00	0,00		0,00	0,00	0,00

**TABLEAU DES DETTES**

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		PLUS D'UN AN	MOINS D'UN AN	ECHUES ET NON PAYEES	MONTANT EN DEVOIRS	MONTANTS VIS-A-VIS DE L'ETAT ET ORGANISMES PUBLICS	MONTANTS VIS-A-VIS DES ENTREPRISES LIEES	MONTANTS REPRESENTES PAR EFFETS
<b>DE FINANCEMENT</b>	<b>141 217 315,59</b>	<b>127 234 306,89</b>	<b>14 189 112,35</b>					
* Emprunts obligataires								
* Autres dettes de financement	141 217 315,59	127 234 306,89	14 189 112,35					
<b>DU PASSIF CIRCULANT</b>	<b>510 377 245,18</b>	<b>510 377 245,18</b>		<b>5 948 289,17</b>	<b>39 658 948,46</b>		<b>112 857 502,33</b>	
* Fournisseurs et comptes rattachés	442 050 466,39	442 050 466,39		5 948 289,17			112 857 502,33	
* Clients créditeurs, avances et acomptes	32 463,65	32 463,65						
* Personnel	336 938,96	336 938,96						
* Organismes sociaux	1 913 669,86	1 913 669,86			1 913 669,86			
* Etat	37 745 278,60	37 745 278,60			37 745 278,60			
* Comptes d'associés								
* Autres créances	27 216 113,83	27 216 113,83						
* Comptes de régularisation-Passif	482 313,89	482 313,89						

**TABLEAU DES SURETES REELLES DONNEES OU RECUES**

Exercice du 01/01/2008 Au 31/12/2008					
TITRES CREDITEURS OU DEBITEURS	MONTANT COUVERT PAR LA SURETE	NATURE	DATE ET LIEU D'INSCRIPTION	OBJET (2)(3)	VALEUR COMPTABLE NETTE DE LA SURETE DONNEE A LA DATE DE CLOTURE
<b>SURETES DONNEES</b>	<b>32 969 381,00</b>	<b>(2) (3)</b>	<b>RABAT</b>	<b>BANQUES</b>	
<b>SURETES RECUES</b>			<b>NEANT</b>		

**ENGAGEMENTS HORS BILAN**

Exercice du 01/01/2008 Au 31/12/2008		
ENGAGEMENTS DONNES	MONTANT EXERCICE	MONTANT EXERCICE PRECEDENT
* Avals et cautions * Engagement en matière de pensions de retraites et obligations similaires * Autres engagements donnés	<b>NEANT</b>	<b>NEANT</b>
ENGAGEMENTS RECUS	MONTANT EXERCICE	MONTANT EXERCICE PRECEDENT
* Avals et cautions * Autres engagements reçus	<b>NEANT</b>	<b>NEANT</b>

**TABLEAU DES CREANCES**

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		PLUS D'UN AN	MOINS D'UN AN	ECHUES ET NON RECOURVEES	MONTANT EN DEVOIRS	MONTANTS SUR ETAT ET ORGANISMES PUBLICS	MONTANTS SUR LES ENTREPRISES LIEES	MONTANTS REPRESENTES PAR EFFETS
<b>DE LAOTYIE IMMOBILISEE</b>	<b>4 729 786,97</b>	<b>4 729 786,97</b>						
* Prêts immobilisés								
* Autres créances financières	4 729 786,97	4 729 786,97						
<b>DE L'ACTIF CIRCULANT</b>	<b>241 919 669,65</b>	<b>241 919 669,65</b>			<b>64 884 638,71</b>	<b>1 041 180,29</b>		
* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	7 129 522,73	7 129 522,73						
* Clients et comptes rattachés	152 250 513,00	152 250 513,00				1 041 180,29		
* Personnel	5 443 133,54	5 443 133,54						
* Etat	64 884 638,71	64 884 638,71			64 884 638,71			
* Comptes d'associés								
* Autres débiteurs	7 032 995,64	7 032 995,64						
* Comptes de régularisation-Actif	5 178 866,03	5 178 866,03						

 Aux Actionnaires de la  
 Société Label'Vie S.A  
 Rabat

Mesdames, Messieurs,

**RAPPORT D'AUDIT SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES  
 EXERCICE DU 1<sup>ER</sup> JANVIER AU 31 DECEMBRE 2008**

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints, de la Société Label'Vie S.A. et de ses filiales (Groupe Label'Vie) comprenant le bilan au 31 décembre 2008, le compte de résultat, l'état de variation des capitaux propres, le tableau des flux de trésorerie, ainsi que l'état des informations complémentaires consolidés relatifs à l'exercice clos à cette date.

**Responsabilité de la Direction**

La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux principes comptables décrits dans l'état des informations complémentaires consolidé, ci-joint. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états financiers ne comportant pas d'anomalie significative, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

**Responsabilité des Auditeurs**

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession applicables au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

**Opinion sur les états de synthèse**

A notre avis, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de l'ensemble constitué par les entités comprises dans la consolidation au 31 décembre 2008, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables décrits dans l'état des informations complémentaires consolidé, ci-joint.

Casablanca, le 25 mars 2009

Les Commissaires aux Comptes

Price Waterhouse

Cabinet Ahmed Mseffer

 A. Belkasm  
 Associé



 A. Mseffer  
 Expert comptable