



ONA S.A.

PROGRAMME D'EMISSION DE BILLETS DE TRESORERIE

MISE A JOUR DU DOSSIER D'INFORMATION RELATIVE A L'EXERCICE 2006

Plafond de l'émission : 3 000 000 000 DH

Valeur nominale : 100 000 DH

Organisme conseil

Organisme responsable du placement



VISA DU CONSEIL DEONTOLOGIQUE DES VALEURS MOBILIERES

Conformément aux dispositions de l'article 18 du Dahir n° 1-95-3 du 24 Chaabane 1415 (26 janvier 1995) portant promulgation de la loi n° 35-94 relative à certains titres de créances négociables, l'original du présent dossier d'information a été soumis à l'appréciation du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) qui l'a visé sous la référence n°VI/EM/029/2007 en date du Lundi 1^{er} Octobre 2007

Le visa du CDVM n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération, ni authentification des informations présentées. Il a été attribué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée, dans la perspective de l'opération proposée aux investisseurs.

Abréviations

AGE	Assemblée Générale Extraordinaire
AGM	Akka Gold Mining
AGO	Assemblée Générale Ordinaire
AMO	Assurance Maladie Obligatoire
AT	Accidents de Travail
AXA	AXA Assurances Maroc
BEI	Banque Européenne d'Investissement
BFR	Besoin en Fonds de Roulement
BIMO	Biscuiterie Industrielle du Maghreb
BMCE	Banque Marocaine du Commerce Extérieur
BNR	Bénéfice net réel
BNS	Bénéfice net simplifié
C.A.A.D.I	Compagnie d'Aménagement Agricole et de Développement Industriel
CCO	Conserverie des Cinq Océans
CDD	Contrat à Durée Déterminée
CDG	Caisse de Dépôt et de Gestion
CDI	Centrale de Développement Immobilier
CDVM	Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières
CGI	Code Général des Impôts
CIMR	Caisse Interprofessionnelle Marocaine de Retraites
CMB	Compagnie Marocaine des Bouchons
CMG	Compagnie Minière de Guemassa
CMH	Compagnie Marocaine d'Huilerie
CMT	Crédit Moyen Terme
CMO	Compagnie Marocaine de l'Oriental
CTT	Compagnie de Tifnout Tiranimine
CTTA	Compagnie de Transports et de Travaux Aériens
DAS	Domaine d'activité stratégique
Dh	Dirham
FAR	Forces Armées Royales
FDE	Financière d'Emballages
FIH	Financière d'Investissements Industriels et Immobiliers
FR	Fonds de Roulement
gAG/T	Grammes d'argent par tonne extraite
gAU/T	Grammes d'or par tonne extraite
GMS	Grande et Moyenne Surface
HCO	Hospitality Company
HGMO	Huileries et Glacières du Maroc Oriental
HT	Hors taxes
IDA	Impôt Différé Actif
IFM	Intercontinental Fisheries Management
IR	Impôt sur le Revenu
IS	Impôt sur les Sociétés
JV	Joint Venture
Kdh	Milliers de dirhams
KT	Milliers de tonnes
Lb	Livres (correspondant à 0,543 kilogrammes)
MAMDA	Mutuelle Agricole Marocaine d'Assurance
MCMA	Mutuelle Centrale Marocaine d'Assurance
Mdh	Million de dirhams

MLT	Moyen Long Terme
NA	Non applicable
NB	Nota Bene
ND	Non Disponible
RC	Registre du Commerce
RDC	République Démocratique du Congo
RMI	Radio Méditerranée International
RNPG	Résultat Net Part du Groupe
SAT	Société Africaine de Tourisme
SCH	Santander Central Hispano
SCII	Société Centrale d'Investissements Immobiliers
SFGP	Société Financière de Gestion et de Placements
SGA	Société Générale d'Automobiles
SGBM	Société Générale Marocaine de Banques
SMI	Société Minière d'Imiter
SMIG	Salaire Minimum Interprofessionnel Garanti
SNI	Société Nationale d'Investissement
TB	Tonnes Betteraves
TFZ	Tanger Free Zone
TIC	Taxe Intérieure de Consommation
TVA	Taxe sur la Valeur Ajoutée
USD	Dollar américain (Dollar US)
Var.	Variation
VP	Véhicule Particulier
VUL	Véhicule Utilitaire Léger
<	Inférieur
>	Supérieur
+	Plus
-	Moins

Définitions

Processus de Déconsolidation	Trois critères ont été retenus pour la détermination du périmètre de consolidation : chiffre d'affaires, total bilan et capacité d'autofinancement consolidés par filiale. Ainsi, si pendant deux exercices successifs, ces trois critères sont inférieurs à 0,5% de ces mêmes indicateurs consolidés (rapportés au Groupe), la société est déconsolidée et figure au bilan consolidé pour la quote-part des capitaux propres qu'elle représente à la date de déconsolidation.
% d'intérêt	Pourcentage calculé en fonction de la part du capital détenue capitalistique
% de contrôle	Pourcentage calculé en fonction des droits de vote détenus

Sommaire

Abréviations.....	2
Définitions	3
Sommaire	4
Préambule	6
Partie I Attestations et Coordonnées	7
I.1. Le président du Conseil d'Administration	8
I.2. Les commissaires aux comptes de ONA S.A.	8
I.3. Le conseiller juridique.....	10
I.4. Le conseiller financier	10
I.5. Les responsables de la communication financière ONA S.A.	11
Partie II Présentation de l'Opération.....	12
II.1. Cadre de l'opération.....	13
II.2. Objectifs de l'opération.....	13
II.3. Informations relatives aux titres à émettre	13
II.4. Modalités de souscription et d'attribution	14
II.5. Fiscalité	14
II.6. Charges relatives à l'opération.....	16
Partie III Présentation Générale de l'Emetteur.....	17
III.1. Présentation générale de ONA S.A.	18
III.2. Organes d'administration et de direction.....	22
III.3. Gouvernement d'entreprise.....	26
Partie IV Activité de l'Emetteur	28
IV.1. Historique de ONA S.A.	29
IV.2. Appartenance à SNI S.A	31
IV.3. Structure du Groupe ONA	33
IV.4. Domaines d'activités stratégiques du Groupe ONA.....	38
IV.5. Evolution de l'activité.....	50
IV.6. Organisation du Groupe ONA	53
IV.7. Stratégie de développement	56
Partie V Situation Financière de l'Emetteur	58
V.1. Analyse du compte de produits et charges	63
V.2. Analyse bilantielle.....	82
V.3. Analyse du tableau de flux de trésorerie	88
Partie VI Perspectives de ONA S.A.	92
VI.1. Orientations à moyen terme	93
VI.2. Etats prévisionnels.....	94
Partie VII Facteurs de Risques	97
VII.1. Le risque de marché	98
VII.2. Le risque de concurrence	98
VII.3. Le risque organisationnel.....	99

Partie VIII Faits Exceptionnels et Litiges	100
Partie IX Annexes : Données Comptables et Financieres	102
IX.1. Règles et méthodes comptables - Comptes Consolidés du Groupe ONA	103
IX.2. Etats de synthèse - comptes consolidés	107
IX.3. Règles et méthodes comptables – Comptes Sociaux ONA S.A.	119
IX.4. Etats de synthèse – comptes sociaux	120

Préambule

Le présent dossier d'informations a été élaboré par ATTIJARI FINANCES CORP., agissant en qualité d'Organisme Conseil de la société ONA S.A. dans le cadre du programme d'émission de Billets de Trésorerie pour un plafond de MAD 1 500 000 000.

Les personnes en la possession desquelles le présent dossier d'informations viendrait à se trouver, sont invitées par ATTIJARI FINANCES CORP. à s'informer et à respecter la réglementation dont ils dépendent en matière de souscription à ce type d'opération.

Le contenu de ce dossier d'informations a été établi sur la base d'informations recueillies, sauf mention spécifique, des sources suivantes :

- Les commentaires, analyses et statistiques de la Direction Générale de ONA S.A., notamment lors des due diligence effectuées auprès de celle-ci ;
- Les comptes sociaux de ONA S.A. pour les exercices 2004, 2005 et 2006 ;
- Les comptes consolidés du groupe ONA pour les exercices 2004, 2005 et 2006 ;
- Les rapports des commissaires aux comptes de ONA S.A. pour les exercices 2004, 2005 et 2006 ;
- Les rapports des commissaires aux comptes relatifs aux comptes consolidés du groupe ONA pour les exercices 2004, 2005 et 2006 ;
- Les prévisions établies par les organes de direction et de gestion de SNI S.A.

En application des dispositions de l'article 15 de la loi n° 35-94 promulguée par le Dahir n°1-95-3 du 24 chaâbane 1415 (26 janvier 1995) relatif au aux Titres de Créances Négociables (TCN), ce dossier d'information doit être :

- remis ou adressée sans frais à toute personne dont la souscription est sollicitée, ou qui en fait la demande ;
- tenu à la disposition du public au siège de ONA S.A. et dans les établissements chargés de recueillir les souscriptions ;
- disponible à tout moment sur le site du CDVM : www.cdvm.gov.ma
- il est disponible à tout moment dans les lieux suivants :

ONA S.A.

60, rue d'Alger
 Casablanca
 Tél. : +212 (0) 22 43 21 00
 Fax : +212 (0) 22 26 10 64

ATTIJARI FINANCES CORP.

163, boulevard Hassan II
 Casablanca
 Tél. : +212 (0) 22 47 64 35/36
 Fax : +212 (0) 22 47 64 32

ATTIJARIWafa BANK

Site I :
 2, Boulevard Moulay Youssef
 Casablanca
 Tél. : +212 (0) 22 29 88 88

Site II :
 163, boulevard Hassan II
 Casablanca
 Tél. : +212 (0) 22 54 54 54

Partie I

ATTESTATIONS ET COORDONNEES

I.1. LE PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Identité

Dénomination ou raison sociale	ONA S.A.
Représentant légal	M. Saâd BENDIDI
Fonction	Président Directeur Général Président du Conseil d'Administration
Adresse	60, rue d'Alger, Casablanca
Numéro de téléphone	(212) 22.22.41.01
Numéro de fax	(212) 22.26.89.57

Attestation

Le Président du Conseil d'Administration atteste que, à sa connaissance, les données du présent dossier d'information dont il assume la responsabilité, sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs potentiels pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de ONA S.A. ainsi que sur les droits rattachés aux titres proposés. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

I.2. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES DE ONA S.A.

Identité

Prénoms et noms	M. Abdelmejid FAIZ	M. Aziz BIDAHA
Dénomination ou raison sociale	Ernst & Young	Pricewaterhouse Coopers
Adresse	37, Bd Abdelatif Ben Kaddour 4 ^{ème} et 5 ^{ème} étage, Casablanca	101, Bd Massira Al Khadra, Casablanca
Numéro de téléphone	(212)22.95.79.00	(212) 22.98.40.40
Numéro de fax	(212) 22.39.02.26	(212) 22.99.11.96
Adresse électronique	Abdelmajid.faiz@ma.ey.com	Aziz.bidah@ma.pwc.com
Date du 1^{er} exercice soumis au contrôle	1999	1999
Date d'expiration du mandat actuel	2008	2008

Attestation des commissaires aux comptes relative aux comptes sociaux pour les exercices clos les 31 décembre 2004, 2005 et 2006

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans le présent dossier d'information en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur au Maroc. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse audités.

Les états de synthèse sociaux de ONA S.A. pour les exercices clos les 31 décembre 2004, 2005 et 2006 ont fait l'objet d'un audit de notre part.

Nous avons effectué notre audit selon les normes de la Profession applicables au Maroc. Ces normes requièrent qu'un tel audit soit planifié et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative. Un audit comprend l'examen, sur la base de sondages, des documents justifiant les montants et informations contenues dans les états de synthèse. Un audit comprend également une appréciation des principes comptables utilisés, des estimations significatives faites par la Direction Générale ainsi que la présentation générale des comptes. Nous estimons que notre audit fournit un fondement raisonnable de notre opinion.

Nous certifions que les états de synthèse arrêtés aux 31 décembre 2004, 2005 et 2006 sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine, de la situation financière de ONA S.A. ainsi que des résultats de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux principes comptables admis au Maroc.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans le présent dossier d'information, avec les états de synthèse tels que audités par nos soins.

Attestation des auditeurs indépendants relative aux comptes consolidés pour les exercices clos les 31 décembre 2004, 2005 et 2006

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières consolidées contenues dans le présent dossier d'information en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse consolidés audités.

Les états de synthèse consolidés du groupe ONA pour les exercices clos les 31 décembre 2004, 2005 et 2006 ont fait l'objet d'un audit de notre part.

Nous avons effectué notre mission selon les normes internationales d'audit. Ces normes requièrent qu'un tel audit soit planifié et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse consolidés ne comportent 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 la présentation générale des comptes consolidés. Nous estimons que notre audit fournit un fondement raisonnable de notre opinion.

Nous certifions que les états de synthèse consolidés du groupe ONA arrêtés aux 31 décembre 2004, 2005 et 2006 sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine, de la situation financière du groupe ONA ainsi que des résultats consolidés de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux principes comptables décrits dans l'état des informations complémentaires consolidé.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières consolidées, données dans le présente dossier d'information, avec les états de synthèse consolidés tels que audités par nos soins.

I.3. LE CONSEILLER JURIDIQUE

Identité du conseiller juridique

Dénomination ou raison sociale	Société Fiduciaire du Maroc
Représentant légal	M. Jacques HUMBLE
Fonction	Administrateur
Adresse	71, rue Allal Ben Abdellah - Casablanca
Adresse électronique	jh@sfm.co.ma
Numéro de téléphone	(212) 22.31.29.41
Numéro de fax	(212) 22.31.50.75

Attestation

Objet : Mise à jour du dossier d'information BT ONA S.A. au titre de l'exercice 2006

L'opération, objet du présent dossier d'information est conforme aux dispositions statutaires de la société ONA S.A. et à la législation marocaine en matière de droit des sociétés.

Jacques HUMBLE
 Administrateur

I.4. LE CONSEILLER FINANCIER

Identité de l'organisme conseil

Dénomination ou raison sociale	Attijari Finances Corp.
Représentant légal	M. Anas BERRADA
Fonction	Directeur Général
Adresse	163, Boulevard Hassan II - Casablanca
Adresse électronique	a.berrada@attijari.ma
Numéro de téléphone	(212)22 47 64 35/36
Numéro de fax	(212)22 47 64 32

Attestation

Objet : Mise à jour du dossier d'information BT ONA S.A. au titre de l'exercice 2006

Le présent dossier d'information a été préparé par nos soins et sous notre responsabilité. Nous attestons avoir effectué les diligences nécessaires pour nous assurer de la sincérité des informations qu'il contient.

Ces diligences ont notamment concerné l'analyse de l'environnement économique et financier de ONA S.A. à travers :

- les requêtes d'informations et d'éléments de compréhension auprès de la Direction Générale de ONA S.A. ;
- l'analyse des comptes sociaux et consolidés, des rapports d'activité des exercices 2004, 2005 et 2006 ainsi que la lecture des procès verbaux des organes de direction et des assemblées d'actionnaires de ONA S.A.

Attijari Finances Corp. est une filiale à 100% de Attijariwafa bank filiale du groupe ONA. Nous attestons avoir mis en œuvre toutes les mesures nécessaires pour garantir l'objectivité de notre analyse et la qualité de la mission pour laquelle nous avons été mandatés.

Anas BERRADA
Directeur Général

I.5. LES RESPONSABLES DE LA COMMUNICATION FINANCIERE ONA S.A.

Responsable	M. Hassan OURIAGLI
Fonction	Directeur de la Stratégie Financière ONA S.A.
Adresse	60, Rue d'Alger, Casablanca
Téléphone	(212) 22 43 21 50
Numéro de fax	(212) 22 22 39 55
Adresse électronique	h.ouriagli@ona.co.ma
Responsable	Mme. Fakhita DRISSI
Fonction	Chargée de la Communication Financière
Adresse	60, Rue d'Alger, Casablanca
Téléphone	(212) 22 43 21 07
Numéro de fax	(212) 22 20 31 34
Adresse électronique	f.drissi@ona.co.ma

Partie II

PRESENTATION DE L'OPERATION

II.1. CADRE DE L'OPERATION

Conformément aux dispositions de l'article 15 de la loi n°35-94 promulguée par le dahir n°1-95-3 du 24 Châabane 1415 (26 janvier 1995) et de l'arrêté du Ministre des Finances et des Investissements Extérieurs n°2560-95 du 09 octobre 1995 relatif aux Titres de Créances Négociables (TCN), la société ONA S.A émet dans le public des billets de trésorerie portant intérêt en représentation d'un droit de créance pour une durée inférieure ou égale à un an.

En application de l'article 17 de ladite loi, et tant que les TCN sont en circulation, le dossier d'informations fera l'objet d'une mise à jour annuelle dans un délai de 45 jours après la tenue de l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires statuant sur les comptes du dernier exercice.

Toutefois, des mises à jours occasionnelles pourront intervenir en cas de modification relative au plafond de l'encours des titres émis ou tout évènement nouveau susceptible d'avoir une incidence sur l'évolution des cours des titres ou la bonne fin du programme.

II.2. OBJECTIFS DE L'OPERATION

L'émission de billets de trésorerie pour un plafond de Dh 3.000.000.000 permet à ONA d'atteindre les objectifs suivants :

- Optimiser les coûts de financement en refinançant les besoins de trésorerie à court terme de la société ;
- Optimiser la gestion de trésorerie intra-groupe.

II.3. INFORMATIONS RELTIVES AUX TITRES A EMETTRE

Nature	Titres de créances négociables, dématérialisés par inscription au dépositaire central (Maroclear) et inscrits en compte auprès des affiliés habilités.
Nombre	30.000
Forme	Au porteur
Plafond	Dh 3.000.000.000
Valeur nominale	Dh 100.000
Date de jouissance	A définir au moment de chaque émission.
Date d'échéance	A définir au moment de chaque émission.
Taux d'intérêt nominal (facial)	Négociable, fixé à chaque émission en fonction des conditions du marché.
Intérêts	Les intérêts sont postcomptés.
Maturité des titres	A définir au moment de l'émission, de 10 jours à 12 mois.
Modalités d'allocation	Les allocations se feront conformément aux ordres transmis par les investisseurs. Dans le cas où le nombre de titre demandés excède le nombre de titres disponibles, l'allocation des titres est effectuée au prorata quotidien des montants souscrits. Si le nombre de titres n'est pas un nombre entier, l'allocation des billets de trésorerie restants sera effectuée par tirage au sort.
Remboursement du principal	In fine, soit à l'échéance des billets de trésorerie.
Garantie	Cette émission ne bénéficie d'aucune garantie.
Négociabilité des titres	Totale auprès du réseau placeur, de gré à gré.

II.4. MODALITES DE SOUSCRIPTION ET D'ATTRIBUTION

II.4.1. Bénéficiaire

Toute personne physique ou morale résidente ou non-résidente. L'organisme chargé du placement doit s'assurer de l'appartenance du souscripteur à l'un des catégories définies et obtenir une copie du document attestant de l'appartenance d'un souscripteur à une catégorie et de la joindre au bulletin de souscription.

Catégorie de souscripteur	Document à joindre
OPCVM	Photocopie de la décision d'agrément : - Pour les fonds communs de placement (FCP), le certificat de dépôt au greffe du tribunal ; - Pour les SICAV, le modèle des inscriptions au registre de commerce.
Personnes morales de droit marocain	Modèle des inscriptions au registre de commerce
Personnes morales de droit étranger	Tout document faisant foi dans le pays d'origine et attestant de l'appartenance à la catégorie, ou tout autre moyen jugé acceptable par l'établissement placeur.
Personnes physiques marocaines résidentes et ressortissants marocains à l'étranger	Photocopie de la carte d'identité nationale.
Personnes physiques résidentes non marocaines	Photocopie de la carte de résident.
Personnes physiques non résidentes et non marocaines	Photocopie du passeport contenant l'identité de la personne ainsi que les dates d'émission et d'échéance du document.

II.4.2. Modalités de souscription

Ouverture des souscriptions	A chaque fois que l'émetteur manifestera un besoin de trésorerie, ATTIJARI FINANCES CORP. procédera à l'ouverture de la période de souscription au moins 72 heures avant la date de jouissance.
Conseiller et coordinateur global	ATTIJARI FINANCES CORP.
Organisme chargé du placement	ATTIJARIWABA BANK
Etablissement domiciliaire de l'émission	ATTIJARIWABA BANK
Dépositaire central	MAROCLEAR

II.5. FISCALITE

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que le régime fiscal marocain est présenté ci-dessous à titre indicatif et ne constitue pas l'exhaustivité des situations fiscales applicables à chaque investisseur.

Ainsi, les personnes physiques ou morales désireuses de participer à la présente opération sont invitées à s'assurer auprès de leur conseiller fiscal de la fiscalité qui s'applique à leur cas particulier.

Sous réserve de modifications légales ou réglementaires, le régime actuellement en vigueur est le suivant :

II.5.1. Revenus

Les revenus de placement à revenu fixe sont soumis, selon le cas, à l'Impôt sur les Sociétés (IS) ou à l'Impôt sur le Revenu (IR).

II.5.1.1. Personnes Résidentes

Personnes soumises à l'IS

Les produits de placement à revenu fixe sont soumis à une retenue à la source de 20%, imputable sur le montant des acomptes provisionnels et éventuellement sur le reliquat de l'IS de l'exercice au cours duquel la retenue a été opérée. Dans ce cas, les bénéficiaires doivent décliner, lors de l'encaissement desdits produits :

- la raison sociale et l'adresse du siège social ou du principal établissement ;
- le numéro du registre du commerce et celui de l'article d'imposition à l'impôt sur les sociétés.

Personnes soumises à l'IR

Les produits de placement à revenu fixe sont soumis à l'IR au taux de :

- 30% pour les bénéficiaires personnes physiques qui ne sont pas soumises à l'IR selon le régime du bénéfice net réel (BNR) ou le régime du bénéfice net simplifié (BNS) ;
- 20% imputable sur la cotisation de l'IR avec droit de restitution pour les bénéficiaires personnes morales et personnes physiques soumises à l'IR selon le régime du BNR ou du BNS. Lesdits bénéficiaires doivent décliner lors de l'encaissement desdits revenus :
 - leur nom, prénom, adresse et numéro de la CIN ou de la carte de séjour pour les étrangers ;
 - leur numéro d'article d'imposition à l'IR.

II.5.1.2. Personnes Non Résidentes

Les revenus perçus par les personnes physiques ou morales non résidentes sont soumis à une retenue à la source au taux de 10% sous réserve de l'application des dispositions des conventions internationales de non double imposition.

II.5.2. Plus values

II.5.2.1. Personnes Résidentes

Personnes Physiques

Conformément aux dispositions de l'article 73 du code général des impôts (CGI), les profits nets de cession de titres de créances négociables, d'obligations et autres titres de créances sont soumis à l'IR au taux de 20%, par voie de retenue à la source.

Le fait générateur de l'impôt est constitué par la réalisation des opérations ci-après :

- la cession, à titre onéreux ou gratuit à l'exclusion de la donation entre ascendants et descendants et entre époux, frères et sœurs ; ou
- l'échange, considéré comme une double vente sauf en cas de fusion ; ou
- l'apport en société.

Selon les dispositions de l'article 68 du CGI, sont exonérés de l'impôt :

- les profits ou la fraction des profits sur cession de titres de créances négociables, d'obligations et autres titres de créances correspondant au montant des cessions réalisées au cours d'une année civile, n'excédant pas le seuil de 24 000 Dh ;
- la donation de titres de créances négociables, d'obligations et autres titres de créances effectuée entre ascendants et descendants, entre époux frères et sœurs.

Le profit net de cession est constitué par la différence entre :

- d'une part, le prix de cession diminué, le cas échéant, des frais supportés à l'occasion de cette cession, notamment des frais de courtage et de commission ;
- et d'autre part, le prix d'acquisition majoré, le cas échéant, des frais supportés à l'occasion de ladite acquisition, tels que les frais de courtage et de commission.

Le prix de cession et d'acquisition s'entendent du capital du titre, exclusion faite des intérêts courus et non encore échus aux dates desdites cession ou acquisition.

Personnes Morales

Conformément aux dispositions du CGI, les profits de cession de titres de créances négociables, d'obligations et autres titres de créances sont soumis, selon le cas, soit à l'IR soit à l'IS.

Personnes Non Résidentes

Personnes Physiques

Les profits de cession de titres de créances négociables, d'obligations et autres titres de créances réalisés par des personnes physiques non-résidentes sont imposables sous réserve de l'application des dispositions des conventions internationales de non double imposition.

Personnes Morales

Les profits de cession de titres de créances négociables, d'obligations et autres titres de créances réalisés par les sociétés étrangères sont imposables sous réserve de l'application des dispositions des conventions internationales de non double imposition.

Toutefois, les plus-values réalisées sur les obligations et les autres titres de créances cotés à la Bourse des Valeurs sont exonérées.

II.6. CHARGES RELATIVES A L'OPERATION

Les frais de l'opération à la charge de l'émetteur sont estimés à environ 0,2% HT du montant de l'opération. Ils comprennent notamment les charges suivantes :

- les frais légaux ;
- le conseil juridique ;
- le conseil financier ;
- les frais de placement et de courtage ;
- la commission relative au visa du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières.

Partie III

PRESENTATION GENERALE DE L'EMETTEUR

III.1. PRESENTATION GENERALE DE ONA S.A.

Dénomination sociale	ONA S.A.
Siège social	60, rue d'Alger - Casablanca
Numéros de téléphone et de télécopie	(212) 22 43 21 00 (212) 22 26 89 57
Site Internet	www.ona.ma
Adresse électronique	ona@ona.co.ma
Forme juridique	Société anonyme régie par la loi n°17-95 relative aux sociétés anonymes.
Date de constitution	22/11/1919
Durée de vie	99 ans
Numéro du registre du commerce	479 - Casablanca
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre
Objet social (Article 3 des statuts)	La société a pour objet, soit par création de sociétés nouvelles, soit par souscription, association ou autrement, la participation à toutes entreprises quelconques, industrielles, commerciales, de transport, financières, immobilières ou autres, ayant pour objet notamment : ▪ La création, l'achat, la vente, l'exploitation de tous services, de transports automobiles, particuliers ou en commun, des personnes et des marchandises ; ▪ La prise à bail, l'achat, la vente, la location, l'échange, la construction, la mise en valeur et l'exploitation de tous immeubles et biens immobiliers bâtis ou non bâtis ; ▪ La création, l'achat, la vente, la prise à bail, la location et l'exploitation de tous établissements industriels et commerciaux relatifs à tous commerces et toutes industries ; ▪ La recherche, l'étude, l'obtention, l'acquisition sous toutes ses formes, l'amodiation, la mise en valeur, l'exploitation directe ou indirecte et la vente de tous gisements miniers, minerais et de tous droits et titres miniers ; ▪ Et, à cet effet, faire toutes études et opérations techniques, administratives, immobilières, mobilières se rattachant directement ou indirectement en totalité ou en partie à l'un quelconque des objets ci-dessus et à tous objets similaires ou connexes.
Capital social au 31/07/2007	1 746 245 000 DH entièrement libéré, composé de 17 462 450 actions d'une valeur nominale de 100 DH.

Documents juridiques	Les documents juridiques de la société et notamment les statuts, les procès-verbaux des assemblées générales, les rapports des commissaires aux comptes peuvent être consultés au siège social de ONA S.A.
Liste des textes législatifs applicables à ONA S.A.	▪ la loi n°17-95 promulguée par le Dahir n° 1-96-124 du 30 août 1996 relative aux sociétés anonymes. ▪ les dispositions du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne. ▪ les dispositions du Dahir portant loi n°1-93-211 du 21 septembre 1993 relative à la Bourse de Casablanca (modifié et complété par les lois n°34-96, 29-00 et 52-01) ; ▪ les dispositions du Dahir portant loi n°1-96-246 du 9 janvier 1997 portant promulgation de la loi n°35-96 relative à la création d'un dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs (modifié par la loi n°43-02) ; ▪ règlement général du dépositaire central du 16-04-1998 ▪ règlement général de la Bourse de Casablanca du 22-11-2004 ; ▪ le Dahir n°1-04-21 du 21 avril 2004 portant promulgation de la loi n°26-03 relative aux offres publiques sur le marché boursier ; ▪ le Dahir n°1-95-03 du 26 janvier 1995 portant promulgation de la loi n°35-94 relative à certains titres de créance négociables.
Tribunal compétent en cas de litige	Tribunal du Commerce de Casablanca

III.1.1. Renseignements sur le capital de ONA S.A.

III.1.1.1. Renseignements à caractère général

Situation actuelle au 31/07/2007

Au 31 juillet 2007, le capital social de ONA S.A. s'établit à 1 746 245 000 Dh et est entièrement libéré. Le capital social se compose de 17 462 450 actions d'une valeur nominale de 100 Dh chacune.

Evolution du capital social au cours des 5 dernières années

Aucune opération portant sur le capital de ONA S.A. n'a été enregistrée au cours des 5 dernières années.

III.1.1.2. Pacte d'actionnaires

A la connaissance du management de ONA S.A., aucun pacte d'actionnaires n'a été signé entre les actionnaires de celle-ci.

III.1.1.3. Répartition du capital social et des droits de vote

La répartition du capital social de ONA S.A. au 30 juin 2007 se présente comme suit :

Actionnaires	Nombre de titres détenus	% du capital	Nombre de droits de vote ¹	% des droits de vote
<u>Actionnaires Nationaux</u>				
SNI	5 857 496	33,54%	5 857 496	33,54%
RMA WATANIYA	1 199 872	6,87%	1 199 872	6,87%
AXA ASSURANCE MAROC	1 071 471	6,14%	1 071 471	6,14%
MCMA / MAMDA	899 986	5,15%	899 986	5,15%
SIGER	873 002	5,00%	873 002	5,00%
CIMR	688 772	3,94%	688 772	3,94%
SGMB	235 000	1,35%	235 000	1,35%
ATTIJARIWAFABANK	244 324	1,40%	244 324	1,40%
Divers porteurs	4 490 586	25,72%	4 490 586	25,72%
<u>Actionnaires Internationaux</u>				
LAFICO ²	1 039 017	5,95%	1 039 017	5,95%
DANONE	472 462	2,71%	472 462	2,71%
SCH ³	390 462	2,24%	390 462	2,24%
TOTAL	17 462 450	100,00%	17 462 450	100,00%

Source : ONA S.A.

III.1.1.4. Renseignements relatifs à l'actionnaire SNI S.A.

Activité	Holding
Chiffre d'affaires en 2006 - Mdh	81
Résultat net en 2006 - Mdh	1 072
Capitaux propres en 2006 - Mdh	7 098
Actionnariat au 31 décembre 2006 :	
Copropar	59,3%
RMA Wataniya	13,4%
MAMDA/MCMA	5,8%

¹ 1 action ONA S.A. donne droit à un droit de vote

² Société domiciliée à Tripoli (Libye)

³ Banque de nationalité espagnole domiciliée à Madrid (Espagne)

III.1.1.5. Renseignements relatifs aux autres actionnaires significatifs

Les actionnaires de ONA S.A. détenant plus de 5,0% du capital, se présentent comme suit :

AXA Assurance Maroc	Assurance
Chiffre d'affaires en 2006 – MDh	2 393
Résultat net en 2006 – MDh	673
Situation nette en 2006 – MDh	2 088
Actionnariat au 30 juin 2007 :	
Groupe AXA France	100%
MAMDA	Assurance
Chiffre d'affaires en 2006 – MDh	305
Résultat net en 2006 – MDh	280
Capitaux propres en 2006 – MDh	1 941
Actionnariat au 30 juin 2007 :	
Sociétaires	-
MCMA	Assurance
Chiffre d'affaires en 2006 – MDh	431
Résultat net en 2006 – MDh	413
Capitaux propres en 2006 – MDh	2 356
Actionnariat au 30 juin 2007 :	
Sociétaires	-

III.1.2. Marché des titres de ONA S.A.

III.1.2.1. Caractéristiques des actions ONA S.A.

ONA S.A. est cotée au premier compartiment de la Bourse de Casablanca depuis le 18 janvier 1945 sous le «ticker» ONA et le code technique 1700.

III.1.2.2. Emissions obligataires

L'état des titres de créances cotés du groupe ONA se présente comme suit :

Montant de l'émission en Kdh	Date de l'émission	Nominal en dh	Taux d'intérêt	Maturité	Remboursement	Echéance
1 500 000	2006	100 000	5,45%	10 ans	In fine	31/03/2016
1 000 000	2006	100 000	4,27%	5 ans	In fine	25/07/2011

III.1.2.3. Programme de billets de trésorerie

ONA S.A. a lancé un programme de billets de trésorerie pour un plafond de Dh 1.500.000.000 en février 2004, permettant à la société de financer son besoin en trésorerie à court terme, ce programme a été reconduit en 2005 et en 2006. Au 31 juillet 2007, l'encours du programme de billets de trésorerie ONA S.A est nul.

Emetteur	Titre	Durée	Jouissance	Échéance	Taux de sortie	Montant	Prime	Tirage	Echu
ONA	BT	1 M	12/02/2007	12/03/2007	3,10%	350 000 000,00	25 pbs	2007	2007
ONA	BT	6 M	07/10/2005	07/04/2006	3,00%	500 000 000,00	30 pbs	2005	2006
ONA	BT	52 S	16/05/2005	15/05/2006	3,10%	1 000 000 000,00	45 pbs	2005	2006
ONA	BT	6 M	04/04/2005	04/10/2005	2,75%	500 000 000,00	30 pbs	2005	2005

Source : ONA S.A.

III.1.2.4. Notation

La société ONA S.A. n'a pas fait l'objet d'une notation.

III.2. ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

III.2.1. Conseil d'Administration

Conformément aux dispositions de l'article 14 des statuts, ONA S.A. est administrée par un conseil d'administration composé de trois membres au moins et quinze au plus, personnes physiques ou morales, et nommés par l'Assemblée Générale Ordinaire. Les décisions sont prises à la majorité des voix des membres présents ou représentés. Le Conseil d'Administration se réunit annuellement mais avec la possibilité de se réunir à chaque fois que les circonstances l'imposent.

La composition du Conseil d'Administration au 30 juin 2007 se présente comme suit :

Administrateurs	Fonction	Date de cooptation	Expiration du mandat actuel
M. Saâd BENDIDI Président Directeur Général du Groupe ONA	Président Directeur Général	2005	2012
M. Hassan BOUHEMOU Président Directeur Général de SNI	Administrateur	2003	2010
CIMR , représentée par M. Khalid CHEDDADI	Administrateur	1995	2008
SIGER , représentée par M. Mohammed Mounir El MAJIDI	Administrateur	2002	2011
M. Bassim JAÏ HOKIMI administrateur indépendant	Administrateur Indépendant	2002	2011
Attijariwafa bank⁴ , représentée par M. Saâd BENDIDI Président Directeur Général d'Attijariwafa bank par intérim	Administrateur	2003	2007
M. José Andres REIG Directeur Général Adjoint de Santander Central Hispano	Administrateur	2000	2012
M. Frank RIBOUD Président Directeur Général de Groupe Danone	Administrateur	1999	2012
M. Abdelaziz TAZI Président du Conseil de Surveillance de SGMB	Administrateur	1999	2012
MCMA , représentée par M. Abed YACoubi SOUSSANE	Administrateur	1996	2010

Source : ONA S.A.

⁴ Il est à noter que le 25 septembre 2007, M. Si Mohamed KETTANI est nommé Président Directeur Général de Attijariwafa bank en remplacement de M. Saâd BENDIDI qui assurait l'intérim.

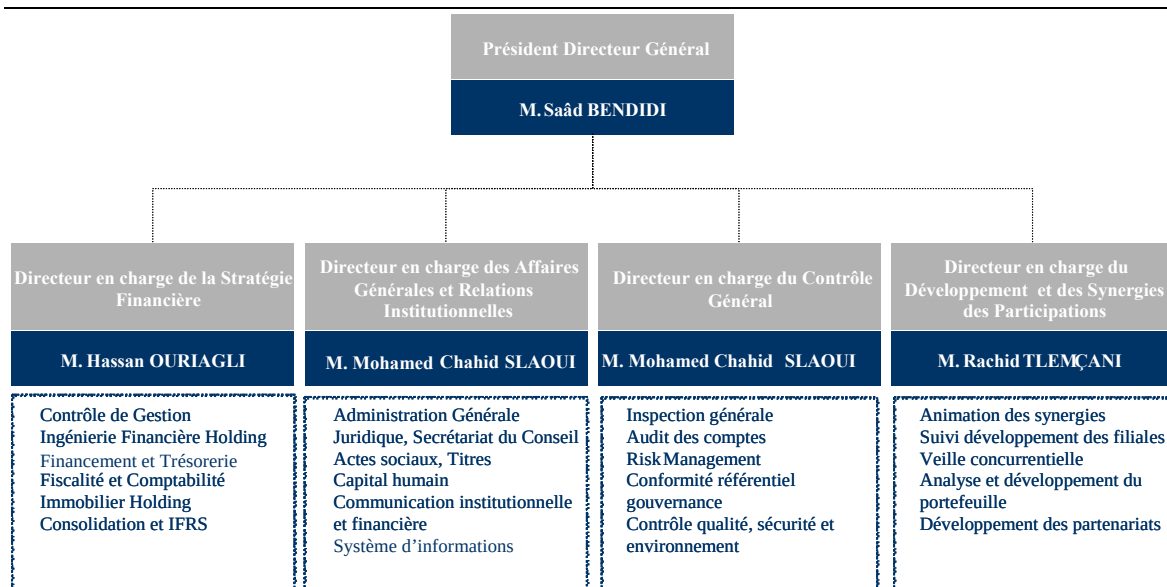
III.2.2. Présentation des organes de direction

La liste des principaux dirigeants se présente de la manière suivante :

Dirigeants	Fonction	Date d'entrée en fonction
M. Saâd BENDIDI	Président Directeur Général ONA – Administrateur Directeur Général SNI – Président Directeur Général d'Attijariwafa bank	2005
M. Hassan OURAGLI	Directeur en charge de la Stratégie Financière ONA S.A.	2003
M. Mohamed Chahid SLAOUI	Directeur en charge des Affaires Générales et Relations Institutionnelles ONA S.A.	2004
M. Mohamed Chahid SLAOUI	Directeur en charge du Contrôle Général ONA S.A.	2004
M. Rachid TLEMÇANI	Directeur en charge du Développement et des Synergies des Participations ONA S.A.	2004

Source : ONA S.A.

L'organigramme fonctionnel de ONA se présente de la manière suivante :



Source : ONA S.A.

Principaux mandats du Président Directeur Général de ONA S.A.

Société	Mandat
ONA	Président Directeur Général
OFNA	Président Directeur Général
ACIMA	Président du Conseil de surveillance
Marjane Holding	Président du Conseil de surveillance
Optorg	Président du Conseil de surveillance
ONA Courtage	Président Directeur Général
FIII	Président Directeur Général
Financière de prise de participations	Président Directeur Général
Dan Maroc	Président Directeur Général

Naphta	Président Directeur Général
SPMI	Président Directeur Général
SFGP	Président Directeur Général
Global Communications	Président Directeur Général
Attijariwafa Bank	Président du Conseil d'administration
SNI	Administrateur – Directeur Général
Fondation ONA	Administrateur
ONA International	Administrateur
Sotherma	Administrateur
Bimo	Administrateur
Leader Food	Administrateur
Lafarge Maroc	Administrateur
Lafarge Ciments	Administrateur
Sonasid	Administrateur
Sopriam	Administrateur
Onapar	Administrateur
Mercure.Com	Administrateur
Nareva Holding	Administrateur
H.CO	Administrateur
Centuris	Administrateur
SUNABEL	Administrateur
SURAC	Administrateur
SUCRAFOR	Administrateur
SUTA	Administrateur
SUCRUNION	Administrateur
WANA CORPORATE	Administrateur
OHIO	Administrateur
ORIENTIS INVEST	Administrateur
PRESTIGE RESORTS	Administrateur
SAT	Administrateur
AGENA	Administrateur
AMELKIS RESORTS	Administrateur
MANDARONA	Administrateur
NSI	Représentant Permanent d'ATTIJARIWAFABANK
Centrale Laitière	Représentant Permanent ONA
Lesieur Cristal	Représentant Permanent d'ONA
Cosumar	Représentant Permanent d'ONA
Managem	Représentant Permanent d'ONA
Tractafic SA	Représentant Permanent d'ONA

CMG	Représentant Permanent de MANAGEM
CTT	Représentant Permanent de MANAGEM
Akka Gold Mining	Représentant Permanent de MANAGEM
Reminex	Représentant Permanent de MANAGEM
Techsub	Représentant Permanent de MANAGEM
SMI	Représentant Permanent de MANAGEM
Samine	Représentant Permanent de MANAGEM
Somifer	Représentant Permanent de MANAGEM
UNIVERSITE ONA	Représentant ONA, (Président de l'Université)
AMENSSOUSS	Représentant Permanent d'ONA (Administrateur)
AMITECH MAROC	Représentant Permanent d'ONA (membre du conseil de
KERIANA	Représentant Permanent de DAN MAROC (Administrateur –

Curriculum Vitae des principaux dirigeants

Saâd BENDIDI

47 ans

Diplômé de l'Ecole Centrale de Paris en 1983, de l'Ecole des Hautes Etudes Commerciales (HEC) en 1985 ainsi que de l'Institut des Etudes Politiques de Paris (IEP) en 1985.

Après un début de carrière à Wafabank, en qualité de Directeur du Département Stratégie et Planification, il rejoint le cabinet Booz Allen & Hamilton à Paris, en tant que consultant. Il intègre par la suite un groupe familial marocain pour le compte duquel il occupe la direction générale de deux sociétés.

Il rejoint ensuite le Groupe BMCE où il est nommé Directeur Délégué auprès du Président en charge des Participations et des Investissements.

En 1999, M. BENDIDI est nommé Président de Medi Telecom et, en 2001, il occupe le poste de Vice Président de Finance.com où il fut appelé à siéger au sein de plusieurs Conseils d'Administration (dont BMCE, Maghrébail, Sofac Crédit, Risma, ...).

Parallèlement à ces fonctions, M. BENDIDI conduit la fusion des compagnies d'assurances RMA et Al Watanya avant d'occuper le poste de Président Directeur Général de l'entité fusionnée, RMA Watanya. Cette dernière est la première compagnie d'assurances (Vie et non Vie) au Maroc, avec 21% de part de marché à fin 2004.

En janvier 2005, il est nommé Président Directeur Général du groupe ONA.

Hassan OURIAGLI

44 ans

Ingénieur diplômé de l'Ecole Polytechnique de Paris et de l'Ecole Nationale des Ponts & Chaussées.

Après un début de carrière dans une société de bourse où il est en charge de la recherche et de l'actuariat, M. OURIAGLI rejoint en 1989 la banque d'investissement du Groupe Crédit Lyonnais dans laquelle il occupera successivement plusieurs postes de responsabilités.

Il rejoint en 1992 le groupe Reuters où il met en place l'activité Risk Management en France puis à l'international.

En 1996, il rejoint le groupe Ernst & Young Consulting France en tant que responsable des activités conseil dans le domaine des marchés de capitaux. En 2000, il est promu directeur associé.

Il rejoint le groupe ONA en Mai 2003 où il est nommé au poste de directeur attaché à la présidence, en charge des participations financières. M. OURIAGLI sera chargé également de l'animation du plan stratégique.

En novembre 2004, il est nommé directeur de la stratégie financière en charge du plan stratégique, du contrôle de gestion, de la trésorerie et de l'ingénierie financière holding.

M. OURIAGLI est également président de Mercure.com, qui est le holding gérant les participations d'ONA S.A. dans les nouvelles technologies de l'information.

Mohammed Chahid SLAOUI

46 ans

Titulaire d'un Bachelor of Sciences en Relations Industrielles à l'Ecole des Relations Industrielles (Université de Montréal-Canada) et d'un diplôme d'Etudes Collégiales en Sciences de l'Administration (Collège Français de Montréal-Canada), M. SLAOUI a exercé pendant plusieurs années en tant que Directeur des Ressources Humaines dans différentes entreprises au Canada puis au Maroc, notamment à BATA et Air Liquide. Il rejoint en 1999 ONA S.A. pour occuper le poste de Directeur des Ressources Humaines du Groupe puis de Président du Directoire de Marjane Holding.

A compter de novembre 2004, M. SLAOUI revient à ONA S.A. en tant que Directeur du Contrôle Général en charge de l'Inspection générale, de l'audit des comptes, du Risk Management de la conformité au référentiel de gouvernance et contrôle qualité, sécurité, environnement.

Rachid TLEMÇANI

43 ans

M. Rachid TLEMÇANI est diplômé de l'Université Paris dauphine (MSG 1989) et de l'ENSAE (DEA Econométrie 1989).

Après une expérience au niveau de la Banque d'Affaires en tant que fondateur d'Attijari Finances Corp., M. TLEMÇANI rejoint ONA S.A. en novembre 2004 pour prendre en charge la Direction Développement et Synergies des Participations.

Cette Direction a notamment comme prérogatives le développement du périmètre et le niveau des synergies entre les filiales d'ONA S.A.. Son fonctionnement s'inscrit dans la droite ligne des nouvelles règles de gouvernance instituées par le Groupe.

III.3. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

III.3.1. Rémunérations attribuées aux membres du Conseil d'Administration

Il est attribué annuellement aux administrateurs des jetons de présence à hauteur de 1,2 Mdh.

III.3.2. Rémunérations attribuées aux principaux dirigeants

Le montant global des rémunérations (primes d'intéressements comprises) attribuées aux principaux dirigeants de ONA S.A. au titre de l'année 2006, s'élève 22,0 Mdh.⁵

III.3.3. Prêts accordés ou constitués en faveur des membres des organes d'administration et de direction

⁵ Ce montant n'inclut pas les charges patronales.

Néant.

III.3.4. Intéressement et participation du personnel

Néant.

III.3.5. Comités de contrôle

Le contrôle interne de ONA S.A. s'organise en trois comités :

Le comité stratégique : ce comité se tient régulièrement et a pour objectif de :

- formuler des recommandations concernant, d'une manière générale, la définition des orientations stratégiques de développement des sociétés du groupe ;
- étudier et statuer sur les investissements du Groupe ainsi que sur les acquisitions ou cessions de participations, et également sur la politique financière globale du groupe ;
- veiller à la politique générale de la gestion des risques.

Le comité stratégique est composé de M. Saâd BENDIDI, Président Directeur Général de ONA S.A. et de M. Hassan BOUHEMOU, Président Directeur Général de SNI S.A.

Le comité des risques et des comptes : ce comité se tient semestriellement et a pour objectif de :

- statuer sur la manière d'établir des comptes sociaux et consolidés ;
- veiller, en liaison avec les Commissaires aux Comptes, à la fiabilité et la clarté des informations financières communiquées aux actionnaires et au marché.

Le comité des risques et des comptes est composé de M. Saâd BENDIDI et de M. José Andres REIG, Administrateurs de ONA S.A.

Le comité des nominations et des rémunérations : ce comité a pour objectif de :

- décider des conditions de la rémunération globale des PDG et des DG des sociétés du Groupe ;
- mettre en place les conditions de rémunération globale des cadres ;
- décider des nominations aux postes clés.

Le comité des nominations et des rémunérations est composé de M. Saâd BENDIDI, Président Directeur Général de ONA S.A. et de M. Hassan BOUHEMOU, Président Directeur Général de SNI S.A..

Partie IV **ACTIVITE DE L'EMETTEUR**

IV.1. HISTORIQUE DE ONA S.A.

Créé en 1919, le Groupe ONA a longtemps développé ses activités autour de ses métiers historiques que sont les mines, le transport et le tourisme.

- 1919** Création de la Compagnie Générale de Transport et de Tourisme (CGTT).
- 1922** Construction de l'hôtel La Mamounia et du premier office du Tourisme au Maroc.
- 1928** La CGTT devient agent exclusif de General Motors au Maroc. Cet accord durera jusqu'en 1945.
- 1930** La Compagnie se lance dans la recherche et l'exploitation minière.
- 1931** Création de la SATAS (Transport routier).
- 1934** La CGTT devient Omnium Nord Africain (ONA). Le Groupe entame à partir de cette date un développement de ses métiers autour de ses activités traditionnelles à savoir le transport, les mines, l'automobile et les matériaux d'équipement.

Dès le début des années 80, le groupe diversifie ses activités à travers des prises de participations majoritaires dans les secteurs de l'agroalimentaire (corps gras, huile, sucre, produits de la mer), de la banque et de l'assurance.

- 1982-1985** Le groupe prend des participations dans des secteurs variés tels que l'industrie du lait (Centrale Laitière, Pingouin), l'industrie sucrière (Cosumar), l'industrie des corps gras (Unigral Cristal, Sepo), la banque (Société de Banque et de Crédit), le transit maritime, la chimie, le textile...
- 1986-1990** Groupe ONA poursuit son développement préalablement entamé notamment en se renforçant sur ses activités et secteurs traditionnels :
 - Prise de participation dans Lesieur Afrique ;
 - Rachat de deux importantes sucreries par Cosumar ;
 - Acquisition de près de 40% de la Banque Commerciale du Maroc ;
 - Prise de participation dans la Compagnie Africaine d'Assurances ;
 - Acquisition de chalutiers pour la pêche hauturière et prises de participation dans l'industrie de la conserve de poisson
 - Développement du métier des mines.

Au début des années 90, l'ONA s'oriente, en parallèle, vers des secteurs d'avant-garde en créant des ensembles intégrés dans la communication, la grande distribution et l'immobilier.

- 1989** Lancement de la seconde chaîne télévisée du Maroc et première chaîne cryptée, 2M et structuration du pôle multimédia.
- 1990** Ouverture du premier hypermarché Marjane Bouregreg.

A partir de 1995, le groupe entame une politique de recentrage de ses activités sur les métiers jugés stratégiques où il bénéficie d'atouts concurrentiels importants : les Mines & Matériaux de Construction, l'Agroalimentaire, la Distribution et la Banque - Assurance notamment.

Ayant atteint une taille critique, le Groupe entame dès 1999 une croissance externe à travers SNI S.A. Cette opération a permis au groupe ONA de consolider son périmètre d'action sur les métiers de base au niveau national et de tisser des liens étroits avec de nombreux partenaires industriels internationaux.

- 1999** L'ONA prend le contrôle de la Société Nationale d'Investissement (SNI), le nouvel ensemble ONA-SNI constitue un groupe doté d'une nouvelle dimension.

 Dans le cadre des activités minières du Groupe à l'international, Managem signe un accord de partenariat stratégique avec la société canadienne de ressources minières SEMAFO.

 Le Groupe ONA s'associe une nouvelle fois au Groupe DANONE pour acquérir la société BIMO.

- 2001** ONA et Auchan établissent un accord de partenariat pour développer le secteur de la grande distribution au Maroc (hypermarchés et supermarchés).
- 2002** Toujours en partenariat avec Auchan, Le Groupe ONA procède au lancement de la nouvelle enseigne de supermarchés Acima.
- Sotherma lance sur le marché en avril 2002 une nouvelle eau de source marocaine baptisée Danone Aïn Saïss, résultat du partenariat entre ONA et Danone.
- Depuis 2003, la politique du Groupe ONA a davantage été tournée vers un recentrage des métiers stratégiques avec une recherche d'opportunités de développement.
- 2003** Dans le cadre d'une refonte de la structure de l'actionnariat, SNI devient le premier actionnaire de ONA S.A. avec une part de capital de 29,84% à l'issue de cette opération.
- Par ailleurs, le Groupe ONA accroît sa participation dans les sociétés telles que Sopriam, Bimo et CMB Plastique.
- 2004** Toujours dans le cadre du recentrage des métiers stratégiques, l'ONA participe à l'OPA/OPE des actions Wafabank et augmente sa participation dans la société Attijariwafa bank.
- Dans le cadre des activités immobilières du Groupe, la société ONAPAR accroît sa participation dans la société HCO, suite à l'acquisition complémentaire de 50% du capital de cette dernière auprès de la CDG.
- 2005** Signature de projets pour le développement de complexes immobiliers à Marrakech et à Bouznika avec le Groupe Emirati EMAAR.
- 2006** Signature en décembre 2006 d'un accord prévoyant le désengagement de ONA du capital de AXA-ONA en mars 2007.
- Cession de 49% du capital de Wana à SNI S.A..
- Premières retombées positives du projet Synergies⁶ lancé en 2005: gains globaux de 220 Mdh sur une année pleine réalisés à partir des contrats et conventions signés en 2006.

Evénements marquants au cours du premier semestre 2007 :

Le premier semestre 2007 est marqué par :

- l'aboutissement de la procédure d'arbitrage entre ONA S.A. et Auchan⁷ (portant sur la nomination du troisième membre du Directoire de Acima et Marjane) en janvier 2007 ;
- le désengagement le 19 mars 2007 de ONA S.A. de sa participation de 49% dans le capital de Axa-ONA, holding de contrôle de Axa Assurance Maroc ;
- l'ouverture d'un hypermarché Marjane Hay Hassani à Casablanca et d'un parc d'activité commerciale Marjane Square à Marrakech en janvier 2007 ;
- le lancement par Wana de l'offre Entreprises en janvier 2007, de l'offre Particuliers et ouverture des premières agences en février 2007.

⁶ Projet ayant pour objectif d'identifier les synergies potentielles de coûts et de revenus entre les différentes filiales de l'ONA.

⁷ Il convient de remarquer que Auchan s'est désengagée de sa participation dans Marjane Holding et Acima au cours de l'été 2007.

IV.2. APPARTENANCE A SNI S.A

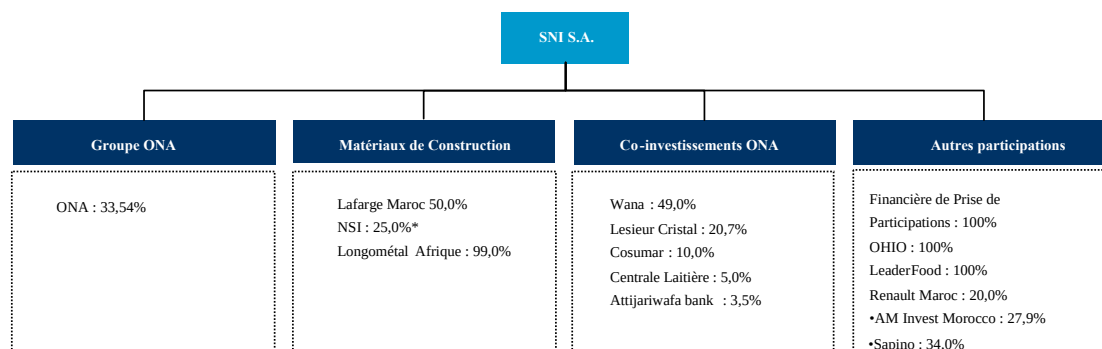
IV.2.1. Historique de SNI

1966	Création de la Société Nationale d'Investissement.
1967	Introduction en bourse de la société.
Années 70	La société devient un acteur majeur du programme de « marocanisation » en investissant régulièrement dans les secteurs clés du pays.
1994	Privatisation de SNI S.A. marquant une nouvelle étape de son développement avec notamment la mise en place de partenariats à long terme avec des opérateurs internationaux tels que le Groupe Lafarge.
1996	SNI S.A. entame une politique de recentrage avec la cession de certaines participations minoritaires non-stratégiques telles que la Samir et le CIH et procède à une importante augmentation de capital pour faire face à des besoins de financement.
1999	Groupe ONA devient le premier actionnaire de SNI S.A. Ce rapprochement permet aux deux structures de créer des synergies entre les sociétés des deux groupes opérant dans les mêmes métiers.
2000	SNI S.A. se retrouve au cœur du groupe ONA avec quatre métiers stratégiques : Matériaux de Construction, Agroalimentaire, Distribution et Activités Financières.
2003	Dans le cadre d'une refonte de la structure de l'actionnariat, SNI S.A. devient le premier actionnaire de ONA S.A. avec une part de capital de 29,84% à l'issue de cette opération.
2004	SNI S.A. renforce sa participation dans le capital de ONA S.A. avec une part de capital de 32,4%. De plus, SNI S.A. procède à la cession de près de 20% des titres Berliet à Renault Trucks, ainsi qu'à la cession de quelques 90 030 titres TFZ à travers sa filiale OHIO.
2005	SNI S.A. poursuit sa politique de recentrage à travers une restructuration de ses participations dans Longométal Afrique et Leader Food à travers des augmentations de capital, ayant pour objectif d'assainir la situation financière de ces deux entités. Par ailleurs, SNI S.A. renforce également sa participation dans ONA S.A. avec une part de capital de 33,3% à fin décembre 2005.
2006	SNI S.A renforce son partenariat stratégique avec Arcelor pour le développement de Sonasid. Ce partenariat a pour objectif de consolider et de développer la position de Sonasid sur le marché marocain et de le faire bénéficier des transferts de technologies et de compétences d'Arcelor. Ainsi, SNI S.A. crée le nouvel holding « Nouvelles Sidérurgies Industrielles » (NSI), dans lequel elle transfère sa participation dans Sonasid. NSI détient actuellement 64,86% du capital de Sonasid et est elle-même détenue à 25,00% par SNI S.A.; 50,00% par Arcelor et 25% par des investisseurs qualifiés. Par ailleurs, SNI : ✓ augmente sa participation dans le capital de ONA S.A., celle-ci évolue de 33,3 % à 33,5% ; ✓ détient en co-investissement avec ONA S.A. (qui en est l'opérateur) 49% du capital de Wana ; ✓ cède la totalité de sa participation (10,04%) dans Berliet Maroc.
2007	Le premier semestre 2007 est marqué par : ✓ le démarrage des travaux de modernisation et d'augmentation de capacité de l'usine de Tanger de Lafarge Maroc ; ✓ le démarrage des travaux de doublement de la capacité cuisson de l'usine de Tétouan II et la construction d'une station de broyage à proximité du port de Tanger Méditerranée.

IV.2.2. Organigramme du groupe SNI

Les principales participations SNI S.A. au 30.06.2007 se présentent de la manière suivante :

Principales participations de SNI S.A. au 30.06.2007



Source : SNI S.A.

*SNI détenait 20,6% du capital de la Sonasid avant la transaction de référence SNI/NSI

Plusieurs participations de SNI S.A. sont cotées à la Bourse de Casablanca, à savoir :

- ONA S.A. ;
- Lafarge Ciment (détenue à travers Lafarge Maroc) ;
- Sonasid (détenue à travers NSI) ;
- Lesieur Cristal ;
- Centrale Laitière ;
- Cosumar.

Par ailleurs, SNI S.A. est également cotée au premier compartiment de la Bourse de Casablanca depuis le 24/07/1967 sous le code de cotation 2400.

IV.2.3. Flux financiers entre ONA et les sociétés du Groupe SNI

ONA S.A. entretient des relations avec le groupe SNI à travers la société holding SNI S.A. (rémunérations de gestion et avance en comptes courants à vue au taux de 3,6% au titre du 4^{ème} trimestre 2006).

Les flux financiers pour la période 2004-2006 entre ONA et SNI se présentent de la manière suivante :

En millions de dirhams	2004	2005	2006
Flux comptabilisés au niveau de SNI S.A.	-64,1	-16,3	-30,1
Flux comptabilisés au niveau de ONA S.A.	+64,1	+16,3	+30,1

Source : SNI S.A.

▪ **Conventions conclues au cours de l'exercice 2006**

Néant

- **Conventions conclues au cours des exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice.**

Convention d'avances en compte courant entre ONA S.A. et SNI S.A.

Cette convention, conclue en août 1999, prévoit la mise à disposition d'avances en compte courant entre les deux sociétés. Le taux de rémunération de ces avances s'élève à 2,5% au titre du 1^{er} semestre 2006, 3,36%, au titre du 3^{ème} trimestre 2006 et 3,6% au titre du 4^{ème} trimestre 2006.

Le solde au 31 décembre 2006 du compte courant est créditeur de 126,5 millions de dirhams. La charge nette comptabilisée par SNI au titre de l'exercice 2006 s'élève à 30,1 millions de dirhams.

IV.3. STRUCTURE DU GROUPE ONA

IV.3.1. Filiales de ONA S.A.

Les principales participations du groupe ONA au 30 juin 2007 se présentent de la manière suivante :

ONA S.A.											
Mines		Distribution		Agroalimentaire		Activités Financières		Portefeuille et métiers en développement			
Managem	75,0%	Marjane	51,0%	Cosumar	55,5%	Attijariwafa bank	29,7%	Dan Maroc	81,7%		
AGM	52,5%	Acima	51,0%	Sucafor	48,5%	AXA ONA	49,0%	FIII	100,0%		
CMG	57,7%	Optorg	100,0%	Sunabel	52,5%	ONA Courtage	75,0%	ONA International	100,0%		
CTT	74,8%	Sopriam	91,0%	Surac	52,7%	Agma Lahlou Tazi	37,5%	SFGP	100,0%		
Imiter	55,6%	SGA	91,0%	Suta	52,3%			RMI	25,5%		
Samine	74,8%			CCO	99,1%			HCO	85,0%		
Somifer	74,8%			Fromagerie Douk.	44,1%			Mandaron	50,0%		
Manatrade	74,8%			Bimo	50,0%			Onapar	100,0%		
				Centrale Laitière	55,1%			Mercure.com	100,0%		
				Sothema	30,0%			ALD Automotive	22,7%		
				Lesieur Cristal	55,0%			Wana	51,0%		
				CMB Plastique	55,0%			Nareva Holding	100,0%		
				Marona	98,7%			OFNA	100,0%		
				Pêche & Froid	99,1%			Amensouss	84,0%		
				La Monégasque	100,0%			Centuris	30,0%		
				Marost	99,7%			Amelkis Resorts	25,0		
								Orientis Resorts	30,0%		
								Prestige Resorts	50,0%		

Source : ONA S.A.- Pourcentage d'intérêt participation directes et indirectes

Groupe ONA est structuré autour de six Domaines d'Activités Stratégiques regroupant près de 70 filiales. L'activité de l'ONA est caractérisée par une concentration autour de ses métiers de base, à savoir :

- les mines ;
- l'agroalimentaire ;
- la distribution ;
- les activités financières ;
- les relais de croissance ;
- Holding et Autres.

Le Groupe développe, au travers de son DAS relais de croissance, de nouvelles lignes de métiers telles que les télécommunications et les « Utilities » (à travers le holding Nareva).

IV.3.2. Présentation des principales filiales de l'ONA

Managem S.A.

Activité	Exploration minière
Dénomination	Managem
Siège	Twin Center - Tour A, Angle Bd Zerktouni - Bd Massira Al Khadra, BP 5199 Casablanca
Montant du capital détenu au 31/07/2007	638 278 600 Dh
Nombre d'actions détenues au 31/07/2007	6 382 786 , soit 75,02% du capital social
Nombre de droits de vote détenus au 31/07/2007	6 382 786 , soit 75,02% des droits de vote
Chiffre d'affaires en 2006 - Mdh	105,1 Mdh
Résultat en 2006 - Mdh	30,5 Mdh
Dividendes perçus au titre de 2006 par ONA S.A.	63,8 Mdh
Autres importants actionnaires au 31/07/2007:	
Flottant	24,98%

Cosumar S.A.

Activité	Traitement, raffinage, production et commercialisation de sucre
Dénomination	Cosumar
Siège	8, Rue El Mouatimid Ibnou Abbad - Roches Noires - BP 3 098 Casablanca
Montant du capital détenu au 31/07/2007	232 557 700 Dh
Nombre d'actions détenues au 31/07/2007	2 325 577 , soit 55,49% du capital social
Nombre de droits de vote détenus au 31/07/2007	2 325 577 , soit 55,49% des droits de vote
Chiffre d'affaires en 2006 - Mdh	3 619 Mdhs
Résultat net en 2006- Mdh	239 Mdhs
Dividendes perçus au titre de 2006 par ONA S.A.	93,0 Mdh
Autres importants actionnaires au 31/07/2007:	
CIMR	12,85%
SNI	9,99%

Centrale laitière S.A.

Activité	Production et distribution de produits laitiers
Dénomination	Centrale Laitière
Siège	Twin Center - Tour A, Angle Bd Zerktouni - Bd Massira Al Khadra, BP 5199 Casablanca
Montant du capital détenu au 31/07/2007	51 903 700 Dh
Nombre d'actions détenues au 31/07/2007	519 037 , soit 55,10% du capital social
Nombre de droits de vote détenus au 31/07/2007	519 037 , soit 55,10% des droits de vote
Chiffre d'affaires en 2006 - Mdh	3 856 Mdh
Résultat net en 2006 - Mdh	350 Mdh
Dividendes perçus au titre de 2006 par ONA S.A.	197,20 Mdh
Autres importants actionnaires au 31/07/2007:	
Gervais Danone	30,0%
SNI S.A.	5,0%

Lesieur Cristal S.A.

Activité	Production et distribution de corps gras
Dénomination	Lesieur Cristal
Siège	1, Rue Caporal Corbi - BP 3 098 Roches Noires - Casablanca
Montant du capital détenu au 31/07/2007	152 098 700 Dh
Nombre d'actions détenues au 31/07/2007- Dh	1 520 993, soit 55,05% du capital social
Nombre de droits de vote détenus au 31/07/2007	1 520 993, soit 55,05% des droits de vote
Chiffre d'affaires en 2006 - Mdh	3 598 Mdh
Résultat net en 2006 - Mdh	70 Mdh
Dividendes perçus au titre de 2006 par ONA S.A.	45,6 Mdh
Autres importants actionnaires au 31/07/2007:	
SNI	20,67%
Axa Assurances Maroc	7,89%

Attijariwafa Bank S.A.

Activité	Banque
Dénomination	Attijariwafa bank
Siège	2, Bd Moulay Youssef - Casablanca 20 000
Montant du capital détenu au 31/07/2007	288 003 300 Dh
Nombre d'actions détenues au 31/07/2007- Dh	2 880 033 , soit 14,95% du capital social
Nombre de droits de vote détenus au 31/07/2007	2 880 033 , soit 14,95% des droits de vote
Produit Net Bancaire en 2006 - Mdh	5 041 Mdh
Résultat net en 2006 - Mdh	1 930 Mdh
Dividendes perçus au titre de 2006 par ONA S.A.	103,7 Mdh
Autres importants actionnaires au 31/07/2007 :	
Financière d'Investissements Industriels et Immobiliers (FIII)	14,67%
Santusa Holding	14,55%
Groupe MAMDA/MCMA	7,77%

Marjane S.A.

Activité	Grande Distribution
Dénomination	Marjane Holding
Siège	Route secondaire n°1 029 - Commune de Aïn Chock -
Montant du capital détenu au 31/07/2007	189 465 000 Dh
Nombre d'actions détenues au 31/07/2007- Dh	1 894 644 , soit 51,00% du capital social
Nombre de droits de vote détenus au 31/07/2007	1 894 644 , soit 51,00% des droits de vote
Chiffre d'affaires en 2006 - Mdh	5 509,0
Résultat net en 2006 - Mdh	137,6
Dividendes perçus au titre de 2006 par ONA S.A.	37,9
Autres importants actionnaires au 31/07/2007:	
Auchan ⁸	49,00%

⁸ Il convient de remarquer que Auchan s'est désengagée de sa participation dans Marjane Holding et Acima au cours de l'été 2007.

ACIMA S.A.

Activité	Grande Distribution
Dénomination	Acima
Siège	Centre Commercial Diwane, Angle rue Abdelkrim Douiri et Place Aknoul, 3 ^{ème} étage - Casablanca
Montant du capital détenu au 31/07/2007	242 249 900 Dh
Nombre d'actions détenues au 31/07/2007- Dh	2 422 499, soit 51,00% du capital social
Nombre de droits de vote détenus au 31/07/2007	2 422 499, soit 51,00% des droits de vote
Chiffre d'affaires en 2006 - Mdh	1 629,8
Résultat net en 2006 - Mdh	-23,9
Dividendes perçus au titre de 2006 par ONA S.A.	-
Autres importants actionnaires au 31/07/2007:	
Auchan ⁹	49,00%

WANA

Activité	Télécommunication
Dénomination	Wana (ex Maroc Connect depuis janvier 2007)
Siège	4, Rue Molière, Casablanca (Sidi Maarouf)
Chiffre d'affaire 2006	112 Mdh
Résultat net 2006	-176 Mdh
Montant du capital détenu au 31/07/2007	225 184 900 Dh
Nombre d'actions détenues au 31/07/2007	2 251 849
Nombre de droits de vote détenus au 31/07/2007	2 251 849
Fraction du capital détenu au 31/07/2007	51,0%
Dividendes perçus au titre de 2006 par SNI S.A.	-
Autres actionnaires significatifs au 31/07/2007	
SNI S.A.	49,0%

IV.3.3. Flux financiers entre ONA S.A. et les sociétés du groupe

ONA S.A. dispose de plusieurs conventions réglementées avec certaines de ses filiales. Les conventions sont présentées de la manière suivante :

- Convention de gestion de trésorerie entre **ONA S.A. et ses filiales**, autorisée par le Conseil d'Administration du 31 mars 1999. ONA S.A., conseille et assiste ses filiales, en matière de placements financiers et de couvertures d'achats à terme au mieux de leurs intérêts ;

Le montant des charges et des produits constatés dans les comptes de ONA S.A. au titre de l'exercice 2006 s'élève respectivement à 71 millions de dirhams (au taux d'intérêts annuel de 3,6% hors taxes du 1^{er} janvier au 17 septembre 2006 et suivant la courbe des taux du 18 septembre au 31 décembre 2006) et MAD 82,3 millions de dirhams (au taux d'intérêt annuel de 3,9% hors taxes du 1^{er} janvier au 17 septembre 2006 et suivant la courbe des taux du 18 septembre au 31 décembre 2006).

- Convention de rémunération de gestion entre ONA S.A. et ses filiales, autorisée par le Conseil d'Administration du 14 avril 1997. ONA S.A., fournit des prestations dans les domaines de la contribution de la présidence à la défense des intérêts des secteurs concernés ainsi que dans les

⁹ Il convient de remarquer que Auchan s'est désengagée de sa participation dans Marjane Holding et Acima au cours de l'été 2007.

domaines juridique, financier, contrôle de gestion, ressources humaines, et des systèmes d'information.

Au titre de l'exercice 2006, la rémunération de gestion totale constatée en produits par ONA S.A. s'élève à 187 millions de dirhams hors taxes.

- Convention d'assistance entre ONA S.A. et Siger. Par cette convention d'assistance, ONA S.A. confie à Siger des missions de promotion du Groupe ONA à l'international ;

Au titre de l'exercice 2006, ONA S.A. a payé en contrepartie des prestations de Siger, une rémunération forfaitaire de 6,4 millions de dirhams hors taxes.

- Convention de représentation entre ONA S.A. et la société Nord Africain « OFNA ». Par cette convention d'assistance, ONA S.A. a confié à « OFNA » une mission de représentation à l'étranger.

Au titre de l'exercice 2006, la rémunération des prestations de « OFNA » s'est élevée à 1,9 millions de dirhams hors taxes.

Les flux financiers pour la période 2004-2006 faisant l'objet d'une convention entre ONA et les entités du groupe sont les suivants :

Sociétés	Nature du lien	Produits ou charges au 31/12/2004 en Mdh (HT)	Produits ou charges au 31/12/2005 en Mdh (HT)	Produits ou charges au 31/12/2006 en Mdh (HT)
Filiales	Convention de gestion de trésorerie	+ 129,8 (Taux d'intérêt annuel 3,9% HT)	+ 85,9 (Taux d'intérêt annuel 3,9% HT)	+ 82,3 (Taux d'intérêt annuel 3,9% HT)
Filiales	Convention de gestion de trésorerie	- 110,6 (Taux d'intérêt annuel 3,6% HT)	- 68,3 (Taux d'intérêt annuel 3,6% HT)	-71,0 (Taux d'intérêt annuel 3,6% HT)
Filiales	Convention de rémunération de gestion	+ 161,9	+ 171,4	+187,0
SIGER	Convention d'assistance	- 6,4	- 6,4	-6,4
Société Nord Africaine « OFNA »	Convention de représentation	- 4,1	- 3,9	-1,9

Source : ONA S.A.

A noter que les flux financiers, entrants et sortants, concernent les placements d'excédents de trésorerie des filiales excédentaires vers des filiales qui expriment un besoin de financement (cash pooling). Ces flux concernent également les facturations faites aux sociétés filiales à raison des rémunérations de gestion, dûment conventionnées, pour les services rendus par la société holding, que ce soit ONA S.A. ou Siger dans le cadre de sa convention d'assistance avec ONA S.A.

IV.4. DOMAINES D'ACTIVITES STRATEGIQUES DU GROUPE ONA

NB : L'ensemble des informations relatives au positionnement des différentes filiales de ONA S.A. sur leur marché respectif, provient de la source indépendante AC Nielsen¹⁰.

Les différentes activités de Groupe ONA sont regroupées au sein de 6 domaines d'activité stratégiques (DAS) à caractère industriel et financier :

- Le domaine d'activité stratégique Mines ;
- Le domaine d'activité stratégique Agroalimentaire ;
- Le domaine d'activité stratégique Distribution ;
- Le domaine d'activité stratégique Activités Financières ;
- Le domaine d'activité stratégique Relais de Croissance ;
- Le domaine d'activité stratégique Holding et Autres.

Par ailleurs le groupe dispose également d'un pôle de participations, regroupant essentiellement les métiers en développement ou encore certaines sociétés de support et de moyens.

IV.4.1. Le Domaine d'Activité Stratégique Mines

IV.4.1.1. Présentation du DAS

Le DAS est constitué de Managem, qui regroupe des sociétés spécialisés dans l'exploitation de mines, l'hydrométallurgie, l'exploration, les services d'ingénierie ...

	2004			2005			2006		
	%	%	Méthode	%	%	Méthode	%	%	Méthode
	d'intérêt	contrôle		d'intérêt	contrôle		d'intérêt	contrôle	
Groupe Managem									
AGM	52,5	83,9	Globale	52,5	83,9	Globale	52,5	83,9	Globale
CMG	57,7	76,9	Globale	57,7	76,9	Globale	57,7	76,9	Globale
CTT	74,8	99,8	Globale	74,8	99,8	Globale	74,8	99,8	Globale
SMI	55,6	74,2	Globale	55,6	74,2	Globale	55,6	74,2	Globale
Managem	75,0	75,0	Globale	75,0	75,0	Globale	75,0	75,0	Globale
Reminex	75,0	100,0	Déconsolidation	75,0	100,0	Déconsolidation	75,0	100,0	Déconsolidation
Samine	74,8	100,0	Globale	74,8	100,0	Globale	74,8	100,0	Globale
Techsub	74,9	99,9	Déconsolidation	74,9	99,9	Déconsolidation	74,9	99,9	Déconsolidation
Somifer	74,8	100,0	Globale	74,8	100,0	Globale	74,8	100,0	Globale
Groupe Semafo	32,1	52,1	Globale	8,4	11,2	Déconsolidation	8,4	11,2	Déconsolidation
Manatrade							75,0	100,0	Globale

Source : ONA S.A.

L'activité « Mines » représente le métier historique de Groupe ONA. Elle est structurée autour du groupe Managem qui détient aussi bien des sociétés d'exploitation que de valorisation et de service.

L'activité de Managem consiste à extraire, concentrer et commercialiser différents minerais : métaux de base, comme le cuivre, le zinc, le plomb ; les métaux précieux, à savoir l'or et l'argent ; et les métaux stratégiques tels le cobalt et, enfin, la fluorine.

En aval de l'extraction, Managem procède à la valorisation des minerais par voie hydro-métallurgique, aboutissant à des produits à forte valeur ajoutée tels que les cathodes de cobalt. En amont, l'exploration, la recherche et développement contribuent à l'élargissement du champ d'intervention du groupe.

¹⁰ Cabinet international d'études marketing et de statistiques

Managem opère au niveau de trois activités :

- **L'exploitation** à travers 5 sociétés filiales (Managem, CMG, SMI, AGM, CTT) ;
- **La valorisation** de certains minerais à travers 5 unités hydro-métallurgiques ;
- **Le service aux activités minières** à travers deux sociétés filiales (TechSub et Reminex).

IV.4.1.2. Les faits marquants en 2006

En 2006, le groupe Managem a évolué dans un contexte marqué par les éléments suivants :

- la hausse des cours des métaux sur les marchés internationaux ;
- la restructuration des portefeuilles de couverture sur les métaux de base (zinc, plomb et cuivre) et sur les métaux précieux (or, argent). Ceci se matérialise par la revue à la hausse des cours d'engagement ;
- le démarrage des travaux de construction du projet Aval Drâa Sfar en mars 2006 et du projet oxyde de cobalt en juin 2006 ;
- la découverte de nouvelles réserves et ressources à SMI (+492 T d'argent métal), AGM (+949 Kgs d'or métal), Drâa Sfar (+6MT), Bouazzer (+2,3 MT Métal) et mise en évidence d'un nouveau gisement de fluorine à Samine, sur le site de Achemmach ;
- la création d'une société de droit congolais Lamikal¹¹, avec une participation à hauteur de 75% pour Managem ;
- la poursuite du partenariat avec la société canadienne SearchGold pour le développement du projet aurifère Bakaoudou au Gabon ;
- le lancement d'une filiale Suisse « Manatrade » pour la commercialisation des produits des filiales de Managem.

IV.4.2. Le Domaine d'Activité Stratégique Agroalimentaire

IV.4.2.1. Présentation du DAS

Les activités exercées dans ce DAS regroupent la fabrication de produits laitiers, la production, le raffinage et le conditionnement des huiles, la fabrication et la commercialisation de biscuits, la production et la commercialisation des conserves de produits de la mer, la mise en bouteille et commercialisation d'eaux minérales, la fabrication et la commercialisation des emballages plastiques...

Ce DAS est principalement constitué des groupes Cosumar, Marona, La Monégasque, Lesieur Cristal et Centrale Laitière, ainsi que des sociétés Marost, Conserverie des Cinq Océans, Bimo et Sotherma.

Le DAS Agroalimentaire est constitué des sociétés suivantes :

	2004			2005			2006		
	% d'intérêt	% de contrôle	Méthode	% d'intérêt	% de contrôle	Méthode	% d'intérêt	% de contrôle	Méthode
Groupe Cosumar									
Cosumar	54,6	54,6	Globale	55,5	55,5	Globale	55,5	55,5	Globale
Sucrafor	-	-	-	48,5	87,5	Globale	48,5	87,5	Globale
Sunabel	-	-	-	52,5	94,5	Globale	52,5	94,5	Globale
Surac	-	-	-	52,7	95,0	Globale	52,7	95,0	Globale
Suta	-	-	-	52,1	93,9	Globale	52,1	94,9	Globale
Snacks									
Bimo	50,0	50,0	Proportionnelle	50,0	50,0	Proportionnelle	50,0	50,0	Proportionnelle

¹¹ Société ayant pour activité la prospection et l'exploitation de gisement minier au Congo.

Groupe La Monégasque

Almar	100,0	100,0	Déconsolidation	100,0	100,0	Globale	100,0	100,0	Globale
Framosa	99,9	99,9	Déconsolidation	99,9	99,9	Déconsolidation	99,9	99,9	Déconsolidation
Cresca	99,9	99,9	Déconsolidation	99,9	99,9	Déconsolidation	99,9	99,9	Déconsolidation
Madina	100,0	100,0	Déconsolidation	100,0	100,0	Déconsolidation	100,0	100,0	Déconsolidation
Monégasque France	100,0	100,0	Déconsolidation	100,0	100,0	Globale	100,0	100,0	Globale
Monégasque Maroc	100,0	100,0	Globale	100,0	100,0	Globale	100,0	100,0	Globale

Groupe Lesieur Cristal

Cmh	100,0	100,0	Déconsolidation	100,0	100,0	Déconsolidation	100,0	100,0	Déconsolidation
Hgmo	71,1	100,0	Déconsolidation	71,1	100,0	Déconsolidation	71,1	100,0	Déconsolidation
Lesieur	56,4	56,4	Globale	56,1	56,1	Globale	55,1	55,1	Globale
Fereal	71,1	100,0	Globale	71,1	100,0	Globale	71,1	100,0	Globale
Oleor	71,1	100,0	Globale	71,1	100,0	Globale	71,1	100,0	Globale
Sicaf	71,1	100,0	Globale	71,1	100,0	Globale	71,1	100,0	Globale
CMB Plastic	56,4	100,0	Globale	56,1	56,1	Globale	55,0	100,0	Globale

Groupe Centrale Laitière

Centrale Laitière	58,6	58,6	Globale	55,1	55,1	Globale	55,1	55,1	Globale
Fromagerie Doukkala	42,2	80,0	Déconsolidation	44,1	80,0	Globale	44,1	80,0	Globale
Garage Rey	57,0	100,0	Déconsolidation	57,0	100,0				sortie liquidée
Pingouin	52,6	99,8	Déconsolidation	-	-	Sortie	-	-	
Sotherma	30,0	30,0	Equivalence	30,0	30,0	Equivalence	30,0	30,0	Equivalence

Groupe Marost

Marost	99,7	100,0	Globale	99,7	100,0	Globale	99,7	100,0	Globale
Conserverie des cinq océans ¹²	99,1	99,1	Globale	99,1	99,1	Globale	99,1	99,1	Globale
Albero	98,4	100,0	Déconsolidation	98,4	100,0	Déconsolidation	98,4	100,0	Déconsolidation
Arpem	98,6	100,0	Déconsolidation	98,6	100,0	Déconsolidation	98,6	100,0	Déconsolidation
IFM	98,1	99,3	Déconsolidation	98,1	99,3	Déconsolidation	98,1	99,3	Déconsolidation
Marona	98,7	98,7	Globale	98,7	98,7	Globale	98,7	98,7	Globale

Source : ONA S.A.

Groupe Cosumar

Suite à l'acquisition des participations détenues par l'Etat dans les sucreries publiques, Cosumar est le seul opérateur sucrier au Maroc. Son activité repose sur le traitement de la betterave et de la canne à sucre et le raffinage du sucre brut.

Cosumar intervient à tous les niveaux de la chaîne de valeur :

- Cultures sucrières (betterave et canne à sucre) ;
- Production de sucre brut et blanc ;
- Raffinage ;
- Conditionnement.

Groupe Marona

Le Groupe Marona opère dans le marché de la pêche hauturière et principalement dans le secteur de la commercialisation de céphalopodes. Les principaux débouchés commerciaux du groupe sont le Japon et le marché européen.

¹² Ex Pêche & Froid.

La Monégasque est le leader mondial de la semi-conserve d'anchois et dispose de filiales commerciales basées en France, à Monaco, en Grande Bretagne et aux Etats Unis. Le groupe réalise la grande partie de son chiffre d'affaires à l'export.

Groupe Lesieur Cristal

Partenaire de Lesieur France, Lesieur Cristal fut créée en 1941 et opère principalement sur le marché de la production et la commercialisation d'huiles brutes destinées à la consommation et aux industries de la conserve.

Parallèlement à cela, Lesieur conditionne et commercialise une large gamme de produits d'entretien ménager¹³ et de tourteaux destinés à l'alimentation animale. Le Groupe Lesieur Cristal possède une filiale, CMB Plastique, leader sur le marché marocain des emballages plastiques

Marost

La société Marost, Société Marocaine d'Ostréiculture et de Pisciculture, exploite les espaces de la lagune de Nador. Marost exporte la quasi-totalité de ses produits vers l'Europe.

Conserverie des Cinq Océans

La société Conserverie des Cinq Océans (CCO) intervient au niveau du secteur de la conserve de thon et occupe un rôle de premier plan sur le marché marocain.

Bimo

La société Bimo est spécialisée dans la production et la commercialisation de biscuits sucrés et de pâtisseries industrielles.

Sotherma

Le Groupe ONA occupe une position de premier ordre sur le marché des eaux minérales à travers sa filiale Sotherma.

Groupe Centrale Laitière

Le Groupe Centrale Laitière, fort d'un partenariat avec le groupe Danone, est leader sur le marché marocain des produits laitiers.

IV.4.2.2. Les faits marquants de 2006

Cosumar

L'exercice 2006 est marquée par

- La mise en place du plan « Indimage 2012 » par Cosumar qui vise l'accompagnement des sucreries acquises dans le développement de l'amont agricole, l'amélioration de l'organisation, la rationalisation de l'outil industriel et la généralisation des bonnes pratiques de gouvernance
- La mise en service de la 2ème phase du projet d'extension de la capacité de traitement à 15 000 tonnes par jour à l'usine de Sidi Bennour.
- La mise en place d'un investissement supplémentaire de 55 millions de dirhams pour la correction des dysfonctionnements (apparition de goulots d'étranglement à l'atelier de lavage de betterave et dans la tour de diffusion) et pour la préparation du fonctionnement de sucrerie à un rythme de 14 à 15 000 tonnes par jour la campagne prochaine.

Groupe Lesieur Cristal

Lesieur Cristal a évolué dans un contexte 2006 marqué par les éléments suivants :

- Le développement de la trituration de graines de colza avec des débouchés aussi bien pour les tourteaux en local que pour l'huile brute de colza à l'export.

¹³ Savons et détergents liquides

- L'extension du périmètre de certification ISO 9001 version 2000 à l'activité de commercialisation des huiles conditionnées, savons, eau de javel et détergents.

Groupe Marona

Au Maroc, les captures ont progressé en raison de l'augmentation des jours de pêche (4 mois de repos en 2006 contre 5 mois en 2005) et d'un ciblage des autres espèces notamment les poissons à écaille, la sèche et la sole.

Groupe La Monégasque

La rareté de l'anchois a conforté La Monégasque dans son choix de poursuivre sa politique de sélection des clients pour favoriser ceux avec qui elle réalise les volumes de ventes les plus élevés.

Groupe Centrale Laitière

En 2006, les secteurs des produits laitiers frais (PLF) et du lait au Maroc ont connu une croissance en volume respectivement de +12% et +8% contre +5,2% et +6,7% en 2005. En dépit d'une concurrence plus vive sur le secteur, marquée par une offensive sur les régions à fort potentiel, Centrale Laitière a pu atténuer la baisse de sa part de marché sur le segment lait qui s'est située à fin décembre 2006 à 58,4% contre 59,1% à fin 2005 et stabiliser sa part de marché sur le segment des PLF à 57,7% contre 57,5% en 2005.

Pour le secteur des fromages, l'année 2006 est placée sous le signe de la concurrence, de l'innovation et de l'entrée de nouveaux acteurs principalement sur le segment de la pâte fraîche et du soft. Dans ce contexte, le marché a réalisé une croissance de +14,8% sur le segment du fromage fondu et +2,7% pour le segment de la pâte fraîche et du pressé contre une croissance en 2005 respectivement de +13,7% et +2,4%.

Conserverie des Cinq Océans

Le chiffre d'affaires consolidé de CCO connaît une baisse de -50,9% par rapport à 2005, le chiffre d'affaires de 2005 intégrant l'activité GMS cédée fin 2005.

A périmètre comparable, le chiffre d'affaires consolidé baisse de 10% par rapport à décembre 2005 et ce, malgré les bonnes performances de la Restauration Hors Domicile (+13% par rapport à 2005). L'activité export marque volontairement un retrait de 27% dû à l'interruption momentanée d'un important contrat allemand¹⁴ et à la sélection des clients les plus rentables sur la base de critères liés à la compétitivité des prix offerts qui doivent assurer des taux de marge d'environ 7%.

Bimo

Le marché marocain de la biscuiterie a enregistré au cours de l'année 2006, une progression de +6% en volume et de +5% en valeur, soutenue essentiellement par le segment de la pâtisserie (+15% en volume et +12% en valeur), celui des biscuits (+8% en volume et +6% en valeur) atténuant ainsi le recul du segment des gaufrettes (-6% en volume et -5% en valeur).

La progression du chiffre d'affaires de Bimo de +4,6% par rapport à 2005 reflète la croissance de tous les segments :

- ✓ Le segment biscuits enregistre une progression de +5,9% par rapport à 2005, soutenue essentiellement par la performance de Pépito et celle de Sandwichs qui ont atténué la baisse des autres références.
- ✓ Le segment gaufrettes connaît une croissance de +2,2% ;
- ✓ Le segment pâtisserie augmente de +8,8%.

¹⁴ Cette rupture s'explique par l'existence d'un contrat à prix ferme qui aurait dû être revu suite à l'augmentation du prix de la ressource (i.e poisson). Le client pour respecter ses coûts a préféré opter pour le report des livraisons à une période ultérieure ou le prix du poisson va baisser et va cadrer avec le marché négocié avec CCO.

Sotherma

Le secteur des eaux au Maroc a connu une faible croissance au cours de l'année 2006 liée à l'augmentation des prix par les eaux d'Oulmès à partir du mois d'avril. Cette augmentation a profité à Sotherma qui a pu gagner des parts de marché et ce, en dépit des actions promotionnelles effectuées par les eaux d'Oulmès.

IV.4.3. Le Domaine d'Activité Stratégique Distribution

IV.4.3.1. Présentation du DAS

Ce DAS regroupe les activités liées aux chaînes de distribution modernes (hypermarchés et supermarchés), distribution d'engins de chantiers et miniers, de véhicules industriels et d'automobiles...

L'activité Distribution réunit les métiers de la Grande Distribution, avec les groupes Marjane et Acima, de la Distribution Automobile, avec le groupe Sopriam, et du négoce et la distribution de biens d'équipements en Afrique à travers le Groupe Optorg.

Le DAS Distribution est constitué des sociétés suivantes :

	2004			2005			2006		
	%	%		%	%		%	%	
	d'intérêt	contrôle	Méthode	d'intérêt	contrôle	Méthode	d'intérêt	contrôle	Méthode
Groupe OPTORG consolidé	100,0	100,0	Globale	100,0	100,0	Globale	100,0	100,0	Globale
Groupe Marjane									
Marjane Holding	51,0	51,0	Globale	51,0	51,0	Globale	51,0	51,0	Globale
Sodigec 1 (Marjane Rabat)	51,0	100,0	Globale	51,0	100,0	Globale	51,0	100,0	Globale
Sodigec 2 (Marjane Casa)	51,0	100,0	Globale	51,0	100,0	Globale	51,0	100,0	Globale
Marjane Marrakech	51,0	100,0	Globale	51,0	100,0	Globale	51,0	100,0	Globale
Marjane Bouregreg (WADIS 1)	51,0	100,0	Globale	51,0	100,0	Globale	51,0	100,0	Globale
Marjane Californie (WADIS 2)	51,0	100,0	Globale	51,0	100,0	Globale	51,0	100,0	Globale
Marjane Agadir	51,0	100,0	Globale	51,0	100,0	Globale	51,0	100,0	Globale
Marjane Aïn Sebaa	51,0	100,0	Globale	51,0	100,0	Globale	51,0	100,0	Globale
Marjane Hay Riad	51,0	100,0	Globale	51,0	100,0	Globale	51,0	100,0	Globale
Marjane Madina	51,0	100,0	Globale	51,0	100,0	Globale	51,0	100,0	Globale
Automobile									
SGA	91,0	100,0	Globale	91,0	100,0	Globale	91,0	100,0	Globale
Sopriam	91,0	91,0	Globale	91,0	91,0	Globale	91,0	91,0	Globale
Groupe ACIMA									
Acima S.A.	51,0	51,0	Globale	51,0	51,0	Globale	51,0	51,0	Globale
Marjane Twin Center	51,0	100,0	Globale	51,0	100,0	Globale	51,0	100,0	Globale

Source : ONA S.A.

Groupe Optorg

Groupe Optorg regroupe les activités africaines de négoce et d'exploitation des produits de la mer. Optorg assure également la distribution de biens d'équipement en Afrique de l'Ouest avec notamment les représentations des marques Caterpillar, Mercedes-Benz, Manitou, Mazda, Hyundai, Mitsubishi...

Groupe Marjane

Groupe Marjane regroupe l'ensemble des enseignes d'hypermarchés Marjane, géré en partenariat avec le groupe français Auchan. Les magasins Marjane se situent principalement dans la proche périphérie des grandes villes du Royaume.

Groupe Sopriam

Sopriam est l'importateur exclusif des marques Peugeot et Citroën au Maroc. La distribution s'effectue au travers un large réseau de distribution national.

Groupe Acima

Le Groupe Acima gère des supermarchés de proximité, situés aux centres-villes des agglomérations.

IV.4.3.2. Les faits marquants de 2006

Groupe Optorg

En 2006, la Groupe Optorg a bénéficié d'une reprise générale de l'économie en Afrique Centrale :

- le Gabon enregistre une hausse de +40% bénéficiant de la reprise de la situation économique du pays, notamment grâce à la hausse du cours du pétrole et au dynamisme de l'activité forestière. Ceci a bénéficié particulièrement à l'activité « Equipment » ;
- en RDC, l'activité a connu une progression de +42% grâce à la croissance des ventes de matériels lourds Caterpillar et de pièces de rechange de la section « Equipment » et ce, en dépit de la situation politique tendue liée aux élections présidentielles, mais qui s'est stabilisée après l'investiture du nouveau président en fin d'année ;
- au Maroc, le chiffre d'affaires augmente de +28%, bénéficiant de l'important développement des investissements (création de la division Oil & Gas destinée à accroître les ventes auprès des opérateurs pétroliers et parapétroliers) ;
- au Cameroun, le chiffre d'affaires est en évolution de +58% grâce aux bonnes performances de l'activité « Motors » (+103%), démarrée en fin 2005 et de l'activité « Equipment » de +27% (section « Matériel » Caterpillar).
- Peyrissac Côte d'Ivoire affiche une hausse de +38% (+75% sur l'automobile, +22% sur Intelec Protection) et ce, malgré un climat politique difficile et une baisse du pouvoir d'achat dans le pays.

Marjane Holding

Le chiffre d'affaires consolidé de Marjane progresse de +20,2% par rapport à fin 2005. Cette évolution s'explique par l'effet année pleine de l'ouverture du magasin de Meknès (ouvert en mai 2005) et du magasin Derb-Sultan (ouvert en novembre 2005).

Cette progression résulte aussi de la performance des magasins Agadir (+15,2%) et Mohammedia (+10,1%) qui ont été agrandis au cours de l'année, et Hay Riad (+10,7%), agrandi fin 2005. Le magasin Tétouan a enregistré une hausse de +16,3% grâce à la forte affluence des mois d'été.

Le chiffre d'affaire du magasin Californie a atteint 635,7 Mdh à fin 2006. Malgré sa faible progression (+1,6%), il reste le premier générateur de chiffre d'affaires de la chaîne Marjane.

L'exercice est marqué par le désaccord entre ONA S.A. et Auchan sont partenaire de référence dans Marjane et Acima. Ce désaccord a porté sur la composition des organes de gouvernance, et la vision stratégique quant au développement de ce DAS.

La procédure d'arbitrage initiée par Auchan, s'est dénouée en 2007 en faveur de ONA S.A. Au cours de l'été 2007, Auchan a cédé sa participation de 49% dans Marjane Holding au profit de ONA SA.

Groupe Sopriam

Le marché automobile au Maroc a connu une forte progression en 2006 (+31,8%), en grande partie en raison de la commercialisation de la Dacia Logan. Il faut signaler la forte concurrence des marques asiatiques, coréennes en particulier, dont les petits modèles à faible motorisation

connaissent un franc succès. Dans ce contexte, les marques Peugeot et Citroën se classent respectivement en troisième et cinquième position du marché en terme de volumes écoulés en 2006.

L'année 2006 a été caractérisée par la baisse des parts de marché de Sopriam de -4,8 points (21,3% en 2006).

Groupe Acima

Acima a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 1 579 Mdh à fin décembre 2006 contre 1 319 Mdh à fin 2005, soit une progression de +19,7%, qui s'explique par l'ouverture de trois nouveaux magasins, deux à Casablanca (Emile Zola et Ibn Tachafine) et un à Fès (Route de Séfrou), et par la progression de l'activité des magasins existants (+3,3%). On note par ailleurs la fermeture de Casa El Fida, en raison d'une baisse continue de son activité depuis 2004.

En outre, la fréquentation clientèle est en augmentation de +8,8% sur l'ensemble du périmètre mais recule de -3% à périmètre comparable (effet fermeture de Casa El Fida). Les plus fortes progressions sont enregistrées sur les magasins de Casa Sidi Othmane (+8,4%), Safi (+7,2%) et Rabat Océan (+5%).

Par ailleurs, l'année 2006 a été marquée par :

- La généralisation des livraisons au départ de la plateforme logistique pour tous les magasins Acima même ceux hors l'axe Casablanca/Rabat ;
- L'augmentation du capital de la société ACIMA de 100 millions de dirhams (au pair).

IV.4.4. Le Domaine d'Activité Stratégique Activités Financières

IV.4.4.1. Présentation du DAS

Services bancaires aux particuliers et aux entreprises, gestion de patrimoine, banque d'investissement, services financiers spécialisés, assurances vie et non vie, courtage...représentent les principales activités de ce DAS.

Les activités financières de groupe ONA regroupent les métiers de l'assurance avec notamment le Groupe AXA ONA et sa filiale AXA Assurance Maroc, du courtage avec le Groupe ONA Courtage et sa filiale Agma Lahlou Tazi et de la banque avec Attijariwafa bank.

Le DAS Activités financières est constitué des sociétés suivantes :

	2004			2005			2006		
	% d'intérêt	% contrôle	Méthode	% d'intérêt	% contrôle	Méthode	% d'intérêt	% contrôle	Méthode
Attijariwafa bank	29,6	29,6	Équivalence	29,6	29,6	Équivalence	29,7	29,7	Équivalence
Groupe AXA ONA									
AXA Assurance Maroc	49,0	49,0	Equivalence	49,0	49,0	Equivalence	49,0	49,0	Equivalence
AXA ONA	49,0	49,0	Equivalence	49,0	49,0	Equivalence	49,0	49,0	Equivalence
Groupe ONA Courtage									
Agma Lahlou Tazi	25,5	50,0	Equivalence	37,5	50,0	Globale	37,5	50,0	Globale
Vidal	51,0	100,0	Déconsolidati	51,0	100,0	Déconsolidatio	51,0	100,0	Déconsolidati
ONA Courtage	51,0	51,0	Globale	75,0	51,0	Globale	75,0	51,0	Globale

ALD Automotive Maroc	22,8	25,0	Déconsolidation	22,7	25,0	Équivalence	22,7	25,0	Équivalence
-------------------------	------	------	-----------------	------	------	-------------	------	------	-------------

Source : ONA S.A.

Attijariwafa bank

Attijariwafa bank est issue de la fusion des banques Banque Commerciale du Maroc et Wafabank. La fusion juridique des deux entités a été réalisée en date du 31 décembre 2004 avec un effet rétroactif au 1er septembre 2004.

Actuellement, Attijariwafa bank est le premier groupe bancaire et financier du Maghreb et le huitième en Afrique. Attijariwafa bank dispose du premier réseau bancaire avec plus de 550 agences au Maroc et près de 35 points de vente à l'étranger. Avec plus de 1,5 millions de clients, la banque détient une part de marché de 27,5% dans les dépôts et 24,8% dans les crédits par décaissement.

A l'international, Attijariwafa bank est présente en Tunisie avec l'acquisition de 53,54% de la Banque du Sud en consortium avec Grupo Santander et s'est aussi implantée au Sénégal.

Groupe AXA ONA¹⁵

Le groupe AXA ONA comprend essentiellement la société AXA Assurance Maroc qui fut créée en mai 2000 par la fusion des compagnies Axa Al Amane et Compagnie Africaine d'Assurance, filiales des groupes AXA et ONA, avec pour objectif de constituer le leader du marché marocain de l'assurance.

La société est actuellement le deuxième opérateur majeur sur le marché marocain de l'assurance avec plus de 17% de parts de marché.

Groupe ONA Courtage

Principale société du groupe ONA Courtage, Agma Lahlou Tazi est la fusion en 1999 de deux leaders du courtage, à savoir, Agma et Lahlou-Tazi.

La société opère en partenariat avec Marsh¹⁶ et occupe actuellement la position de leader du conseil et du courtage en Assurance et Réassurance au Maroc.

IV.4.4.2. Les faits marquants de 2006

Attijariwafa Bank

Les principaux faits marquants relatifs à Attijariwafa bank sont les suivants :

- L'ouverture de 64 nouvelles agences sur le territoire national ;
- L'acquisition de 66,7% de la Banque Sénégalaise Tunisienne ;
- Le lancement du plan de redressement de la Banque du Sud (Tunisie) ;
- Le classement d'Attijariwafa bank en première position en terme de ressources et emplois ;
- L'inauguration du siège d'Attijariwafa bank au Sénégal et l'ouverture de 3 agences à Dakar (avec pour objectif d'atteindre 10 agences à horizon 2008) ;
- La dynamisation de Wafa Assurances (Plan Stratégique Elan) et renforcement des synergies avec la banque sur le segment Vie ;
- La conclusion d'un partenariat stratégique entre Attijariwafa bank et l'US Exim Bank en vue de développer une approche commune ciblée en Afrique du Nord et de l'Ouest pour le financement de projets d'infrastructures, la mise en place de mécanismes financiers d'appui

¹⁵ ONA S.A s'est désengagée de AXA-ONA au cours du premier semestre 2007.

¹⁶ Numéro un mondial dans le secteur

aux PME et le renforcement des échanges économiques entre les Etats-Unis et les pays de cette région.

Groupe AXA ONA

Les principaux éléments ayant marqué l'exercice 2006 de Axa Assurances Maroc se présentent comme suit :

- La conclusion d'un accord fin 2006 prévoyant le désengagement d'ONA au cours du premier trimestre 2007 de sa participation de 49% dans le capital d'AXA-ONA. La transaction s'est réalisée sur la base d'une valorisation d'Axa-ONA de 5,91 milliards de dirhams
- La cession par AXA Assurance Maroc de sa participation dans Sonasid dans le cadre du partenariat avec Arcelor ;
- Le maintien, des relations commerciales entre ONA et AXA ainsi que de le maintien de leur partenariat dans le courtage au sein de leur filiale commune Agma Lahlou Tazi.

Groupe ONA Courtage

L'exercice est marqué par la perte des contrats BMCE, REDAL et ONHYM, Responsabilité Civile en raison de la forte baisse des taux de commissions des contrats RC en réassurance (7% du total des primes émises) et Incendie, cette dernière due à la perte du contrat du groupe Finance.com.

Par ailleurs, le renforcement des procédures de recouvrement des primes impayées initiées par les compagnies d'assurance en 2005 a permis de baisser considérablement les impayés clients.

IV.4.5. Le Domaine d'Activité Stratégique Relais de Croissance

IV.4.5.1. Présentation du DAS

Ce DAS regroupe les activités liées aux solutions télécoms, services à valeur ajoutée, aménagement d'infrastructures industrielles, projets immobiliers de loisirs, projet d'irrigation etc...

L'activité Relais de Croissance regroupe la société Wana pour les solutions télécoms, le groupe Onapar pour les services liés aux aménagement d'infrastructures industrielles et les projets immobiliers de loisirs, et le groupe Nareva pour les projets liés au secteur de l'énergie, l'environnement et les services aux collectivités locales.

Le DAS Relais de Croissance est constitué des sociétés suivantes :

	2004				2005		2006		
	% d'intérêt	% contrôle	Méthode	% d'intérêt	% contrôle	Méthode	% d'intérêt	% contrôle	Méthode
Groupe ONAPAR									
Agena	51,1	51,1	Déconsolidation	51,1	51,1	Déconsolidatio	51,1	51,1	Déconsolidatio
Cabo Beach	100,0	100,0	Déconsolidation	-	-	Sortie	-	-	Sortie
CDI	27,5	50,0	Déconsolidation	27,5	50,0	Déconsolidatio			Sortie
Centuris	30,0	60,0	Déconsolidation	30,0	60,0	globale	30,0	60,0	Globale
Darwa	50,0	50,0	Déconsolidation	50,0	50,0	Déconsolidatio	50,0	50,0	Déconsolidatio
El Imtiaz	50,0	50,0	Déconsolidation	50,0	50,0	Déconsolidatio	50,0	50,0	Déconsolidatio
HCO	85,0	85,0	Equivalence	85,0	85,0	Globale	85,0	85,0	Globale
Mandarona	50,0	50,0	Globale	50,0	50,0	Globale	50,0	50,0	Globale
Marodec	100,0	100,0	Déconsolidation	100,0	100,0	Déconsolidatio	100,0	100,0	Déconsolidatio
Mestona	35,0	35,0	Déconsolidation	35,0	35,0	Déconsolidatio			Sortie liquidée
OB / Tensift	40,0	60,0	Déconsolidation	40,0	60,0	Déconsolidatio	40,0	60,0	Déconsolidatio
Oulad Taleb	50,0	50,0	Déconsolidation	50,0	50,0	Déconsolidatio	50,0	50,0	Déconsolidatio
SAT	100,0	100,0	Déconsolidation	100,0	100,0	Déconsolidatio	100,0	100,0	Déconsolidatio
Onapar	100,0	100,0	Globale	100,0	100,0	Globale	100,0	100,0	Globale
SCII	40,0	40,0	Déconsolidation	40,0	40,0	Déconsolidatio	40,0	40,0	Déconsolidatio
Villeneuve	38,0	38,0	Déconsolidation	38,0	38,0	Déconsolidatio	38,0	38,0	Déconsolidatio
Banam	50,4	50,4	Déconsolidation	50,4	50,4				Sortie
Gracieuse	50,4	50,4	Déconsolidation	50,4	50,4				Sortie
Amelkis Resorts	-	-	-	25,0	50,0	Proportionnelle	25,0	50,0	Proportionnelle
Orientis Resorts	-	-	-	50,0	50,0	Proportionnelle	50,0	50,0	Proportionnelle
Prestige Resorts	-	-	-	50,0	50,0	Proportionnelle	50,0	50,0	Proportionnelle
Wana									
Wana	-	-	-	100,0	100,0	Globale	51,0	51,0	Globale
Groupe Nareva									
Amensous							84,0	84,0	Globale
Nareva Holding	-	-	-	100,0	100,0	Globale	100,0	100,0	Globale

Source : ONA S.A

IV.4.5.2. Les faits marquants de 2006

Onapar

Le groupe Onapar a évolué dans un contexte caractérisé par les éléments suivants ;

- Changement du management ;
- La mise en place d'un plan de développement ambitieux visant une rentabilité et des volumes d'affaires significatifs ;
- La poursuite de la commercialisation des projets immobiliers à Cabo Negro (Colline Skiredj, Montagne, ...) ;
- L'achèvement des études avant-projet du projet Bahia Bouznika et avancement des travaux de viabilisation pour le projet Amelkis II ;
- La liquidation de la société Mestona antérieurement détenue par ONAPAR à 35% ;
- La liquidation de la société Banam antérieurement détenue par ONAPAR à 50,36% ;
- La liquidation de la société La Gracieuse antérieurement détenue par Onapar à 50,36% ;
- La liquidation de la société CDI antérieurement détenue par Holding Expansion à 40%, ONAPAR à 5% et Banam à 5%.

Wana

L'année 2006 a été caractérisé par les éléments suivants :

- Le changement de la raison sociale de Maroc Connect qui devient Wana en décembre 2006 ;
- La cession de la société ONA SA de 2 163 541 titres Wana à SNI (hors groupe) pour un montant de 220,5 millions de dirhams. La participation de l'ONA passe ainsi de 100% à 51%.
- La mise en place de l'infrastructure réseau et SI en vue d'un lancement opérationnel de Wana début 2007 ;
- L'obtention d'une licence 3G en juillet 2006 ;
- La négociation avec les banques pour la mise en place d'un crédit syndiqué de 3 milliards de dirhams. Obtention d'un crédit syndiqué de 3 milliards de dirhams ;

Nareva

L'année 2006 a été caractérisé par les éléments suivants :

- L'intégration de la société Amenssous détenue par Nareva à hauteur de 84% dans le périmètre du groupe.
- L'augmentation de capital de Amenssous et Amitech Maroc pour respectivement 100 Mdh et 72 Mdh ;
- L'examen des opportunités d'acquisition ou de développement de centrales électriques.

IV.4.6. Le Domaine d'Activité Stratégique Holding & Divers

IV.4.6.1. Présentation du DAS

Outre les sociétés de support et de moyens, le portefeuille de participations de ONA englobe également le Groupe Mercure.com.

	2004				2005		2006		
	% d'intérêt t	% contrôle	Méthode	% d'intérêt	% contrô l e	Méthode	% d'intér êt	% contrô l e	Méthode
Nouvelles Technologie & Médias									
Régie 3	12,8	25,5	Déconsolidatio	12,8	25,5	Déconsolidatio	12,8	25,5	Déconsolidatio
Globale.com	99,7	100,0	Déconsolidatio	99,7	100,0	Déconsolidatio	99,7	100,0	Déconsolidatio
Soread	17,4	19,5	Déconsolidatio	17,4	17,4	Déconsolidatio	17,4	17,4	Déconsolidatio
RMI	25,5	25,5	Équivalence	25,5	25,5	Équivalence	25,5	25,5	Déconsolidatio
Groupe Mercure.com									
Mercure.com	100,0	100,0	Déconsolidatio	100,0	100,0	Déconsolidatio	100,0	100,0	Déconsolidatio
Etucom	-	-	Sortie	-	-	Sortie	-	-	Sortie
Involys	35,8	100,0	Déconsolidatio	-	-	Déconsolidatio	-	-	Déconsolidatio
Archos	100,0	100,0	Déconsolidatio	-	-	Déconsolidatio	-	-	Déconsolidatio
GFI	-	-	Déconsolidatio	-	-	Déconsolidatio	-	-	Déconsolidatio
Net.com	80,0	100,0	Déconsolidatio	-	-	Déconsolidatio	-	-	Déconsolidatio
Participations industrielles									
Noratra	40,0	40,0	Déconsolidatio	40,0	40,0	Déconsolidatio	40,0	40,0	Déconsolidatio
H.Expansion	50,0	50,0	Déconsolidatio	50,0	50,0	Déconsolidatio	50,0	50,0	Déconsolidatio
Holding et divers									
ONA	100,0	100,0	Mère	100,0	100,0	Mère	100,0	100,0	Mère
DAN Maroc	99,7	99,7	Globale	99,7	99,7	Globale	99,7	99,7	Globale
SFGP	100,0	100,0	Globale	100,0	100,0	Globale	100,0	100,0	Globale
FIII	100,0	100,0	Globale	100,0	100,0	Globale	100,0	100,0	Globale
ONA International	100,0	100,0	Globale	100,0	100,0	Globale	100,0	100,0	Globale

Source : ONA S.A.

IV.4.6.2. Les faits marquants de 2006

Holdings & Divers

Les principaux faits marquants du DAS Holdings & Divers concernent ONA SA, et se détaillent comme suit :

- Emission de deux emprunts obligataires en 2006 ;
 - l'un de 1,5 milliard de dirhams sur 10 ans au taux facial de 5,45% ;
 - l'autre de 1 milliard de dirhams sur 5 ans au taux facial de 4,27% ;
- Implémentation du système unifié de reporting financier (consolidation statutaire, reporting financier de gestion et consolidation de gestion) ;
- Poursuite du programme Risk Management et établissement des cartographies des risques ;
- Déploiement du projet Synergies des Participations lancé en 2005 en vue d'identifier et de mettre en valeur les synergies de coûts et de revenus entre les filiales du Groupe ;
- Démarrage de la phase de mise en oeuvre du projet IFRS prévoyant la production du bilan d'ouverture IFRS pour mars 2007 ;
- Inauguration officielle de l'Université ONA en mai 2006 et de la Villa des Arts à Rabat en décembre 2006 ;
- Déconsolidation de la société RMI du fait de son caractère non significatif.

IV.5. EVOLUTION DE L'ACTIVITE

IV.5.1. Evolution du chiffre d'affaires consolidé

L'évolution de l'activité entre les exercices 2004 et 2006 se présente comme suit :

En millions de dirhams	2004	2004 P	2005	2005 P	2006	Var 04P/05	Var 05P/06
CA Consolidé	22 723	24 288	26 133	26 303	28 861	7,6%	9,7%
Dont Mines	1 810	1 642	1 585	1 585	2 207	-3,5%	39,2%
<i>% du CA Consolidé</i>	<i>8,0%</i>	<i>6,8%</i>	<i>6,1%</i>	<i>6,0%</i>	<i>7,6%</i>		
Dont Agroalimentaire	11 788	13 340	13 457	13 495	13 559	0,9%	0,5%
<i>% du CA Consolidé</i>	<i>51,9%</i>	<i>54,9%</i>	<i>51,5%</i>	<i>51,3%</i>	<i>47,0%</i>		
Dont Distribution	9 036	9 037	10 570	10 701	12 732	17,0%	19,0%
<i>% du CA Consolidé</i>	<i>39,8%</i>	<i>37,2%</i>	<i>40,4%</i>	<i>40,7%</i>	<i>44,1%</i>		
Dont Activités financières		111	115	115	109	3,6%	-5,2%
<i>% du CA Consolidé</i>	<i>-</i>	<i>0,5%</i>	<i>0,4%</i>	<i>0,4%</i>	<i>0,4%</i>		
Relais de croissance	48	121	365	365	210	>100,0%	-42,5%
<i>% du CA Consolidé</i>	<i>0,2%</i>	<i>0,5%</i>	<i>1,4%</i>	<i>1,4%</i>	<i>0,7%</i>		
Holding et autres	41	37	41	41	44	10,8%	7,3%
<i>% du CA Consolidé</i>	<i>0,2%</i>	<i>0,2%</i>	<i>0,2%</i>	<i>0,2%</i>	<i>0,2%</i>		

Au titre de l'exercice 2005

En 2005, le chiffre d'affaires consolidé à périmètre comparable progresse de +7,6% par rapport à l'année précédente grâce, essentiellement, à la poursuite des programmes de développement dans la Grande Distribution.

La baisse du chiffre d'affaires des Mines est essentiellement liée à la dégradation du cours du cobalt, compensée par une hausse de l'activité de CMG.

L'agroalimentaire affiche une progression du chiffre d'affaires consolidé de +0,9 % en raison de la reprise de la pêche au niveau de Marona, de la vente du stock GMS de Conserverie des Cinq Océans¹⁷ et de l'augmentation du chiffre d'affaires de Centrale laitière. Cette évolution est contrariée par la contre performance commerciale de Lesieur Cristal. Le recul du chiffre d'affaires de Lesieur Cristal provient, essentiellement, de la concurrence accrue sur le segment des huiles de table. De manière générale le chiffre d'affaires du DAS agroalimentaire a connu une diminution de sa contribution au chiffre d'affaires consolidé du Groupe en raison de l'accroissement de la concurrence et du renchérissement du prix des matières premières.

L'augmentation du chiffre d'affaires consolidé des autres métiers provient essentiellement de la cession des stocks d'actifs immobiliers de ONAPAR à la joint venture créée avec EMAAR.

Au titre de l'exercice 2006

En 2006, le chiffre d'affaires consolidé à périmètre comparable progresse de +9,7% par rapport à 2005 en raison de la poursuite du développement de la Grande Distribution (CA en progression de 19,0% entre 2006 et 2005P).et de l'impact de la hausse des cours et de la restructuration des positions de couverture de Managem.

La baisse du chiffre d'affaires du DAS activités financières est due à la baisse du chiffre d'affaires d'ONA Courtage de -5,0% en 2006 par rapport à 2005, passant de 114,9 Mdh à 109,1 Mdh.

La baisse du chiffre d'affaires du DAS Relais de croissance s'explique par la baisse de 64,3% du chiffre d'affaire de ONAPAR. Le chiffre d'affaires consolidé de ONAPAR ressort à 97,8 Mdh à fin décembre 2006 contre 273,9 Mdh à fin 2005. Cette baisse est liée à la non récurrence de la cession des stocks immobiliers aux JV avec EMAAR en 2005, atténuée néanmoins par la vente des lotissements « Colline SKIREDJ », « MONTAGNE » et de parcelles de terrains à Cabo Negro en 2006.

La hausse du chiffre d'affaires du DAS Holding et autres s'explique par la hausse de 47% du chiffre d'affaire de ONA S.A (18,5 Mdh en 2005P vs 27,2Mdh en 2006) et qui correspondent essentiellement aux rémunérations de gestion.

IV.5.2. Evolution du chiffre d'affaires social

L'évolution de l'activité entre 2004 et 2006 s'inscrit de la manière suivante :

En millions de dirhams	2004	2005	2006	Var 04/05	Var 05/06
CA	161,6	171,4	205,4	6,1%	19,8%
Dont Mines	14,1	14,6	19,4	3,5%	32,9%
% du CA	8,7%	8,5%	9,4%		
Dont Agroalimentaire	94,3	95	103,7	0,7%	9,2%
% du CA	58,4%	55,4%	50,5%		
Dont Distribution	39,7	45,8	52,0	15,4%	13,5%
% du CA	24,6%	26,7%	25,3%		
Dont Activités financières	6,5	6,4	7,0	-1,5%	9,4%
% du CA	4,0%	3,7%	3,4%		
Dont Relais de croissance	-	3,1	7,4	-	>100,0%
% du CA	0,0%	1,8%	3,6%		
Dont Holdings et autres	7,0	6,4	15,9	-8,6%	>100,0%
% du CA	4,3%	3,7%	7,7%		

¹⁷ ex Pêche & Froid

Le chiffre d'affaires de ONA S.A. a connu une croissance annuelle moyenne de l'ordre de 12,7% entre 2004 et 2006, passant de 161,6 millions de dirhams en 2004 à 205,4 millions de dirhams au 31 décembre 2006.

Cette évolution traduit l'évolution du volume d'affaires des filiales. En effet, le chiffre d'affaires social de ONA S.A. est composé de rémunérations de gestion dont l'évolution dépend étroitement de l'activité des filiales.

IV.6. ORGANISATION DU GROUPE ONA

IV.6.1. Moyens humains

IV.6.1.1. Effectif

La répartition de l'effectif de Groupe ONA se présente comme suit :

	2004				2005				Var (%)
	Cadres	Non cadres	Intérimaires	Autres ¹⁸	Cadres	Non cadres	Intérimaires	Autres	
Effectif	1 455	12 566	4 820	3 068	1 598	14 551	2 562	4 075	
Mines	232	1 531			237	1 540		25	2,2%
Agroalimentaire	465	6 435	4 581	2 610	508	7 565	2 298	3 430	-2,1%
Distribution	508	4 307	239	341	525	4 880	264	512	14,6%
Activités financières	90	99			86	98			-2,6%
ONA, portefeuille et autres métiers	160	194		117	242	468		108	73,7%
Total effectif		21 909				22 786			4,0%

Source : ONA S.A.

	Relais de croissance	Holding & Divers	Mines	Distribution	Activités Financières	Agroalimentaire
CDI	429	509	2815	4940	4642	6678
CDD	27	58	34	368	507	1909
Intérimaires	1	0	1599	1	129	1900
Total	457	567	4448	5309	5278	10487
Effectif Total			26 546			

Source : ONA S.A.

L'effectif du Groupe ONA totalise, au 31 décembre 2006 26 546 personnes, l'augmentation des effectifs du Groupe ONA s'explique notamment par le développement de Wana qui a entamé en 2006 une large campagne de recrutement en vue de préparer le lancement de ses services de télécommunication début 2007.

IV.6.1.2. Politique de Ressources Humaines

La politique de Ressources Humaines adoptée par le Groupe ONA a comme objectifs principaux de :

- Développer la flexibilité des collaborateurs en les préparant aux changements d'organisation et aux évolutions des métiers ;
- Renforcer les pratiques managériales ;
- Préparer la relève managériale pour assurer la continuité ;
- Fidéliser les collaborateurs performants du groupe.

Par ailleurs, et afin d'optimiser son potentiel humain, Groupe ONA a mis en place un certain nombre d'outils de gestion des carrières tels que l'entretien annuel d'évaluation, le plan de formation, les parcours de professionnalisation métiers, le dispositif de la mobilité etc...

En parallèle, le Groupe a adopté une politique sociale avantageuse se caractérisant par un système de protection performant (couverture médicale, retraite complémentaire, assurance décès...), une

¹⁸ Contrats à Durée Déterminée + Stagiaires

assurance complémentaire, un prêt au logement, et plusieurs autres avantages sociaux en faveur de l'ensemble de ses collaborateurs.

IV.6.1.3. Formation

La formation au sein du groupe est axée sur l'approfondissement des compétences et des activités du groupe. Elle a pour objectifs de :

- Renforcer les compétences communes et transversales au Groupe ONA ;
- Valoriser les métiers forts du groupe en assurant leur professionnalisation.

Afin de gérer les compétences en cohérence avec sa politique RH, ONA a mis en place un dispositif de mobilité interne pour permettre à chacun de trouver au sein du groupe de nouvelles opportunités en vue de tirer profit de tout le potentiel humain existant. Ce dispositif constitue une source d'enrichissement permanente pour les collaborateurs comme pour l'entreprise.

IV.6.2. Moyens techniques - le système d'information et de gestion

IV.6.2.1. Le système informatique.

Les systèmes d'information de ONA S.A. sont composés des éléments suivants :

- 20 serveurs applicatifs fonctionnant sous Windows 2000/2003 avec des bases de données Oracle et SQL Server 2000 ;
- Un robot de sauvegarde (nouvelle génération) avec la solution TSM (Tivoli Storage Manager) pour la sauvegarde des données des diverses applications métiers ;
- Une architecture de sécurité qui repose sur trois éléments essentiels : confidentialité, intégrité et disponibilité (CID).

L'information n'est accessible qu'à ceux qui en ont l'autorisation. Ainsi, des contrôles stricts ont été mis en place pour s'assurer que seules les personnes ayant besoin d'accéder à certaines informations puissent y accéder.

En termes d'application métier, ONA Holding dispose de :

- Un progiciel de Gestion des Ressources Humaines « HR Access » avec les modules suivants :
 - Module Client/Serveur ;
 - Module Open HR (Intranet) ;
 - Module Self Service.
- Un progiciel de Gestion Financière « Adonix X3 » avec les modules suivants :
 - Module comptabilité générale ;
 - Module comptabilité analytique ;
 - Module immobilisation ;
 - Module gestion du stock ;
 - Module gestion des achats.
- Un progiciel de Consolidation statutaire « Equilibre » avec les modules suivants :
 - Module Equilibre Client/Serveur ;
 - Module Openweb Client Web ;
 - Module Opendecision Analyse OLAP.
- Un progiciel de Reporting de gestion « Cognos Finance » pour le contrôle de gestion avec les modules suivants :
 - Module Client/serveur ;
 - Module Portail Web ;

- Module d'analyse multidimensionnelle.
- Un progiciel de Gestion de Trésorerie Centrale « Reuters Kondor » avec les modules suivants :
 - Module Client/Serveur ;
 - Module Web.
- Une solution d'IT Service management & Asset management « Actima » avec les modules suivants :
 - Module WinGest ;
 - Module WinPark ;
 - Module WinLine.

IV.6.2.2. Organisation comptable et financière

Les fonctions comptables et financières sont regroupées au niveau de ONA S.A. au sein de la Direction de la Stratégie Financière. Cette dernière, comprend outre la Direction Comptable et Fiscale, la Trésorerie Groupe, le Contrôle de Gestion Groupe et la Consolidation & IFRS Groupe.

La comptabilité de ONA S.A. est gérée au niveau de la Direction Comptable et Fiscale. Elle est assurée par un Directeur qui supervise le travail de l'équipe comptable chargée de la tenue des comptes de ONA S.A. et de certaines filiales dont la comptabilité est tenue également au siège. Outre la tenue des comptes et des déclarations fiscales, la Direction travaille également sur l'élaboration des budgets et des plans stratégiques du groupe.

Le Contrôle de Gestion Groupe s'assure quant à lui du suivi du budget et des réalisations des participations du groupe, élabore une consolidation des budgets et des plans stratégiques Groupe. Ce département permet de suivre les réalisations des filiales, d'expliquer les écarts entre les prévisions et les réalisations et de réagir en cas d'écarts significatifs.

La Consolidation & IFRS élabore les comptes consolidés du Groupe ONA de manière semestrielle, s'occupe des relations avec les commissaires aux comptes (audit des comptes consolidés...) et travaille actuellement sur la mise en place des normes IAS/IFRS au sein du Groupe ONA.

La Trésorerie quant à elle s'occupe du financement, du cash pooling Groupe et de la couverture des engagements de change.

IV.7. STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT

IV.7.1. Politique d'investissement

Le tableau suivant retrace la politique d'investissement suivie par ONA S.A entre 2004 et 2006 :

En millions de dirhams	2004	2005	2006	Var. 05-04	Var. 06-05
Immo. en non valeurs	5,0	2,4	21,7	-52,0%	Ns
Immo. Incorporelles	3,2	0,9	7,0	-71,9%	Ns
Immo. Corporelles	18,5	17,8	94,5	-3,8%	Ns
Immo. Financières	9 901,3	13 142,0	12 995,8	32,7%	1,1%
Total	9 928,1	13 163,1	13 119,0	32,6%	0,3%

Source : ONA S.A.

Les immobilisations financières représentent la quasi-totalité (plus de 99%) du total des investissements de ONA S.A.

Le tableau suivant détaille de manière résumée, les opérations réalisées par ONA S.A. en 2006 sur le portefeuille titres de participations :

En millions de dirhams	2006
Solde au 01 janvier 2006	13 448,7
Acquisitions	20,2
15 000 Actions Attijariwafa bank	20,1
115 Actions FIII	0,1
Augmentation de capital	51,0
510 000 Actions Acima	51,0
Cessions	220,5
2 163 541 Actions Wana	220,5
Solde au 31 décembre 2006	13 299,4

Source : ONA S.A..

IV.7.2. Politique de communication

La politique de communication de ONA S.A. ambitionne de soutenir et favoriser les convergences des actions opérationnelles et fonctionnelles de l'ensemble des entités du groupe autour de 4 axes :

- La conformité aux standards internationaux ;
- La mise en œuvre de la Gouvernance ;
- L'intégration de la dimension internationale ;
- La mise en valeur de la responsabilité sociale.

La conjugaison harmonieuse de ces 4 axes vise à renforcer l'image d'un groupe moderne apte à s'intégrer dans un environnement international de par sa conformité aux standards internationaux, tout en assumant sa responsabilité sociale à l'égard de sa communauté.

In fine, Groupe ONA imprimera ainsi sa vocation d'acteur économique performant, soucieux de la rentabilité de ses actionnaires et partenaires nationaux et internationaux et de l'ensemble des parties prenantes tant en interne qu'en externe.

IV.7.3. Politique de développement

Au cours des trois derniers exercices, Groupe ONA a fait évoluer son organisation afin de permettre au Holding d'occuper à terme une position d'investisseur stratégique. Ainsi dès 2002, le groupe a entamé un processus d'autonomisation de ses filiales avec la mise en place d'un management pleinement responsabilisé. L'objectif de cette vision est de développer la réactivité des filiales, dans des environnements de plus en plus soumis à la pression concurrentielle.

Ainsi, durant cette période, ONA S.A. a développé l'optimisation de la gestion de son portefeuille d'entreprises et de participations par la mise en place de mécanismes efficaces de contrôle et d'animation, ainsi que la promotion des synergies et du développement.

La stratégie de ONA a été clairement orientée vers la création de valeur et s'est appuyée sur trois principaux leviers :

- La croissance ;
- La rentabilité ;
- La maîtrise des risques.

Sur la base de ces orientations, les filiales ont eu à décliner leurs objectifs à caractère financier, stratégique ou encore organisationnel. Par la suite, une harmonisation de ces objectifs avec les objectifs du Holding a été réalisée afin d'aboutir à un plan stratégique consolidé.

Partie V

SITUATION FINANCIERE DE L'EMETTEUR

Important :

Tel que prévu par la circulaire n°06/05 du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM), le Groupe ONA a opté pour le passage progressif de ses comptes consolidés aux normes IFRS pour l'exercice clos au 31 décembre 2007.

La consolidation des comptes est effectuée actuellement selon les normes françaises CRC 99 022.

Les principes et méthodes de consolidation utilisés par le Groupe ONA présentent des différences par rapport à la méthodologie adoptée par le Conseil National de la Comptabilité pour l'établissement des comptes consolidés dans son avis n°5. Cette situation, portée à la connaissance du CDVM, sera limitée à la période transitoire allant jusqu'au 31 décembre 2007.

Les comptes sociaux 2004, 2005 et 2006 ont fait l'objet d'une certification par les Commissaires aux Comptes.

La production des comptes pro-forma est effectuée par ONA S.A.

Les comptes consolidés 2004, 2004 pro forma, 2005, 2005 pro forma et 2006 (bilan et CPC) ont fait l'objet d'un audit par les auditeurs indépendants.

Afin de faciliter la comparaison des comptes des exercices 2005 et 2004, il a été nécessaire d'établir des comptes consolidés comparables ou « pro forma » au 31 décembre 2004, conformément aux règles de consolidation.

Ces comptes « pro forma » sont arrêtés dans les mêmes conditions que celles retenues pour l'élaboration des comptes clos au 31 décembre 2005, c'est-à-dire, en y intégrant l'ensemble des modifications précisées, ci-dessous, comme si elles s'étaient produites courant l'année 2004 à savoir :

- Augmentation de capital « relution » de la société Semafo Inc. au cours du premier semestre 2005 : assimilée à une acquisition complémentaire de titres, cette opération a donné lieu à l'augmentation du pourcentage de participation de la société Managem dans Semafo Inc., passant ainsi de 52,08% au 31 décembre 2004 à 53,77% au 30 juin 2005 ;
- Cession de 40 000 000 de titres Semafo Inc. par Managem à Georesources Ltd. au cours du second semestre 2005. Cette opération a donné lieu à la constatation d'une plus value consolidée de MDH 284,7 pour Managem (MDH 216,6 en part du groupe) ;

A l'issue de ces deux opérations, le pourcentage de participation de la société Managem dans Semafo Inc. passe alors de 52,08 % au 31 décembre 2004 à 11,15% au 31 décembre 2005 ;

- Déconsolidation de la société Semafo Inc. suite à la cession de la majeure partie des titres de la société détenus par Managem S.A ;
- Cession de 149 700 titres de la société Pingouin par Centrale Laitière à MOBIGEN au cours du premier semestre : l'impact de cette cession s'est traduit par la sortie totale de la société Pingouin du périmètre de consolidation du Groupe ONA et par un impact sur le résultat net part du Groupe de MDH 13,2 (nette de la provision pour garantie de passif constituée par Centrale Laitière suite à la cession et de l'impôt sur les résultats) ;
- Acquisition de 35 370 titres Cosumar par ONA S.A. auprès de CELACO (hors périmètre): Le Groupe ONA passe de 54,65% à 55,49% dans Cosumar et constate un écart d'acquisition de MDH 19,6 amortissable sur une durée de 20 ans ;
- Acquisition par Cosumar de 4 sucraeries publiques qui entrent ainsi dans le périmètre de consolidation du Groupe ONA :
 - ✓ Acquisition de 87,46% de Sucrafor : cette opération donne lieu à la constatation d'un écart d'acquisition négatif de MDH -27,0 repris sur une durée de 10 ans générant ainsi un impact sur le résultat net part du groupe de MDH 1,5 ;

- ✓ Acquisition de 94,53% de Sunabel : cette opération donne lieu à la constatation d'un écart d'acquisition négatif de MDH -90,4 repris sur une durée de 10 ans et ayant un impact sur le résultat net part du groupe de MDH 5,0 ;
- ✓ Acquisition de 95,00% de Surac : constatation d'un écart d'acquisition de MDH 3,9 amortissable sur une durée de 20 ans et impact sur le résultat net part du groupe de MDH - 0,1 ;
- ✓ Acquisition de 93,94% de Suta : constatation d'un écart d'acquisition de MDH 423,2 amortissable sur une durée de 20 ans et impact sur le résultat net part du groupe de MDH -11,7 ;
- Cession par ONA de 8 975 titres Lesieur en bourse : le pourcentage de participation de ONA passe ainsi de 56,46% à 56,13% dans Lesieur et l'opération se traduit d'une part, par la constatation d'une plus value consolidée de cession de MDH 7,5 et d'autre part, par l'absorption de l'impôt différé actif de MDH -1,1 ;
- Cession par FIIH de 25 000 titres Centrale Laitière dont :
 - ✓ 13 696 à ONA S.A. : il s'agit d'une cession intragroupe, neutre en consolidation ;
 - ✓ 11 304 à SNI (hors groupe) avec une plus-value consolidée de cession de MDH 58,8 ;
- Cession par ONA S.A. de 21 315 titres Centrale Laitière à SNI (hors groupe). Cette opération se traduit par la constatation d'une plus-value consolidée de cession de MDH 114,5, et a permis de résorber MDH 13,3 d'impôt différé actif, soit un impact net sur le résultat net part du Groupe de MDH 101,2 ;

L'ensemble des opérations ci-dessus concernant la Centrale Laitière entraîne une diminution du pourcentage de participation du Groupe ONA dans Centrale Laitière passant de 58,6% à 55,1% ;

- Cession par SFGP de ses 487 488 actions La Monégasque Maroc à ONA S.A. dont le pourcentage de détention direct passe à 100% : Comme il s'agit d'un reclassement de titres entre deux sociétés du Groupe intégrées globalement, cette opération est neutre sur le résultat net part du Groupe ;
- Réduction de capital de la société Marost d'un montant de MDH 128 par incorporation des pertes : l'opération n'impacte pas les capitaux propres du Groupe ONA ;
- Reconsolidation de la société Fromagerie des Doukkala du fait de son caractère significatif sur deux exercices successifs, conformément aux règles de consolidation du groupe ONA ;
- Augmentation de capital de la société ACIMA (au pair) au cours du 1er semestre 2005 : Pas d'impact sur les capitaux propres du Groupe ONA ;
- Augmentation de capital de la société Marjane Agadir au cours du second semestre 2005: Pas d'impact sur les capitaux propres du Groupe ONA ;
- Réduction de capital de la société Marjane Ain Sebaa par incorporation de pertes au cours du second semestre 2005: Pas d'impact sur les capitaux propres du Groupe ONA ;
- Cession des titres CIH par AXA Assurance Maroc à la CDG : cette opération s'est traduite sur le plan consolidé par la reprise de la provision sur les titres CIH pour un montant global de MDH 106,2 et par la constatation d'une moins value de cession dans les comptes sociaux d'AXA Assurance Maroc ;
- Revue du pourcentage d'intégration du sous groupe ONA Courtage : la société ONA Courtage est détenue à hauteur de 51% par la société ONA et de 49% par la société Axa Assurance Maroc. Jusqu'à décembre 2004, la participation d'Axa Assurance Maroc dans ONA Courtage n'était pas prise en compte puisqu'il y avait rupture de la chaîne de contrôle. A partir de janvier 2005, le règlement français CRC 99-02 préconise la prise en compte de l'ensemble des participations significatives, même lorsqu'elles sont détenues

par des sociétés mises en équivalence (cas d'Axa Assurance Maroc). De ce fait, ladite participation a été prise en compte dans le périmètre du Groupe ONA, donnant ainsi lieu à une variation du pourcentage de détention du Groupe ONA dans le sous groupe ONA Courtage (ONA Courtage et ses deux filiales : Agma et Vidal). Ainsi, le pourcentage d'intérêt dans ONA Courtage est passé à 75,01% au 31 décembre 2005, contre 51,0% au 31 décembre 2004 et le pourcentage d'intérêt dans Agma est passé de 25,51% à 37,5% ;

- Changement de méthode d'intégration de la société Agma : passage de la mise en équivalence à l'intégration globale ;
- Réalisation par ONA d'opérations d'aller-retour sur les titres :
 - ✓ Centrale laitière (155 320 titres) ;
 - ✓ Lesieur (515 152 titres) ;
 - ✓ Cosumar (805 000 titres) ;
 - ✓ Managem (1 778 391 titres) ;

Considérées comme non événement dans les comptes consolidés, ces opérations ont été neutralisées et ont permis de résorber un impôt différé actif de l'ordre de MDH -241,7 ;

- Affectation de l'écart d'acquisition résiduel sur FIII, relatif à l'acquisition complémentaire des titres FIII effectuée par ONA en 1999, sur les principales filiales de FIII, dont Lesieur, Centrale Laitière et Attijariwafa bank ;
- Augmentation de capital de la société Wana (ex-Maroc Connect) réservée à ONA S.A., lui permettant via le versement de MDH 400 de rentrer dans le capital de ladite société avec une détention de 90,6% ;
- Rachat de la partie résiduelle des titres Wana (ex-Maroc Connect) détenus par Attijari Capital Risques sur la base d'une valorisation de MDH 50 ;
- Ces deux opérations ont permis à ONA S.A. de détenir la totalité des titres Wana (ex-Maroc Connect) (4 415 390 Titres) et de constater un écart d'acquisition de MDH 9,1 ;
- Entrée dans le périmètre du Groupe ONA de Amelkis Resorts, détenue à 50% par Mandarona et à 50% par Emaar Properties PJSC ;
- Entrée dans le périmètre du Groupe ONA de Prestige Resorts, détenue à 50% par ONAPAR et à 50% par Emaar Properties PJSC ;
- Entrée dans le périmètre du Groupe ONA de Orientis Invest, détenue à 100% par Prestige Resorts ;
- Entrée dans le périmètre du Groupe ONA de Nareva Holding ;
- Revue de la ventilation de l'écart d'évaluation de H.Co : l'écart antérieurement affecté aux titres REVLYS a été imputé au terrain Bahia suite au provisionnement de ces titres ;
- Reconsolidation de la société Centuris du fait de son caractère significatif sur deux exercices successifs, conformément aux règles de consolidation du groupe ONA ;
- Sortie de la société Cabo Beach Golf suite à sa liquidation juridique.

Afin de rendre comparable les agrégats consolidés du Groupe ONA, il a été indispensable d'établir des comptes proforma à la clôture des exercices 2005 et 2006 pour tenir compte des variations de périmètre intervenues entre 2005 et 2006.

Au cours de l'exercice 2006, le périmètre du groupe ONA a connu les principales variations suivantes :

- Entrée dans le périmètre de la société Manatrade détenue à 100% par Managem ;
- Revue des durées de vie des mines sur la base du bilan des réserves au 31 décembre 2006 entraînant la revue des durées d'amortissement des écarts d'acquisition de certaines filiales minières ;

- Cession de 30 000 titres Lesieur par FIII pour un montant de 28,5 Mdh. La participation du groupe passe ainsi de 56,13% à 55,05% et l'opération se traduit par la constatation d'une moins value consolidée de 21 Mdh ;
- Liquidation de la société Garage Louis & Rey antérieurement détenue à 100% par Centrale Laitière ;
- Sortie de la quote-part de l'écart d'acquisition ex FIII réaffectée à Centrale Laitière au 31 décembre 2005. En effet, FIII avait cédé 11 304 titres Centrale Laitière à SNI (hors groupe) au second trimestre 2005 sans externalisation de l'écart d'acquisition correspondant ;
- Changement de méthode de consolidation de Sotherma qui devient intégrée proportionnellement ;
- Augmentation du capital de la société ACIMA de 100 Mdh (au pair). Pas d'impact sur les capitaux propres du groupe ONA ;
- Acquisition de Sucoma par Optorg. Cette filiale, située en Côte d'Ivoire, opère dans la distribution de véhicules de la marque Mitsubishi ;
- Acquisition par ONA SA de 15 000 titres Attijariwafa bank pour un montant de 20,1 Mdh. Cette opération donne lieu à la constatation d'un écart d'acquisition de 11,7 Mdh amortissable sur 20 ans ;
- Cession par Dan Maroc de sa participation dans Attijariwafa Bank à FIII, soit 16 976 titres. Ce reclassement de titres entre deux sociétés intégrées globalement a donné lieu à l'élimination dans les comptes consolidés du groupe ONA de la plus value réalisée par Dan Maroc suite à cette cession, soit 19 Mdh et à la constatation d'un réthis sur les titres Attijariwafa Bank du même montant ;
- Liquidation de la société CDI antérieurement détenue par Holding Expansion à 40%, ONAPAR à 5% et Banam ;
- Liquidation de la société Badam antérieurement détenue par ONAPAR à 50,36% ;
- Liquidation de la société La Gracieuse antérieurement détenue par ONAPAR à 50,36% ;
- Liquidation de la société Mestona antérieurement détenue par ONAPAR à 35% ;
- Déconsolidation de la société RMI du fait du caractère non significatif ;
- Intégration de la filiale Amenssous détenue par Nareva à hauteur de 84,0% dans le périmètre du groupe ;
- Cession par ONA SA de 2 163 541 titres Wana à SNI (hors groupe) pour un montant de 220,5 Mdh. La participation du groupe ONA passe ainsi de 100% à 51%.

V.1. ANALYSE DU COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES

V.1.1. Compte de produits et charges consolidé

Après prise en compte des éléments exposés ci-dessus, les chiffres-clés du Groupe ONA ressortent comme suit sur la période 2004-2006 :

En millions de dirhams	2004	2004	2005	2005	2006	Var	Var
		proforma		proforma		05-04P	06-05P
Chiffre d'affaires	22 723	24 287	26 133	26 302	28 862	7,6%	9,7%
<i>Dont Mines</i>	1 810	1 642	1 585	1 585	2 207	-3,5%	39,2%
<i>Dont Agroalimentaire</i>	11 788	13 340	13 457	13 495	13 559	0,9%	0,5%
<i>Dont Distribution</i>	9 036	9 037	10 570	10 701	12 732	17,0%	19,0%
<i>Dont Activités financières</i>		110	115	115	109	4,5%	-5,2%
<i>Relais de croissance</i>	48	121	365	365	210	>100,0%	-42,5%
<i>Holding et autres</i>	41	37	41	41	45	10,8%	9,8%
<i>Autres produits d'exploitation</i>	728	818	1 200	1 194	787	46,7%	-34,1%
<i>Charges d'exploitation</i>	21 993	23 374	25 899	26 065	27 861	10,8%	6,9%
Résultat d'exploitation	1 458	1 733	1 435	1 432	1 787	-17,2%	24,8%
<i>Dont Mines</i>	-42	-6	-66	-66	310	>100,0%	NA
<i>Dont Agroalimentaire</i>	1 090	1 314	977	981	1 047	-25,6%	6,8%
<i>Dont Distribution</i>	346	346	424	417	586	22,5%	40,4%
<i>Dont Activités financières</i>	0	62	66	66	61	6,5%	-8,0%
<i>Relais de croissance</i>	6	-41	5	5	-224	NA	NA
<i>Holding et autres</i>	58	58	29	29	8	-50,5%	-72,4%
Résultat financier	-237	-195	-210	-211	-304	-7,7%	-44,1%
<i>Dont Mines</i>	-67	-30	-12	-12	39	60,0%	NA
<i>Dont Agroalimentaire</i>	105	69	-1	84	-51	NA	NA
<i>Dont Distribution</i>	-18	-18	-12	-5	-67	33,3%	NA
<i>Dont Activités financières</i>	-3	-1	-1	-1	-1	0,0%	0,0%
<i>Relais de croissance</i>	-17	7	29	29	19	>100,0%	-34,5%
<i>Holding et autres</i>	-236	-222	-213	-306	-244	4,1%	20,3%
Résultat courant	1 221	1 538	1 225	1 221	1 483	-20,4%	21,5%
Résultat non courant	-74	375	318	301	-369	-15,2%	NA
<i>Dont Mines</i>	-192	61	227	227	-249	>100,0%	NA
<i>Dont Agroalimentaire</i>	-52	-68	-212	-206	-202	NA	+1,9%
<i>Dont Distribution</i>	55	55	79	80	87	43,6%	8,7%
<i>Dont Activités financières</i>	0	-1	0	0	1	NA	NA
<i>Relais de croissance</i>	-2	19	-48	-51	1	>100,0%	NA
<i>Holding et autres</i>	117	309	271	251	-7	-12,3%	NA
<i>Impôt sur les bénéfices</i>	624	686	1 076	1 079	509	56,9%	-52,8%
Résultat net consolidé	431	1 111	992	963	1 306	-10,7%	35,6%
RNPG	230	773	774	761	1036	0,1%	36,1%
<i>Dont Mines</i>	-193	-79	142	142	32	NA	-77,5%
<i>Dont Agroalimentaire</i>	382	437	206	206	199	-52,9%	-3,4%
<i>Dont Distribution</i>	175	175	229	228	292	30,9%	28,1%
<i>Dont Activités financières</i>	6	-4	632	634	798	NA	25,9%
<i>Relais de croissance</i>	-10	-1	-5	8	-128	NA	NA
<i>Holding et autres</i>	-130	87	-429	-456	-157	NA	+65,6%
Intérêts Minoritaires	201	338	217	202	270	-35,8%	33,7%

Source : ONA S.A.

A périmètre comparable, le **chiffre d'affaires consolidé** progresse de +9,7% entre 2005 et 2006. Cette évolution s'explique par l'impact de la hausse des cours (cuivre, argent, or, cobalt...) et de la restructuration des positions de couverture dans les mines et la poursuite du développement de la grande distribution.

Le **résultat d'exploitation consolidé** à périmètre comparable progresse de +24,8% entre 2005 et 2006. Cette évolution s'explique par le redressement de l'activité des Mines et la forte croissance des activités d'Optorg.

Le **résultat financier** à périmètre comparable est en baisse de 44,1% entre 2005 et 2006, et est imputable aux DAS Agroalimentaire et Distribution.

A périmètre comparable, le **résultat courant consolidé** progresse de +21,5% entre 2005 et 2006. Cette évolution s'explique par la hausse du résultat d'exploitation consolidé mais est limitée par la baisse du résultat financier consolidé.

Le **résultat non courant consolidé** à périmètre comparable s'établit à -368,5 Mdh en 2006. Il intègre notamment :

- les charges nettes de restructuration du portefeuille de couverture des métaux de Managem (-242Mdh) ;
- les charges de restructuration au niveau de Cosumar (-154 Mdh) ;
- la plus value sur cession de titres ONA par Centrale Laitière (+15 Mdh) ;
- les pas de porte dans la grande distribution (+84 Mdh) ;
- la moins value consolidée sur cession de titres Lesieur par FIII (-23 Mdh) ;
- les charges de restructuration de Marona (-31Mdh) ;
- la régularisation de l'écart d'acquisition suite à la cession en 2005 de titres Centrale Laitière détenue par FIII (-18 Mdh).

V.1.1.1. Domaine d'Activité Stratégique Mines

Ce DAS correspond aux activités du groupe Managem.

Le tableau suivant détaille l'évolution entre 2004 et 2006 des principaux agrégats consolidés du compte de produits et charge du DAS Mines :

En millions de dirhams	2004	2004 proforma	2005	2005 proforma	2006	Var 05-04P	Var 06-05P
Chiffre d'affaires	1 810	1 642	1 585	1 585	2 207	-3,5%	39,2%
Résultat d'exploitation	-42	-6	-66	-66	310	>100,0%	NA
Résultat financier	-67	-30	-12	-12	39	60,0%	NA
Résultat non courant	-192	61	227	227	-249	>100,0%	NA
RNPG	-193	-79	142	142	32	79,7%	-77,5%

Source : ONA S.A.

Au titre de l'exercice 2005

Le **chiffre d'affaires consolidé** comparable du DAS Mines est en léger recul de 3,5% par rapport à 2004 pro forma. Cette variation s'explique par :

- la dégradation du cours du cobalt (12,72\$/Lb contre 19,33\$/Lb en 2004) ;
- l'effet change défavorable provenant, essentiellement, de la baisse du résultat de couverture de change (-13,5 Mdh en 2005 contre +77 Mdh en 2004) ;
- la hausse des cours des autres métaux sur la partie de la production non couverte ;

- la hausse des tonnages traités à Drâa Sfar¹⁹ en raison de l'effet de l'année pleine d'exploitation en 2005 ;
- l'amélioration de la teneur de l'argent à Imiter ;
- l'amélioration de la récupération du cuivre à CMG.

Le résultat d'exploitation consolidé à périmètre comparable affiche une baisse de 59,8 Mdh par rapport à 2004 pro forma suite à la baisse du cours du cobalt conjuguée au poids des amortissements techniques liés au démarrage de Drâa Sfar en juillet 2004. Cette baisse est contenue par l'amélioration des coûts techniques à Imiter grâce à l'amélioration des teneurs extraites, par l'augmentation du rythme d'exploitation à Drâa Sfar sur une année pleine et par la hausse des cours des autres métaux.

Par ailleurs, le résultat sur les couvertures des métaux s'élève à -271,6 Mdh en 2005 contre -200,9 Mdh en 2004 pro forma et contribue également à la baisse du résultat d'exploitation. Le résultat sur la couverture de change ressort à -13,5 Mdh, en retrait de 91 Mdh par rapport à 2004 pro forma. A noter que, retraité du résultat de couverture de change et du bilan de couverture, le résultat d'exploitation consolidé s'élève à 219,1 Mdh en 2005 vs 117,7 Mdh en 2004. (Source rapport de gestion 2005 Groupe Managem).

Le résultat financier consolidé comparable (-12,2 Mdh) a enregistré une augmentation de +17,4 Mdh par rapport à 2004 pro forma traduisant essentiellement un bilan de change positif et des reprises de provisions pour perte de change. Cette progression est ralentie par la hausse des taux d'intérêts sur les emprunts de Akka²⁰ et par l'augmentation des charges d'intérêts liées au financement de Drâa Sfar (année pleine).

Le résultat non courant consolidé s'élève à 226,8 Mdh à fin décembre 2005 et intègre les éléments suivants:

- Une plus value consolidée sur la cession des participations dans Semafo (+285 Mdh) ;
- La reprise des provisions sur les engagements de couverture sur l'or de +61 Mdh suite à la restructuration du portefeuille de l'or (avec un coût de -55 Mdh) ;
- Des amortissements exceptionnels des frais de recherche et développement pour Somifer (-41 Mdh) ;
- La constitution d'une provision de 26,5 Mdh liée à la restructuration du portefeuille de l'argent.

La contribution au RNPG du DAS Mines enregistre une amélioration de +63,1 Mdh par rapport à fin décembre 2004 pro forma et intègre la correction technique des pertes des minoritaires de Akka.

Au titre de l'exercice 2006

Le chiffre d'affaires consolidé du DAS Mines s'élève à 2 207 Mdh en 2006 contre 1 585 Mdh en 2005 à périmètre comparable, soit une hausse de 39,2%. Cette amélioration est due aux événements suivants :

- Le cours moyen du cobalt s'élève à 14,17\$/Lb contre 12,72\$/Lb en 2005 ;
- Managem a pu profiter partiellement du niveau élevé des cours des métaux sur le marché international ;
- Le déstockage de la calamine ;
- L'exploitation des gisements cuprifères avoisinant AGM a démarré ;
- La production de dérivés de nickel a démarré au second semestre 2006.

Le résultat d'exploitation consolidé à périmètre comparable connaît une progression de +376 Mdh par rapport à 2005 et s'établit à 310 Mdh en raison de la hausse des prix de vente moyens des produits métalliques et hydro métallurgiques, de la restructuration effectuée sur les

¹⁹ Gisement polymétallique exploitée par la filiale CMG à 15Km de Marrakech.

²⁰ Akka Gold Mine (AGM), principale société du groupe Managem exploitant des gisements aurifères au Maroc.

portefeuilles de couverture, et de l'amélioration de la production. Cette évolution est contrariée par la dégradation des prix de revient techniques. Sont concernés d'une part le zinc, le plomb et l'or, en raison de la baisse des teneurs exploitées, et les cathodes de cobalt, en raison des retards de production.

En outre, le résultat sur les couvertures des métaux s'élève à -889 Mdh en 2006, dont -514 Mdh sur le zinc, contre -242 Mdh en 2005. Le résultat sur la couverture de change s'établit à -18 Mdh, en recul de -3Mdh par rapport à 2005. A noter que, retraité du résultat de la couverture de change et du bilan de couverture, le résultat d'exploitation consolidé est en nette amélioration passant de 219 Mdh en 2005 à 1 214 Mdh en 2006. (Source rapport de gestion 2006 Groupe Managem).

Le résultat financier consolidé à périmètre comparable ressort à 39 Mdh en 2006 contre -12 Mdh en 2005 pro forma, soit une hausse de +52 Mdh liée au gain de change réalisé à travers le remboursement anticipé des emprunts Proparco et BEI en devise par AGM (récupération de l'écart de conversion sur ces dettes +52 Mdh).

Le résultat non courant consolidé à périmètre comparable en 2006 a enregistré une baisse de -476 Mdh en 2006 et intègre les éléments suivants:

- La comptabilisation de charges relatives à la restructuration du portefeuille de couverture des métaux, qui s'élève à 330,5 Mdh dont :
 - or : -79,2 Mdh ;
 - argent : -158,5 Mdh ;
 - zinc, plomb, cuivre : -92,8 Mdh ;
- La reprise de provisions pour risques relatives aux opérations de couverture pour l'argent (65,1 Mdh) et l'or (24,4 Mdh).

Le RNPG du DAS Mines s'établit à 32 Mdh en baisse de -110 Mdh par rapport à 2005. En effet en 2005, le résultat non courant consolidé tenait compte d'une plus value avant impôt sur Semafo de 285 Mdh.

V.1.1.2. Domaine d'Activité Stratégique Agroalimentaire

Ce DAS regroupe les activités liées aux sociétés suivantes: Centrale Laitière, Cosumar, Lesieur, Bimo, Sotherma, Conserverie des Cinq Océans, La Monégasque et Marona.

Le tableau suivant détaille l'évolution entre 2004 et 2006 des principaux agrégats du compte de produits et charges du DAS Agroalimentaire :

En millions de dirhams	2 004	2004	2005	2005	2 006	Var	Var
		proforma		proforma		05-04P	06-05P
Chiffre d'affaires consolidé	11 788	13 340	13 457	13 495	13 559	0,9%	0,5%
Résultat d'exploitation	1 090	1 314	977	981	1 047	-25,6%	6,8%
Résultat financier	105	69	-1	84	-51	NA	NA
Résultat non courant	-52	-68	-212	-206	-202	>100,0%	+1,9%
RNPG	382	437	206	206	199	-52,9%	-3,4%

Source : ONA S.A.

Au titre de l'exercice 2005

Le chiffre d'affaires consolidé du métier agroalimentaire affiche une légère progression de 0,9% par rapport à l'exercice 2004 pro forma. Cette évolution s'explique par les facteurs suivants :

- Une hausse de 1,8% du chiffre d'affaires consolidé de Centrale Laitière due essentiellement à :
 - La hausse de 7,9% du segment lait, grâce (i) à la croissance importante du marché de l'UHT suite au développement de la collecte de lait et (ii) à la disponibilité du lait frais en basse lactation, particulièrement en période de ramadan ;
 - La stabilité du segment des produits frais (+0,8%) ;
 - La croissance du segment boissons grâce au succès de « Dan'up » et « Moufid » à boire ainsi que la bonne performance de la gamme desserts. Cette dernière a permis de compenser la baisse enregistrée sur les segments yaourts et fromages en raison d'une concurrence de plus en plus vive sur ces segments.
- Une évolution de +5,2% du chiffre d'affaires consolidé de Fromagerie des Doukkala. Cette hausse est due à l'obtention par appel d'offres du marché des Forces Armées Royales engendrant une évolution importante des ventes de « Oum Rabia » (+ 108%), et à la croissance de « carré crème » (+51%), en raison du lancement en 2004 du 72 portions ;
- Une hausse de 0,3% du chiffre d'affaires consolidé de Cosumar expliquée par l'accroissement du volume des ventes des granulés et du pain de sucre, l'appréciation du prix de vente de la mélasse et la progression des sous produits au sein de Cosumar conjuguée à l'avance des granulés au niveau de Sunabel et du pain de sucre au niveau de Suta ;
- Une diminution de 6,2% du chiffre d'affaires consolidé de Lesieur Cristal en raison essentiellement de la baisse des prix de vente de l'huile de table, liée d'une part à la baisse des cours des huiles brutes, et d'autre part à la stratégie développée par Lesieur Cristal pour contrecarrer la concurrence dans une logique de sauvegarde des parts de marchés ;
- Une hausse de +12,8% du chiffre d'affaires consolidé de CMB Plastique qui s'explique par l'augmentation des ventes de préformes réalisées avec les embouteilleurs de boissons gazeuses et autres huiliers ;
- Une progression de 2,0% du chiffre d'affaires consolidé de BIMO grâce, essentiellement, à la progression de la pâtisserie (+9,8%) soutenue par la croissance des produits « Merendina » classique et Mini, par les nouveaux lancements (Girella et Fruit) et par la croissance des ventes de « Golden Madeleine » et « Prince Taj », lancés fin 2004 ;
- Une croissance qui s'établit à 15,6% du chiffre d'affaires consolidé de Conserverie des Cinq Océans due notamment à l'intégration des ventes du stock GMS suite à la cession de l'activité GMS. Le chiffre d'affaires hors cession de stock GMS a évolué de +8,0% par rapport à 2004. Cette évolution provient principalement de l'augmentation des prix de vente moyens, en répercussion partielle de l'augmentation du prix de la ressource et de l'évolution favorable des volumes ;
- Un recul de 7,3% du chiffre d'affaires consolidé de La Monégasque en raison de la pénurie de la ressource (anchois) ayant contraint la société à poursuivre sa politique de sélection des clients. Cette situation a permis, par ailleurs, une augmentation du prix de vente unitaire de 1,5%. La baisse des volumes de vente est, cependant, compensée par l'évolution favorable de la parité €/DH ;
- Un accroissement de 17,8% du chiffre d'affaires consolidé de Marost en raison de l'augmentation des ventes de loup à l'export, minorée par la baisse du prix de vente liée à une offre accrue sur le marché international ;
- Et une hausse de 91,0% du chiffre d'affaires de Marona en raison de l'augmentation des jours de pêche, et à l'amélioration du taux de capture 1,15 tonnes en 2005 contre 1,09 tonnes en 2004, conjugué à un effet prix favorable.

A périmètre comparable, **le résultat d'exploitation consolidé** du métier agroalimentaire enregistre une baisse de 25,7% par rapport à l'exercice 2004 pro forma et s'établit à 976,4 millions de dirhams en fin de période. Cette baisse est particulièrement liée aux éléments suivants :

- Une hausse de 12,1% du résultat d'exploitation consolidé de Centrale Laitière qui a intégré lors de l'exercice 2004 des provisions non récurrentes relatives aux stocks de pièces de rechange, de matières premières et de consommables pour un montant global de 24 Mdh ;
- Une augmentation de 10,3% du résultat d'exploitation consolidé de Fromagerie des Doukkala en raison d'un double effet volume (croissance de l'activité) et marge (amélioration de la productivité industrielle) toutefois ralentie par un effet prix d'achat défavorable sur les matières premières fromagères et la poudre de lait ;
- Une baisse de 28,8% du résultat d'exploitation consolidé de Cosumar en raison, essentiellement, de la faiblesse des campagnes betteravières et cannières, conjuguée au renchérissement du prix du fuel et du coke ;
- Une diminution de 75,5% du résultat d'exploitation consolidé de Lesieur Cristal en raison des facteurs ci-après :
 - Baisse de la marge sur l'huile de table. Cette régression provient de la baisse des prix de vente qui n'a été compensée que partiellement par la baisse des cours des huiles brutes (baisse de la marge unitaire) ;
 - Hausse des prix du fuel et des matières plastiques ;
 - Hausse du budget publicité et des coopérations commerciales impactant ainsi les charges commerciales
- Un recul de 8,6% du résultat d'exploitation consolidé de CMB plastique en raison du renchérissement des coûts des matières premières (résine et polypropylène), de la baisse des prix accordés aux embouteilleurs et de la hausse des dotations aux amortissements suite à l'augmentation de la capacité de fabrication des préformes courant 2004 ;
- Une amélioration de 6,7% du résultat d'exploitation consolidé de BIMO consécutive à la croissance de l'activité, aux gains réalisés sur le coût d'achat des matières premières (cacao, graisse et œufs) et des emballages et au non renouvellement des provisions sur clients douteux constatées à fin décembre 2004 (12,8 Mdh). Ces gains ont compensé l'augmentation des frais publicitaires et marketing, la progression des prix du gasoil et du butane, la hausse du coût de la main-d'œuvre directe liée à l'augmentation du Smig, et la hausse des frais généraux liée au renforcement de la structure et à l'augmentation des honoraires²¹ ;
- Une baisse de 19,8 millions de dirhams du résultat d'exploitation consolidé de Conserverie des Cinq Océans due principalement à la hausse des prix de la ressource, du coût de l'arrêt technique de l'usine malgache²² de -11,1 Mdh et du coût de l'énergie de -38,9 Mdh, atténués par un impact favorable des prix de vente et des volumes ;
- Une diminution de 54,3% du résultat d'exploitation consolidé de La Monégasque traduisant le retrait des ventes associé au renchérissement de l'anchois frais, non répercuté entièrement sur les clients, ainsi que le renchérissement de l'huile d'olive et des emballages et l'augmentation du coût de la main d'œuvre, liée à l'augmentation du Smig. L'évolution favorable de la parité €/DH vient atténuer cette baisse ;

²¹ Rémunération d'études et prestations de services.

²² Cet arrêt s'explique par l'existence d'un contrat à prix ferme qui aurait dû être revu suite à l'augmentation du prix de la ressource (i.e poisson). Le client pour respecter ses coûts a préféré opter pour le report des livraisons à une période ultérieure ou le prix du poisson va baisser et va cadrer avec le marché négocié avec CCO.

- Une amélioration de 2,6 millions de dirhams du résultat d'exploitation de Marost imputable (i) à la baisse des charges suite aux actions menées dans le cadre d'un programme de réduction de coûts et d'amélioration de la rentabilité de la société, (ii) à la reprise de provisions sur stocks en raison du redressement du stock de fin 2004 et (iii) à la baisse des dotations aux amortissements suite à la fermeture de l'écloserie dorades²³ (non rentable) ;
- Une évolution positive du résultat d'exploitation consolidé de Marona, imputable à l'amélioration des volumes pêchés, soutenue par l'amélioration du prix de vente moyen. Cette amélioration est contrariée par l'augmentation du prix du gasoil et par la hausse des charges externes (réparation des chalutiers, participation à la restructuration de la pêche artisanale et hausse du montant de l'assistance technique) ;

Le résultat financier consolidé à périmètre comparable du DAS agroalimentaire enregistre une diminution substantielle évoluant de 69 millions de dirhams en 2004 à -1,0 million de dirhams en 2005. Cette baisse est le résultat d'une dégradation de la trésorerie nette suite aux versements des dividendes exceptionnels des filiales Centrale Laitière, Cosumar, Lesieur Cristal, et CMB plastique. Par ailleurs, les investissements réalisés par Cosumar et CMB plastique ont entraîné une tension sur la trésorerie et par conséquent la diminution des intérêts perçus par ses dernières.

A périmètre comparable, **le résultat non courant** du métier agroalimentaire s'établit à -212,6 millions de dirhams. Cet agrégat intègre les éléments suivants :

- Un résultat non courant consolidé de Centrale Laitière de -7,8 millions de dirhams, comprenant principalement, (i) la plus value consolidée sur la cession de Pingouin (20 Mdh), (ii) une provision de 15 Mdh sur la garantie de passif de Pingouin, (iii) un apurement des comptes fournisseurs pour 17 Mdh, et (iv) un apurement des comptes clients et stocks (suite à la destruction du stock Leader Food et aux pertes sur le stock semences, au lendemain d'un incendie survenu au cours de l'exercice 2005) pour 33 Mdh ;
- Cosumar a réalisé un résultat non courant de -160,5 millions de dirhams et intègre principalement l'impact de la restructuration (départs négociés d'une partie du personnel) au niveau des sucreries acquises ;
- Le résultat non courant consolidé à fin 2005 de Lesieur Cristal s'élève à 11,1 millions de dirhams. Il intègre principalement une plus value de cession de terrains ;
- Le résultat non courant consolidé de Conserverie des Cinq Océans s'élève à +18,6 Mdh en 2005 et intègre, principalement, l'abandon de la créance Optorg de +37,8 Mdh, le remboursement de l'assurance de sinistre lié au naufrage d'un bateau de +4,2 Mdh, minorée par la moins value sur cession de Pêche & Froid Côte d'Ivoire de -22,4 Mdh ;
- Le résultat non courant consolidé de Marost s'élève à -101,7 Mdh en 2005 et intègre les éléments suivants :
 - Correction des stocks de fin 2004 pour un montant de 25,2 Mdh ;
 - Paiement des arriérés sur location du terrain de Marost de 10 Mdh ;
 - Indemnités de départ du personnel pour un montant de 20,1 Mdh ;
 - Opération du lâcher de poisson dont la valeur du stock du poisson libéré s'élève à 29,9 Mdh ;
 - Correction de la valeur des immobilisations pour un montant de -19,7 Mdh ;
 - Remboursement d'un litige concernant l'incident de déversement de pétrole au Cap Spartel en 1990 pour un montant de 7,8 Mdh ;
 - Reprise de provisions de 3,9 millions de dirhams relatives à un contentieux avec la douane.

Le RNPG comparable du DAS agroalimentaire s'établit à 205,7 millions de dirhams, en baisse de 53,0% par rapport à l'exercice 2004 pro forma suite à la dégradation de la marge opérationnelle due à la hausse des coûts industriels des filiales consolidées.

²³ Elevage artificiel de dorades

Au titre de l'exercice 2006

A périmètre comparable, **le chiffre d'affaires consolidé** du DAS agroalimentaire a enregistré une croissance de près de 0,5% entre 2005 et 2006 et s'établit à 13 559 millions de dirhams. Ceci s'explique notamment par :

- La hausse du chiffre d'affaires consolidé de Centrale Laitière de +7,1% par rapport à 2005 suite à :
 - La hausse de 8,5% en valeur et de 6,4% en volume du segment lait, soutenue par la disponibilité du lait UHT, un nouveau packaging, l'effet de généralisation de l'Elopack et l'effet de l'ordonnancement industriel. Cette hausse a été limitée par l'évolution plus modérée du lait pasteurisé (+5,1%) ;
 - La croissance du segment des produits frais de +8,6% en valeur et de +9,8% en volume grâce à une dynamique commerciale et marketing soutenue à travers notamment des rénovations de produits ;
 - Les bonnes performances de Fromagerie des Doukkala avec une progression du chiffre d'affaires de +12,7% par rapport à 2005 ;
- La hausse du chiffre d'affaires consolidé de Cosumar de +7,3% par rapport à 2005 en raison de l'harmonisation à la hausse des prix de vente aux grossistes et de la croissance des ventes du sucre en volume de +2,6% ;
- La hausse du chiffre d'affaires consolidé de Lesieur Cristal de +1,5% par rapport à 2005 en raison de la hausse du prix de vente de l'huile de table (+0,3%), de la hausse des ventes en vrac (+34 400T par rapport à 2005) et à la bonne progression des ventes du segment javel et détergents ;
- La hausse du chiffre d'affaires consolidé de Bimo de +4,6% par rapport à 2005 en raison de la progression de +5,9% du segment biscuits par rapport à 2005 due à la performance de Pépito et celle de Sandwichs qui ont atténué la baisse des autres références, de la croissance du segment gaufrettes de +2,2% et de la croissance du segment pâtisserie de +8,8% ;
- La hausse du chiffre d'affaires consolidé de Sotherma de +12,7% par rapport à 2005 grâce à la bonne performance de Danone Aïn Saïss (+17,6%), à l'amélioration de la distribution numérique²⁴ et au renforcement de la notoriété de la marque à travers l'intensification des actions d'animation, le balisage des rayons, des gains de parts de linéaires dans les GMS et l'animation des autres canaux de distribution ;
- Le chiffre d'affaires consolidé de la Monégasque reste stable par rapport à 2005 (+0,4%) en raison de la rareté de l'anchois ayant contraint la Monégasque à poursuivre sa politique de sélection des clients pour favoriser les plus importants ;
- La baisse du chiffre d'affaires consolidé de CCO de -10% à périmètre comparable (cession de l'activité GMS fin 2005) par rapport à 2005 et ce malgré les bonnes performances de la Restauration Hors Domicile (+13% par rapport à 2005) ;
- La hausse du chiffre d'affaires consolidé de Marona de 3,7% par rapport à 2005 due à la hausse du tonnage vendu en raison de l'amélioration du taux de capture (1,26T en 2006 contre 1,15T en 2005), limitée par la baisse du prix moyen de vente (36 452 Dh en 2006 contre 40 328 dh en 2005).

Le résultat d'exploitation consolidé du DAS agroalimentaire s'élève à 1 047 millions de dirhams, en hausse de 6,8% par rapport à l'exercice 2005 pro forma. Cette performance s'explique par :

- La hausse du résultat d'exploitation consolidé de Centrale laitière de +16,4% par rapport à 2005 grâce à la performance du segment Lait, à la croissance des segments boissons et desserts et à l'effet prix d'achat favorable sur le sucre suite à l'annulation de la restitution de la

²⁴ Nombres de points de ventes détenteurs de la marque de façon habituelle.

subvention du sucre. Par ailleurs la bonne tenue du résultat d'exploitation de Fromagerie des Doukkala qui progresse de +22,2% par rapport à 2005 contribue également à la hausse du résultat d'exploitation consolidé de la Centrale Laitière (hausse de la productivité industrielle) ;

- La hausse du résultat d'exploitation consolidé de Lesieur Cristal de +15,9% par rapport à 2005 grâce à la hausse des volumes vendus, l'augmentation des prix de vente de l'huile de table et du savon ; les gains sur le prix d'achat des matières premières et des matières auxiliaires ; et à la baisse des dotations aux provisions (+15,2 Mdh) en raison du recul des contentieux clients limité par la constatation d'une provision pour dépréciation du stock d'huile d'olive (4,8 Mdh) ;
- La hausse du résultat d'exploitation consolidé de Bimo de +13,3% par rapport à 2005 grâce à la progression de l'activité, des gains réalisés sur le coût d'achat des matières premières et matériaux de conditionnement (cacao, graisse, et emballages) et du gain réalisé sur le sucre (+13,5 Mdh) suite à la suppression de la restitution de la subvention du sucre ;
- La hausse du résultat d'exploitation consolidé de Sotherma de +2,4Mdh par rapport à 2005 grâce au niveau soutenu de l'activité commerciale et à la maîtrise des charges d'exploitation ;
- La baisse du résultat d'exploitation consolidé de la Monegasque de -29,8% par rapport à 2005 liée à la stagnation du chiffre d'affaires et accentuée par la hausse du prix de l'huile d'olive, (non répercutée sur le prix de vente en raison d'une pression sur les prix pratiquée par les GMS), ainsi qu'au renchérissement du coût de la main d'œuvre et à la constatation de dotations suite à la réalisation de nouveaux investissements ;
- La hausse du résultat d'exploitation consolidé de Marona de +4,4 Mdh par rapport à 2005 grâce à l'amélioration des ventes, conjuguée à la baisse des charges locatives des bateaux et des assurances (-13,5 Mdh) et au recul des honoraires sur assistance technique (-5,8 Mdh) en raison de la marocanisation du personnel naviguant.

Le résultat financier consolidé du DAS agroalimentaire ressort à -51 Mdh en 2006 contre 84 Mdh en 2005 proforma. En effet la contribution de Groupe Cosumar suite à l'intégration des sucrierie publiques s'est détériorée de près de 16 Mdh, celle de Groupe Lesieur de 34 Mdh et celle de Marost de près de 90 Mdh

Le RNPG consolidé du DAS agroalimentaire s'élève à 199 millions de dirhams, en baisse de 3,4% par rapport à l'exercice 2005 pro forma. Cette performance s'explique par :

- La hausse du RNPG de centrale laitière de 11,9% par rapport à 2005 grâce à l'amélioration du résultat d'exploitation consolidé, la croissance du résultat financier consolidé de +42% sous l'effet de l'optimisation de la trésorerie et la plus-value sur cession des titres ONA (+15,3 Mdh) détenus par Centrale Laitière ;
- La hausse du RNPG de Cosumar de 22,3% par rapport à 2005 grâce à une économie sur la charge fiscale de 90 Mdh (reprise de provision pour investissement pour 92,5Mdh et abattement sur les dividendes reçus pour 85Mdh) et à la baisse du résultat financier sous l'effet de la prise en charge en année pleine du coût de l'endettement lié à l'acquisition des sucrierie dans Cosumar S.A, atténuée par l'amélioration du résultat financier des sucrierie résultant de la synergie induite par l'alignement des filiales sur les conditions financières de Cosumar en 2006 ;
- La baisse du RNPG de Lesieur Cristal de -29,2% à 27 Mdh par rapport à 2005 due principalement à la baisse du résultat financier liée à l'augmentation de l'endettement net, au provisionnement des titres et du compte courant d'associés vis-à-vis de Bancheureau²⁵ et au non renouvellement des dividendes reçus des sociétés non consolidées ;
- La hausse du RNPG de Bimo de +28,5% à 18 Mdh par rapport à 2005 liée à la croissance du résultat d'exploitation consolidé, limitée par la baisse du résultat financier consolidé (-5%)

²⁵ Bancheureau SAS, est une société de droit français opérant dans le secteur de la viande bovine.

consécutive à la baisse de la trésorerie suite au programme d'investissements entamé en 2006 (lignes de production, acquisition de véhicules de distribution...) et à la distribution de dividendes (+10 Mdh par rapport à 2005) ;

- La baisse du RNPG de la Monégasque de 28,4% à 14 Mdh par rapport à 2005 en raison de la baisse du résultat d'exploitation consolidé.
- La baisse du RNPG de Marona de -31,4% à -92 Mdh par rapport à 2005 en raison de la baisse du résultat financier consolidé (-3,1Mdh) liée au recul des résultats de change et à la dégradation du niveau de trésorerie, conjuguée à la dégradation du résultat non courant (-33,1 Mdh) en raison principalement de la restructuration sociale.

V.1.1.3. Domaine d'Activité Stratégique Distribution

Ce DAS comprend les sociétés du groupe Marjane, Acima, Optorg et Sopriam.

Le tableau suivant détaille l'évolution entre 2004 et 2006 des principaux agrégats du compte de produits et charges du DAS Distribution :

En millions de dirhams	2004	2004 proforma	2005	2005 proforma	2006	Var 05-04P	Var 06-05P
Chiffre d'affaires	9 036	9 037	10 570	10 701	12 732	17,0%	19,0%
Résultat d'exploitation	346	346	424	417	586	22,5%	40,4%
Résultat financier	-18	-18	-12	-5	-67	-33,5%	>100,0%
Résultat non courant	55	55	79	80	87	43,6%	8,7%
RNPG	175	175	229	228	292	30,9%	28,1%

Source : ONA S.A.

Au titre de l'exercice 2005

A périmètre comparable, le **chiffre d'affaires consolidé** à périmètre comparable du DAS distribution a enregistré une croissance de près de 17,0% entre 2004 et 2005 et s'établit à 10 570 millions de dirhams. L'évolution du chiffre d'affaires est essentiellement imputable aux facteurs suivants :

- Une hausse de 20,3% du chiffre d'affaires consolidé de Marjane due (i) à l'effet plein sur 2005 du magasin de Tétouan qui a démarré en décembre 2004, (ii) l'ouverture de Marjane Meknès et de Marjane Koréa et (iii) le développement de l'activité des autres magasins suite aux actions commerciales menées tout au long de l'année 2005 (+8,4%) ;
- Une augmentation de 37,9% du chiffre d'affaires consolidé de Acima grâce à la progression de l'activité des magasins existants et à l'effet plein des cinq magasins ouverts en 2004 ;
- Une progression de 6,1% du chiffre d'affaires consolidé de Optorg due au développement des ventes de matériaux lourds et des pièces de rechange ;
- Une évolution de 13,3% du chiffre d'affaires consolidé de Sopriam sous l'effet de :
 - L'augmentation des ventes liée à l'effet sur une année pleine du lancement de la Peugeot 407 et à la réussite des actions promotionnelle sur la Peugeot 206 conjuguées au lancement de la Citroen C4 et au succès des promotions « citrofolies » et « journées Life » sur la Citroën C3 et berlingo importé ;
 - L'évolution favorable du chiffre d'affaires pièces et service.

Le résultat d'exploitation consolidé du DAS distribution s'élève à 424 millions de dirhams, en hausse de 22,4% par rapport à l'exercice 2004 pro forma. Cette performance s'explique par :

- Une augmentation de 71,0% du résultat d'exploitation consolidé de Marjane ;
- Une amélioration de 2,8 millions de dirhams du résultat d'exploitation consolidé de Acima due à la progression du chiffre d'affaires. Toutefois, cette hausse est atténuée par l'augmentation

des dotations aux provisions suite à une dotation exceptionnelle sur le magasin El Fida en raison de sa fermeture. Les frais de lancement des nouveaux magasins de 2005 et les efforts nécessaires pour accompagner leur démarrage ont contribué également à diminuer la progression du résultat d'exploitation consolidé ;

- Une hausse de 3,4% du résultat d'exploitation consolidé de Optorg grâce à l'évolution favorable du chiffre d'affaires et à la stabilité du taux de marge brute à 29,7%, diminuée par l'augmentation des autres charges externes + 8,9% et de la masse salariale de +3% ;
- Une progression de 7,1% du résultat d'exploitation consolidé de Sopriam en raison de l'amélioration du taux de marge brute et de la révision à la baisse des provisions clients et stock. Les augmentations des entretiens, des charges du personnel et des amortissements réduisent l'amélioration du résultat d'exploitation consolidé.

Le résultat financier consolidé du DAS distribution s'établit à -12,0 millions de dirhams en hausse de 6,2 millions de dirhams par rapport à 2004 pro forma. Le résultat financier consolidé comparable intègre les éléments suivants :

- Une amélioration du résultat financier de Marjane (-9,3 Mdh en 2005 contre -13,4 Mdh en 2004) en raison de l'amélioration du BFR et de l'optimisation des flux de trésorerie ;
- Une hausse de 1,2 millions de dirhams du résultat financier consolidé de Acima (-7,3 Mdh en 2005 contre -8,6 Mdh en 2004) grâce à l'optimisation des placements des excédents de trésorerie et malgré l'augmentation des dettes de financement ;
- Une baisse de 73,6% du résultat financier de Optorg (3,3 Mdh en 2005 contre 12,5 Mdh en 2004) en raison, principalement, des charges d'intérêts bancaires finançant le complément de besoin en fonds de roulement de l'activité Tractafric et ce malgré une amélioration du résultat sur les opérations de change en dollar ;
- Une croissance de 9,9 Mdh du résultat financier de Sopriam qui s'établit à 1,3 Mdh contre -8,7 Mdh en 2004 pro forma. Cette évolution est le résultat de la reprise de la provision pour risques de change constituée en 2004 (7,3 Mdh).

Le résultat non courant du DAS distribution s'élève à 79,2 millions de dirhams et est caractérisé par les éléments suivants :

- Le résultat non courant consolidé de Marjane s'élève à +47,2 Mdh à fin 2005 et intègre principalement l'encaissement de pas de porte sur les magasins de Meknès et de Koréa/Derb Sultan ;
- Le résultat non courant consolidé de Acima s'élève à +29,5 Mdh à fin 2005 et intègre principalement l'encaissement de pas de porte sur les magasins de Marrakech, Témara et Sidi Othmane et une régularisation sur les coopérations commerciales de 2004²⁶ ;
- Le résultat non courant consolidé de Optorg s'élève à +9,0 Mdh à fin décembre 2005 et intègre principalement :
 - Une reprise de provisions pour risques suite au remboursement d'une partie de la dette vis à vis de Conserverie des Cinq Océans, suite à la cession de Pêche et Froid Côte d'Ivoire (+22,4 Mdh), diminuée de l'abandon du reste de cette même dette (-37,8 Mdh) ;
 - Des provisions exceptionnelles pour dépréciation des stocks dérobés à Peyrissac Côte d'Ivoire lors des émeutes qui ont touché ce pays ;
 - Une plus value sur la cession des titres (Socca, Sogaca, Safca,) de +14,3 Mdh ;
 - Une plus value sur la cession du fonds de commerce d'Intelec Communication en Côte d'Ivoire ;

²⁶ Régularisation en 2005 sur les chiffres réalisés en 2004

- Le résultat non courant consolidé de Sopriam s'élève à -6,5 Mdh à fin décembre 2005 et intègre une provision pour litige.

Le **RNPG** comparable du DAS distribution s'élève à 229,1 millions de dirhams en hausse de 30,8% par rapport à 2004 pro forma et reflète d'une part la progression de l'activité enregistrée au cours de la période 2005 et d'autre part l'amélioration de la marge opérationnelle.

Au titre de l'exercice 2006

A périmètre comparable, le **chiffre d'affaires consolidé** du DAS distribution a enregistré une croissance de près de 19,0% entre 2005 et 2006 et s'établit à 12 732 millions de dirhams. L'évolution du chiffre d'affaires est essentiellement imputable aux facteurs suivants :

- Une progression de +20,2% en 2006 du chiffre d'affaires consolidé de Marjane qui ressort à 5399 Mdh due à l'effet année pleine de l'ouverture du magasin de Meknès (ouvert en mai 2005) et du magasin Derb-Sultan (ouvert en novembre 2005), de la performance des magasins Agadir (+15,2%) et Mohammedia (+10,1%) qui ont été étendus au cours de l'année, et Hay Riad (+10,7%) agrandi fin 2005 ;
- Une progression du chiffre d'affaires consolidé de Acima de +19,7% en 2006 qui ressort à 1 579 Mdh due à l'ouverture de trois nouveaux magasins, deux à Casablanca (Emile Zola et Ibn Tachafine) et un à Fès (Route de Séfrou) ainsi qu'à la progression de l'activité des magasins existants (+3,3%).
- Une augmentation de +27,9% du chiffre d'affaires de Optorg par rapport à fin 2005. Il ressort en 2006 à 3 298 Mdh, dû à la hausse du chiffre d'affaires réalisé au Gabon de +40,0%, de celui réalisé en RDC de +42,0%, au Cameroun de +58,0% , au Maroc de +28,0% et de Peyrissac Côte d'Ivoire de +38,0%.
- Une progression du chiffre d'affaires consolidé de Sopriam de 6,3% en 2006 qui ressort à 3 298 Mdh due à l'augmentation des ventes de la marque Peugeot (+8,0%), à la hausse des ventes de la marques Citroën (+6,0%) ainsi qu'à l'évolution favorable du chiffre d'affaires pièces de rechange et service.

Le **résultat d'exploitation consolidé** du DAS distribution s'élève à 586 Mdh, en hausse de 40,5% par rapport à l'exercice 2005 pro forma. Cette performance s'explique par :

- Le résultat d'exploitation à fin 2006 de Marjane qui s'établit à 177,5 Mdh, soit une hausse de +23,5% par rapport à 2005 en raison de la progression de l'activité, contrariée par la hausse de la démarque (+63,6 Mdh à fin 2006 contre +32,6 Mdh à fin 2005) ;
- L'amélioration du résultat d'exploitation à fin 2006 de Acima de 6,4 Mdh par rapport à 2005, en raison de la croissance de l'activité, à la diminution des frais de personnel et à l'amélioration de la démarque nette et des coopérations commerciales ;
- Le résultat d'exploitation à fin 2006 de Optorg s'établit à +111 Mdh, soit une hausse de +73,7% par rapport à 2005, en raison de l'évolution du chiffre d'affaires et à la stabilité du taux de marge brute à 29%, contrariées par l'augmentation des autres charges externes (+22,2%) et de la masse salariale (+12,6%) ;
- Le résultat d'exploitation à fin 2006 de Sopriam s'établit à 169 Mdh, soit une hausse de 11,5% par rapport à 2005 en raison de la croissance de l'activité, par l'amélioration du taux de marge brute et par la baisse des autres charges externes.

Le **résultat financier consolidé** du DAS distribution s'établit à -67 Mdh en 2006 contre -5 Mdh en 2005 pro forma (effet de la hausse des charges d'intérêts pour financer le complément du besoin en fonds de roulement des activités Tractafrica pour Optorg et pertes de change pour Sopriam).

Le **RNPG** de 2006 du DAS distribution s'élève à 292 millions de dirhams en hausse de 28,1% par rapport à 2005 pro forma. Cette évolution s'explique par :

- La hausse du RNPG de Marjane de +38,8% par rapport à 2005 dû à la hausse du résultat d'exploitation consolidé ainsi qu'à l'amélioration du résultat financier de +7,2 Mdh (amélioration de la trésorerie) et du résultat non courant de +18 Mdh (progression des pas de porte) ;
- La baisse du RNPG de Acima de -4,3Mdh à -11,3 Mdh en 2006, en raison essentiellement de la baisse des pas de porte suite au retard d'ouverture du magasin Ghandi Mall ;
- La hausse du RNPG de Optorg de +43,3% à 143,9 Mdh en 2006, grâce à l'amélioration des activités d'Optorg, limitée par la baisse du résultat financier consolidé ;
- La hausse du RNPG de Sopriam de +2,8% à 76,9 Mdh en 2006, grâce à la hausse du résultat d'exploitation et à l'avance du résultat non courant suite à la non constatation de provision pour investissements en 2006. Cette amélioration est contrariée par la baisse du résultat financier sous l'effet des pertes de change.

V.1.1.4. Domaine d'Activité Stratégique Activités Financières

Le tableau suivant détaille l'évolution entre 2004 et 2006 des principaux agrégats du compte de produits et charge du domaine DAS activités financières :

En millions de dirhams	2004	2004 proforma	2005	2005 proforma	2006	Var 05-04P	Var 06-05P
Chiffre d'affaires		110	115	115	109	4,5%	-5,2%
Résultat d'exploitation	-	62	66	66	61	6,5%	-8,0%
Résultat financier	-3	-1	-1	-1	-1	0,0%	0,0%
Résultat non courant	0	-1	0	0	1	NA	NA
RNPG	6	-4	632	634	798	NA	26,0%

Source : ONA S.A

Au titre de l'exercice 2005

Le chiffre d'affaires consolidé du métier activités financières est en hausse de 4,5% par rapport à l'exercice pro forma 2004 s'élevant à 114,9 millions de dirhams en 2005 contre 110,5 millions de dirhams en 2004. Cette augmentation est attribuable aux facteurs suivants :

- AXA ONA a réalisé une progression de 0,6% des primes émises au titre de l'exercice 2005 s'établissant à 2 194 millions de dirhams. Cette évolution est imputable à la bonne performance de la branche non vie (+2,0%) essentiellement Automobile, Maladie et Accidents de Travail qui ont enregistré des variations respectives de +1,3%, 3,1% et +9,9%. Cette augmentation est modérée par la baisse de la branche vie (-2,6%) en raison du recul de la production et l'annulation du contrat de distribution avec Attijariwafa bank ;
- Le produit net bancaire d'Attijariwafa bank s'établit à 5 637 Mdh à fin décembre 2005, soit une progression de +10,2% favorisée par le maintien du taux de marge des intérêts, le développement des commissions et des opérations de marché ;
- Les encaissements d'Agma Lahlou Tazi enregistrent à fin 2005 une progression de 4,0% par rapport à 2004. Le taux marginal des encaissements se situe à 92,1% à fin 2005 contre 91,8% en 2004. Cette progression est due aux nouvelles dispositions d'encaissements des primes imposées par les compagnies d'assurance en début 2005.

Le résultat d'exploitation consolidé affiche une évolution de 6,5% par rapport à l'exercice pro forma 2004 s'élevant à 65,7 millions de dirhams contre 61,6 millions de dirhams en 2004. Cette hausse s'explique essentiellement par (i) l'amélioration du résultat courant d'Attijariwafa bank (+82,9%, à 2 332,9 Mdh) dû à la rationalisation des moyens générés par la fusion et des synergies réalisées et (ii) par la hausse du résultat d'exploitation de Agma Lahlou Tazi imputable à une baisse de 0,9% des charges d'exploitation (52,4 Mdh).

Le RNPG comparable des activités financières ressort à 632,5 millions de dirhams en 2005 contre -4,3 millions de dirhams à fin 2004. Cette évolution s'explique notamment par les éléments suivants :

- La contribution d'AXA Assurance Maroc au RNPG comparable s'établit à fin décembre 2005 à +221,9 Mdh contre -60,1 Mdh à fin décembre 2004. Cette variation s'explique par :
 - La reprise de provision suite à la cession du titre CIH ;
 - L'amélioration de la marge technique nette ;
 - L'augmentation des reprises de provisions sur titres, liée essentiellement au redressement du cours de la Samir, de Managem et de SNI ;
 - La progression des revenus financiers grâce, notamment, à l'augmentation des dividendes reçus (exceptionnels et ordinaires);
 - La constatation en 2004 d'une augmentation de capital sur Somafic, provisionnée à hauteur de 220,0 Mdh, destinée à désintéresser les créanciers de cette entreprise ;
 - L'augmentation de l'impôt induite par l'apurement du déficit de 2003 pendant l'exercice 2004.
- La contribution au RNPG comparable d'Attijariwafa bank ressort à 391,0 Mdh en décembre 2005, en nette progression de 341,2 Mdh par rapport à 2004. Cette progression s'explique notamment par l'amélioration de la rentabilité et l'effort d'assainissement initié par la banque sur les comptes des entités rachetées en 2004 ;
- La contribution au RNPG comparable d'Agma Lahlou Tazi ressort à +10,6 Mdh à fin décembre 2005, en amélioration de 13,9% par rapport à 2004, soutenue essentiellement par l'augmentation du chiffre d'affaires.

Au titre de l'exercice 2006

A périmètre comparable, **le chiffre d'affaires** consolidé du DAS activités financières a enregistré une baisse de près de -5,2% entre 2005 et 2006 et s'établit à 109 millions de dirhams. Cela s'explique par la baisse du chiffre d'affaires d'ONA Courtage de -5% par rapport à 2005. Cette baisse de chiffre d'affaires concerne principalement les risques accident du Travail, s'expliquant essentiellement par la perte des contrats BMCE, REDAL et ONHYM.

Le résultat d'exploitation consolidé du DAS Activités financières s'élève à 61 millions de dirhams, en baisse de 8,0% par rapport à l'exercice 2005 pro forma. Cette performance s'explique par la baisse du résultat d'exploitation de ONA Courtage de -7,6% par rapport à 2005. Cette baisse a été atténuée par la stabilité des charges d'exploitation, notamment les achats consommés de matières et fournitures grâce à la signature de nouveaux contrats à moindre coût dans le cadre du projet Synergies des participations mis en place par ONA Holding.

Le RNPG comparable du DAS Activités financières s'élève à 798 millions de dirhams en hausse de 26,0% par rapport à 2005. Cette évolution s'explique par :

- La contribution au RNPG d'Attijariwafa bank ressort à 539,7 Mdh à fin décembre 2006, en progression de +37,7% par rapport à fin 2005 :
 - Le PNB d'AWB s'est établi à 5 014 milliards de dirhams en 2006 contre 4 553 milliards de dirhams en 2005, s'inscrivant en hausse de 10,1% (+460,7 millions de dirhams). Cette évolution s'appuie sur la progression du résultat des opérations de marché et sur l'augmentation de la marge sur commissions ;
 - Les intérêts et produits assimilés ont augmenté de +7,9% (+384,5 millions de dirhams) de 2005 à 2006 suite à la hausse des crédits moyens par décaissement de 16,8% compensée par la baisse des produits sur opérations sur titres ;
 - Les intérêts et charges assimilés enregistrent une croissance de +39,5% (+492,2 millions de dirhams), due à la hausse du coût des ressources et des encours moyens des dépôts de 22,4% en décembre 2006 ;

- La contribution d'AXA-ONA au RNPG s'établit en 2006 à 251,3 Mdh contre 233,3 Mdh en 2005 :
 - La hausse des plus-values sur cession de titres grâce à une plus-value de 315 Mdh réalisée sur la cession du titre Sonasid à NSI, de 56 Mdh sur les titres Addoha et de 27 Mdh sur la cession de la totalité de la participation (10,06%) dans Nexans Maroc ;
 - La reprise sur provisions de titres pour un montant de 60 Mdh, liée essentiellement au redressement du cours de SMI et Managem. Ces reprises restent néanmoins bien en deçà de 2005 où il a fallu constater une reprise de 314 Mdh sur le seul titre CIH, suite à sa cession ;
 - L'amélioration de la marge technique nette (+72,5 Mdh) grâce à la hausse des émissions de cotisations. Par ailleurs, la sinistralité est en baisse, passant de 69,6% à fin 2005 à 66,6% en 2006, notamment sur les risques Corps Maritime et Aviation où le niveau de sinistralité a été important en 2005 ;
- La contribution au RNPG de ONA Courtage ressort à 7,0 Mdh en 2006, en baisse de -14,3% par rapport à 2005 en raison essentiellement de la baisse du résultat d'exploitation consolidé.

V.1.1.5. Domaine d'Activité Stratégique Relais de Croissance

Ce DAS regroupe les activités de Wana, des groupes Onapar, et Nareva.

Le tableau suivant détaille l'évolution entre 2004 et 2006 des principaux agrégats du compte de produits et charges du DAS Relais de Croissance :

En millions de dirhams	2004	2004 proforma	2005	2005 proforma	2006	Var. 05-04P	Var. 06-05P
Chiffre d'affaires	48	121	365	365	210	>100,0%	-42,5%
Résultat d'exploitation	6	-41	5	5	-224	NA	NA
Résultat financier	-17	7	29	29	19	>100,0%	-34,5%
Résultat non courant	-2	19	-48	-51	1	>100,0%	NA
RNPG	-10	-1	-5	8	-128	NA	NA

Source : ONA S.A

Au titre de l'exercice 2005

Le **chiffre d'affaires** consolidé du DAS relais de croissance s'établit à 365 Mdh en 2005, il a été multiplié par trois par rapport à 2004 à périmètre comparable en raison notamment de:

- La progression du chiffre d'affaires consolidé de groupe Onapar à 273,9 Mdh à fin 2005 contre 47,7 Mdh au 31 décembre 2004. Il intègre la quote part de la cession des stocks d'actifs immobiliers à Amelkis Resorts et Orientis Invest et la vente en 2005 des lotissements « Colline SKIREDJ », « MONTAGNE » et des parcelles de terrains à Cabo Negro par Onapar ;
- La hausse du chiffre d'affaires de Wana (ex-Maroc Connect) de +23,0% par rapport à 2004 proforma grâce essentiellement à la dynamique du segment ADSL.

Le **résultat d'exploitation** consolidé est en hausse de 46 Mdh en 2005 et s'explique par :

- La hausse du résultat d'exploitation consolidé de groupe Onapar grâce, essentiellement, à la marge consolidée réalisée sur la cession des stocks d'actifs immobiliers, à la joint venture²⁷ et au déstockage de lotissements.
- L'amélioration du résultat d'exploitation consolidé de Wana (ex-Maroc Connect) de 3,4 millions de dirhams et s'établissant à -27,5 millions de dirhams.

²⁷ Début de commercialisation des projets en commun entre Onapar et Emaar.

Le résultat financier consolidé est en hausse de 22 Mdh en 2005 et s'explique par :

- La hausse du résultat financier du groupe Onapar grâce essentiellement à sa filiale Mandarona (+14,5 Mdh) ;
- La hausse du résultat financier du groupe Nareva (+4 Mdh).

Le résultat non courant s'établit à -48 Mdh en 2005 vs 19 Mdh en 2004 proforma en raison de la performance de HCO (-15 Mdh), de Wana (-39 Mdh) et de la reconsolidation de Centuris (-14,2 Mdh),.

Le RNPG comparable s'établit à -5,0 Mdh en baisse de 4,0 Mdh par rapport à l'exercice 2004 proforma.

Au titre de l'exercice 2006

Le chiffre d'affaires consolidé 2006 est en baisse de -42,6% en raison de la non récurrence de la cession des stocks immobiliers aux joints ventures avec Emaar en 2005. Cette baisse est atténuée par la vente des lotissements « Colline Skiredj », « Montagne » et de parcelles de terrains à Cabo Negro par groupe Onapar et par la croissance de l'activité de Wana (activité ADSL principalement).

La baisse du **résultat d'exploitation** de -229 Mdh en 2006 est imputable au poids des dotations aux amortissements liées aux investissements de Wana.

La baisse du **résultat financier** des relais de croissance de -11 Mdh à 19,0 Mdh en 2006 est principalement due à la baisse de la contribution de groupe Onapar et Wana)

La contribution du DAS au **RNPG** de Groupe ONA est en baisse de -136 Mdh par rapport à 2005 (-128,0 Mdh) en raison des frais de démarrage de Wana, de la non récurrence de la marge consolidée sur cession aux JV avec EMAAR en 2005 et de la constatation de provisions sur stock dans Onapar, atténués par l'impact de la reconsolidation de Centuris en 2005 et par le déstockage au niveau de Onapar en 2006.

V.1.1.6. Domaine d'Activité Stratégique Holdings & Divers

Ce DAS regroupe les activités des sociétés ALD Automotive, Dan Maroc, FIII, ONA S.A., ONA Inter et SFGP.

Le tableau suivant détaille l'évolution entre 2004 et 2006 des principaux agrégats du compte de produits et charges du DAS Holdings et Divers :

En millions de dirhams	2004	2004 proforma	2005	2005 proforma	2006	Var 05-04P	Var 06-05P
Chiffre d'affaires	41	37	41	41	45	10,8%	9,8%
Résultat d'exploitation	58	58	29	29	8	-50,5%	NA
Résultat financier	-236	-222	-213	-306	-244	+4,1%	20,3%
Résultat non courant	117	309	271	251	-7	-12,3%	NA
RNPG	-130	87	-429	-456	-157	NA	+65,6%

Source : ONA S.A

Au titre de l'exercice 2005

Le **chiffre d'affaires** consolidé du DAS Holdings & Divers s'établit à 41 Mdh en 2005, en progression de 10,8% à périmètre comparable en grande partie en raison de la hausse des rémunérations de gestion perçues par ONA S.A.(+1,8 Mdh)

Le **résultat d'exploitation** consolidé est en baisse de 50,5% en raison de la hausse des charges d'exploitation de ONA S.A.de 27,9 Mdh en 2005 par rapport à 2004 proforma.

Le résultat financier s'établit à -213 Mdh en raison de l'impact des charges d'intérêts payées par ONA S.A. sur les obligations émises et l'encours de billets de trésorerie.

Le **RNPG comparable** s'établit à -429 Mdh en baisse de 516 Mdh par rapport à l'exercice 2004 proforma. En effet la contribution de ONA S.A. au RNPG 2004 intégrait une plus value consolidée sur cessions de titres Cosumar et Lesieur Cristal. Cette baisse provient également de l'apurement des impôts différés (-416 Mdh) et de la hausse des honoraires chez ONA S.A.

Au titre de l'exercice 2006

La hausse du **chiffre d'affaires consolidé** du DAS Holdings et Autres (+9,8%) provient essentiellement de la hausse des rémunérations de gestion de ONA S.A (+8,8 Mdh), limitée par la baisse des loyers perçus par FIII.

La baisse du **résultat d'exploitation** du DAS Holdings & Divers (-21 Mdh) s'explique par la hausse des charges d'exploitation (honoraires) de ONA S.A et par la baisse du chiffre d'affaires de FIII.

L'amélioration du **résultat financier** du DAS Holdings & Divers de +62 Mdh s'explique par la baisse de l'endettement net de ONA S.A, et à la réception de dividendes de sociétés non consolidées. Néanmoins le résultat demeure négatif en raison des charge d'intérêts payées par ONA S.A (obligations émises et encours de billets de trésorerie).

Le **résultat non courant** du DAS s'établit à -7 Mdh en 2006 vs 251 Mdh en 2005 en raison de la non récurrence de l'apurement des impôts différés en 2005 (+416 Mdh).

Le DAS enregistre une contribution au **RNPG** en amélioration de +299 Mdh par rapport à 2005 grâce à la réception de dividendes de sociétés non consolidées en 2006 (+26 Mdh), à la non récurrence de l'apurement des impôts différés en 2005 (+416 Mdh), à la constatation d'un IDA de 96 Mdh sur les déficits fiscaux de ONA S.A (cession Axa-ONA) limitées par la non récurrence des plus-values sur cession de titres Centrale Laitière (3,5% du capital) et Lesieur (0,3% du capital) en 2005 (-181 Mdh) et par l'augmentation des charges d'honoraires de ONA S.A.

V.1.2. Compte de produits et charges social

Le compte de produits et charges de ONA S.A. évolue sur la période 2004-2006 comme suit :

En millions de dirhams	2004	2005	2006	Var 05-04	Var 06-05
Chiffre d'affaires	162	171	205	5,8%	19,8%
Autres produits d'exploitation ²⁸	4	5	5	25,0%	-40,0%
Charges d'exploitation	137	174	209	27,0%	20,1%
<i>Dont autres charges externes²⁹</i>	66	103	123	+56,1%	+19,4%
Résultat d'exploitation	29	2	1	-93,1%	-17,0%
Produits financiers	1 425	1 233	1 034	-13,4%	-16,1%
<i>Dont titres de participation</i>	1 295	1 131	940	-12,6%	-16,9%
Charges financières	342	295	310	-13,7%	5,1%
Résultat financier	1 083	938	725	-13,3%	-22,7%
Produits non courants	349	2 875	221	>100,0%	-92,3%
<i>Dont plus values sur cessions</i>	339	2 875	220	>100,0%	-92,3%
Charges non courantes	28	441	239	>100,0%	-45,8%
Résultat non courant	321	2 433	-18	>100,0%	NA
Résultat net	1 431	3 372	706	>100,0%	-79,1%

Source : ONA S.A.

²⁸ Inclut les reprises d'exploitation et transferts de charges

²⁹ Dont postes locations et charges locatives, rémunérations d'intermédiaires et honoraires et transports et déplacements.

V.1.2.1. Le chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires correspond à la rémunération des prestations fournies par ONA S.A. à ses filiales, calculée en fonction du volume d'affaires des filiales, conformément à la convention de rémunération de gestion. Ce montant intègre accessoirement la rémunération de prestations de mise à disposition du personnel, les loyers de bâtiment ainsi que la commission relative au transfert de la gestion de titres du mandataire ONA au mandataire Attijariwafa bank.

En **2005**, le **chiffre d'affaires** s'établit à 171,4 millions de dirhams en augmentation de 5,8% par rapport à 2004.

En **2006**, le **chiffre d'affaires** s'établit à 205 millions de dirhams en augmentation de 19,8% par rapport à 2005.

V.1.2.2. Le résultat d'exploitation

Au titre de l'exercice **2005**, le **résultat d'exploitation** s'établit à 1,55 millions de dirhams en baisse de 93,1% en raison de l'augmentation des charges d'exploitation de 27,0% par rapport à la même période de l'année 2004 due principalement aux rémunérations de prestations externes liées aux grands projets initiés par le holding (étude stratégique, synergies, risk management, IFRS....).

Au titre de l'exercice **2006**, le **résultat d'exploitation** s'établit à 1,3 millions de dirhams en baisse de 17% en raison de l'augmentation des charges d'exploitation de 20,1% par rapport à la même période de l'année 2005 sous l'effet des rémunérations de prestations externes liées aux grands projets initiés par la holding (étude stratégique, synergies, IFRS...)

V.1.2.3. Le résultat financier

Au titre de l'exercice **2005**, le **résultat financier** a connu une baisse de 13,4% sous l'effet conjugué :

- de la diminution des produits des comptes courants débiteurs (-34,5%) essentiellement vis-à-vis de FIII et SNI. Cette baisse repose essentiellement sur un retrait des comptes courants débiteurs de l'ordre de 25% entre 2004 et 2005 ;
- et de la diminution des produits de titres de participation due à une base comparable en 2004 très élevée (dividendes exceptionnels en 2004).

En **2006**, le **résultat financier** connaît une baisse de -22,7% sous l'effet de :

- L'importance des dividendes exceptionnels perçus en 2005 et sous l'effet de la diminution des produits de titres de participation (AXA-ONA);
- L'augmentation des charges financières de 5,1% et qui résulte principalement des intérêts relatifs aux emprunts obligataires contractés en 2006 ainsi que de la hausse des intérêts sur comptes courants reçus des filiales.

L'évolution des revenus liés aux titres de participation sur la période 2004-2006 se présente de la manière suivante :

En millions de dirhams	2004	2005	2006
Dividendes Ordinaires	552,6	598,7	841,2
Axa ONA	59,5	99,6	-
Centrale Laitière	94,2	94,8	98,6
Lesieur Cristal	109,0	91,8	45,6
Sopriam	91,0	52,4	52,5
Cosumar	90,9	91,6	93,0
Sotherma	1,2	1,2	2,1
Bimo	35,0	35,0	40,0

Attijariwafa bank (ex BCM)	12,3	85,9	103,7
ONA Courtage	8,6	8,1	11,8
Amendis	-	4,5	Non distribué
Dan Maroc	10,2	Non distribué	Non distribué
Noratra	1,0	1,1	1,2
ONA International	39,7	32,7	44,1
Managem	Non distribué	Non distribué	63,8
SFGP	Non distribué	Non distribué	70,0
FIII	Non distribué	Non distribué	199,7
Marona	Non distribué	Non distribué	Non distribué
La Monégasque Maroc	Non distribué	Non distribué	15,1
Dividendes Exceptionnels	742,2	532,7	98,6
Centrale Laitière	293,4	242,3	98,6
Lesieur Cristal	155,8	153,0	Non distribué
Cosumar	Non distribué	137,4	Non distribué
Axa ONA	293,0	Non distribué	
Total Général	1 294,8	1 131,4	939,8

Source : ONA S.A.

V.1.2.4. Le résultat non courant

Au titre de l'exercice **2005**, le **résultat non courant** s'établit à 2 433,3 millions de dirhams et s'explique essentiellement par les plus values nettes sur cessions réalisées au cours de l'exercice pour un montant total de 2 445,7 millions de dirhams, reposant sur des opérations d'allers retours sur le marché permettant une revalorisation du portefeuille de ONA S.A. Ces plus values de cession ne figurent pas dans les comptes consolidés du Groupe ONA, au niveau du DAS ONA, portefeuille et autres métiers.

Au titre de l'exercice **2006**, le **résultat non courant** s'établit à -18 millions de dirhams contre 2 433 Mdh en 2005 suite à la non récurrence de l'apurement des impôts différés en 2005 (+416 Mdh), à la constatation d'un IDA de 96 Mdh sur les déficits fiscaux de ONA S.A (cession Axa-ONA) limitées par la non récurrence des plus-values sur cession de titres Centrale Laitière (3,5% du capital) et Lesieur (0,3% du capital) en 2005 (-181 Mdh) et par l'augmentation des charges d'honoraires de ONA S.A.

V.1.2.5. Le résultat net

En **2005**, le **résultat net** de ONA S.A. s'établit à 3 372 millions de dirhams en hausse significative par rapport à l'exercice 2004. Cette hausse s'explique essentiellement par la réalisation de plus values nettes sur cessions d'immobilisations dont le montant s'élève à 2 445,7 millions de dirhams.

Au titre de l'exercice **2006**, le **résultat net** s'établit à 706 millions de dirhams contre 3 372 millions de dirhams.

V.2. ANALYSE BILANTIELLE

V.2.1. Bilans Consolidés

Les bilans consolidés comparables relatifs aux exercices 2004, 2005 et 2006 se présentent comme suit :

En millions de dirhams	2004	2004 Proforma	2005	2005 Proforma	2006	Var 05-04P	Var 06-05P
ACTIF							
Immobilisations incorporelles et en non valeurs	974	599	519	525	1 349	-13,4%	>100%
Ecarts d'acquisition	2 882	3 346	3 127	3 052	2 801	-6,5%	-8,2%
Immobilisations corporelles	6 719	7 202	7 615	7 714	8 718	5,7%	13,0%
Immobilisations financières	865	991	947	713	847	-4,4%	18,8%
Titres mis en équivalence	4 987	4 628	5 143	5 124	5 942	11,1%	16,0%
Ecarts de conversion	9	9	6	6	-	-33,3%	-
Actif Immobilisé	16 436	16 774	17 357	17 135	19 658	3,4%	14,7%
Stocks et en-cours	4 218	5 045	5 180	5 213	5 043	2,7%	-3,3%
Créances d'exploitation	4 353	4 876	5 176	5 210	6 677	6,2%	28,2%
Créances diverses	1 434	702	3 637	3 650	1 014	>100%	-72,2%
Titres et valeurs de placement	980	1 144	658	670	711	-42,5%	6,1%
Trésorerie actif	802	2 734	1 489	1 914	2 468	-45,5%	28,9%
Actif Circulant	11 787	14 502	16 139	16 657	15 914	11,3%	-4,5%
Total actif	28 223	31 276	33 497	33 793	35 571	7,1%	5,3%
PASSIF							
Capital	1 746	1 746	1 746	1 746	1 746	-	-
Primes d'émission, de fusion et d'apport	1 919	1 919	1 919	1 919	1 919	-	-
Réserves consolidées	6 735	6 449	6 428	6 387	6 838	-0,3%	7,1%
Ecart de conversion	8	(13,3)	(27,4)			>100%	-
Résultat net part du Groupe	230	773	774,4	761	1 036	0,2%	36,1%
Capitaux propres part du Groupe	10 638	10 874	10 840	10 814	11 539	-0,3%	-6,7%
Intérêts minoritaires	3 691	3 701	3 261	3 480	3 466	-11,98%	-0,4%
Capitaux propres consolidés	14 329	14 575	14 101	14 294	15 004	-3,3%	5,0%
Provisions pour risques et charges	1030	1 200	1112	1 127	1 107	-7,3%	-1,8%
Dettes de financement	4 974	5 321	5 264	5 284	5 379	-1,1%	1,8%
Dettes d'exploitation	5 411	5 775	6 412	6 462	8 371	11,0%	29,5%
Autres dettes	666	1 026	3 550	3 568	1 368	>100%	-61,6%
Trésorerie - Passif	1 813	3 379	3 057	3 057	4 339	-9,5%	41,9%
Passif Circulant	7 890	10 180	13 020	13 087	14 080	27,9%	7,6%
Total passif	28 223	31 276	33 497	33 792	35 571	7,1%	5,3%

Source : ONA S.A.

V.2.1.1. Analyse de l'exercice 2005

Actif immobilisé

Au 31 décembre 2005, l'actif consolidé s'élève à 17 357 millions de dirhams en croissance de 3,4% par rapport au 31 décembre 2004 à périmètre de consolidation comparable.

Capitaux propres

Les capitaux propres consolidés du Groupe à périmètre comparable s'élèvent à 14 100,8 Mdh au 31 décembre 2005 contre 14 575 Mdh au 31 décembre 2004.

Les capitaux propres consolidés part du Groupe s'élèvent à 10 839,5 Mdh au 31 décembre 2005 contre 10 874 Mdh au 31 décembre 2004.

La baisse des capitaux propres part du Groupe de l'Agroalimentaire s'explique par (i) la diminution des bénéfices de 2005 et par l'importance des distributions de dividendes exceptionnels qui viennent, à contrario, expliquer l'augmentation constatée au sein du DAS relais de croissance, holding et autres.

La hausse des capitaux propres part du Groupe de la Distribution et des activités financières s'explique par le bon niveau des résultats qui compense les distributions de dividendes de ces métiers.

Globalement, la baisse des capitaux part du Groupe à périmètre comparable s'explique par la différence entre le RNPG et les dividendes distribués, minorée par une correction des capitaux propres à fin 2004 d'Attijariwafa bank.

Endettement net consolidé comparable

L'endettement net consolidé du Groupe passe de 4 042,0 Mdh au 31 décembre 2004 à 6 022,0 Mdh au 31 décembre 2005. Cette évolution s'explique essentiellement par les investissements du groupe et par la distribution de dividendes exceptionnels des filiales Lesieur Cristal, Centrale Laitière et Cosumar³⁰

V.2.1.2. Analyse de l'exercice 2006

Actif immobilisé

Au 31 décembre 2006, l'actif immobilisé s'élève à 19 658 millions de dirhams en croissance de 14,7% par rapport au 31 décembre 2005 à périmètre de consolidation comparable.

Capitaux propres

Les capitaux propres consolidés du Groupe à périmètre comparable s'élèvent à 15 004,6 Mdh au 31 décembre 2006 contre 14 294 Mdh au 31 décembre 2005.

Les capitaux propres consolidés part du Groupe s'établissent à 11 538,5 Mdh au 31 décembre 2006 contre 10 814,0 Mdh au 31 décembre 2005 suite à la baisse significative des dividendes distribués entre 2005 et 2006.

Endettement net consolidé³¹

L'endettement net consolidé du Groupe, retraité des comptes courants d'associés de l'ensemble des sociétés apparentées, passe de 6 022,0 Mdh à fin décembre 2005 à 6 385,4 Mdh à fin décembre 2006. Cette hausse est due à la hausse des investissements (essentiellement liés à Wana et Amelkis Resorts).

³⁰ La distribution de dividendes exceptionnels par les sociétés citées vient dégrader leur trésorerie Actif et donc leur endettement net. Ces sociétés étant consolidées selon la méthode « Intégration Globale » au sein de ONA S.A., l'endettement net consolidé de cette dernière s'en trouve impacté de la même manière.

³¹ Endettement net consolidé = Dettes de financement + Trésorerie Passif-Trésorerie Actif+retraitement des CCA des sociétés apparentées

V.2.2. Bilans sociaux

Les bilans sociaux relatifs aux exercices 2004, 2005 et 2006 se présentent comme suit :

En millions de dirhams	2004	2005	2006	Var 04/05	Var 05/06
ACTIF					
Actif Immobilisé	9 928	13 163	13 119	32,6%	-0,3%
Immobilisations en non valeurs	5	2	22	-60,0%	>100%
Immobilisations incorporelles	3	1	7	-66,7%	>100%
Immobilisations corporelles	19	18	94	-5,3%	>100%
Immobilisations financières	9 901	13 142	12 996	32,7%	-1,1%
Actif circulant	3 028	4 822	2 407	59,2%	-50,1%
Créances de l'actif circulant	3 022	4 820	2 339	59,5%	-51,5%
<i>Dont CC d'associés</i>	2 945	2 048	2 228	-30,5%	8,8%
<i>Dont Autres débiteurs</i>	31	2 731	40	>100%	-98,5%
Titres et valeurs de placement	2	2	68	0	>100%
Ecart de conversion - Actif	4	0	0		
Trésorerie Actif	12	0	4	NA	>100,0%
Total Actif	12 968	17 985	15 530	38,79%	-13,7%
PASSIF					
Financement permanent	9 967	12 785	13 533	28,2%	5,9%
Capitaux propres	6 450	9 385	9 655	45,5%	2,9%
Dettes de financement	3 510	3 390	3 870	-3,4%	14,1%
Provisions pour risques et charges	7	9	7	28,5%	-22,2%
Passif circulant	2 601	4 695	1 989	80,5%	-57,6%
Dettes du passif circulant	2 597	4 695	1 989	80,8%	-57,6%
<i>Dont CC d'associés</i>	2 397	1 808	1 678	-24,5%	-7,2%
<i>Dont autres créanciers</i>	60	2 717	93	>100%	-96,6%
Autres provisions pour risques et charges	4	0	0	-100,0%	
Trésorerie - Passif	400	506	8	26,5%	>100%
Total Passif	12 968	17 985	15 530	38,7%	-13,6%

Source : ONA S.A.

V.2.3. Analyse de l'exercice 2005

Actif immobilisé

L'actif immobilisé affiche une progression de 32,6% entre 2004 et 2005, s'établissant à 13 163 Mdh en fin de période contre 9 928 Mdh en 2004. Cette évolution est essentiellement attribuable à la hausse des immobilisations financières nettes qui s'établissent à 13 142 millions de dirhams en 2005 contre 9 901 millions de dirhams en 2004. Le tableau ci-dessous présente l'analyse des principaux postes l'actif immobilisé et leur évolution entre 2004 et 2005 :

En millions de dirhams	Brut Au 31/12/04	Acquisitions Augmentations	Cessions Diminutions	Brut au 31/12/05
Immobilisations en non valeur	15,2			15,2
Immobilisations incorporelles	13,0	0,4		13,4
Immobilisations corporelles	51,8	5,1	1,0	56,0
Prêts et créances immobilisés	105,2	0,5	0,9	104,8
Titres de participations	10 221,7	3 657,8	430,7	13 448,7
Autres titres immobilisés	2,3	2,2		4,5
Total	10 409,2	3 666,2	432,9	13 642,6

Source : ONA S.A.

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des titres de participations au cours de l'exercice 2005 :

Montant en millions de dirhams	
Solde au début de l'année 2005	10 221,70
Acquisitions	+2 919,40
2 997 Actions Nareva	0,30
415 390 Actions Wana (ex-Maroc Connect)	50,00
487 488 Actions Monégasque Maroc	175,00
38 525 Actions Mercure	4,50
35 370 Actions Cosumar	30,40
13 696 Actions Centrale Laitière	83,50
155 320 Actions Centrale Laitière	866,70
805 000 Actions Cosumar	711,60
515 152 Actions Lesieur	453,30
1 778 391 Actions Managem	544,10
Augmentation du capital	+738,40
2 670 000 Actions Nareva	267,00
714 000 Actions Acima	71,40
4 000 000 Actions Maroc Connect	400,00
Sorties	-430,70
1 280 000 Actions Amendis	128,00
223 496 Actions C.A.A.D.I.	19,70
41 998 Actions Amensouss	4,20
2 997 Actions Maroc croissance	0,30
8 975 Actions Lesieur	0,80
2 997 Actions Sogetwin	0,30
21 315 Actions Centrale Laitière	3,20
155 320 Actions Centrale Laitière	23,90
805 000 Actions Cosumar	24,70
515 152 Actions Lesieur	47,80
1 778 391 Actions Managem	177,80
Solde au 31 décembre 2005	13 448,70

Source : ONA S.A.

Actif circulant

Au 31 décembre 2005, l'actif circulant s'élève à 4 822 millions de dirhams en hausse de 59,2% par rapport à l'exercice 2004. Cette augmentation est principalement attribuable à la progression du compte autres débiteurs qui évolue de 30,9 millions de dirhams en 2004 à 2 731,2 millions de dirhams en 2005. Le solde des autres débiteurs correspond principalement au montant des opérations de bourse effectuées en fin d'année dont le règlement a eu lieu le 03/01/2006.

Financement permanent

Le capital social au 31 décembre 2005, entièrement libéré, se compose de 17 462 450 actions de valeur nominale de 100 DH chacune.

Les primes et réserves sont passées de 3 272,9 millions de dirhams au 31 décembre 2004 à 4 267,6 millions de dirhams au 31 décembre 2005 suite à l'affectation du bénéfice de l'exercice 2004 et la mise en distribution de dividendes pour un montant global de 436,6 millions de dirhams, soit 25 DH par action, sur proposition du Conseil d'Administration faite à l'A.G.O. tenue le 25 mai 2005.

Les dettes de financement comprennent les emprunts obligataires pour 2 200,0 millions de dirhams, des billets de trésorerie³² d'une maturité de 52 semaines pour 1 000,0 millions de dirhams et le restant dû sur CMT banque populaire pour 190,0 millions de dirhams.

Au titre de l'exercice 2005, les dettes de financement s'élèvent à 3 390,0 millions de dirhams contre 3 510,0 millions de dirhams en 2004, soit une baisse de 3,4% de l'encours.

Passif circulant

A fin 2005, les dettes du passif circulant enregistrent un solde de 4 694,8 millions de dirhams en hausse substantielle de 80,8% par rapport à l'exercice 2004. Cette évolution est le résultat de la hausse du poste autres créanciers qui s'établit à 2 716,9 millions de dirhams en 2005 contre 60,4 millions de dirhams en 2004. Ce poste contient principalement le montant des opérations de bourse effectuées en fin d'année dont le règlement a eu lieu le 03/01/2006.

V.2.4. Analyse de l'exercice 2006

Actif immobilisé

L'actif immobilisé affiche une baisse de -0,3% entre 2005 et 2006, s'établissant à 13 119 Mdh en fin de période contre 13 163 Mdh en 2005.

En millions de dirhams	Brut Au 31/12/05	Acquisitions Augmentations	Cessions Diminutions	Brut au 31/12/06
Immobilisations en non valeur	15,2	26,6	8,7	33,1
Immobilisations incorporelles	13,4	8,9		22,3
Immobilisations corporelles	56,0	85,2	1,5	139,7
Prêts et créances immobilisés	104,8	0,7	0,9	104,6
Titres de participations	13 448,7	71,1	220,5	13 299,4
Autres titres immobilisés	4,5			4,5
Total	13 642,6	192,5	231,6	13 603,6

Source : ONA S.A.

Le portefeuille « autres titres immobilisés » concerne le fonds Sindibad pour une valeur de 4,5 Mdh et n'a pas connu d'évolution par rapport à 2005.

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des titres de participations au cours de l'exercice 2006 :

³² Echéance 15/05/2006 au taux de 3.10%

Montant en millions de dirhams	
Solde au début de l'année 2006	13 448,7
Acquisitions	20,2
15 000 Actions Attijariwafa bank	20,1
115 Actions FIII	0,1
Augmentation du capital	+51,0
510 000 Actions Acima	51,0
Sorties	220,5
2 163 541 Actions Wana	220,5
Solde au 31 décembre 2006	13 299,4

Source : ONA S.A.

Actif circulant

Au 31 décembre 2006, l'actif circulant s'élève à 2 407 millions de dirhams en baisse de 50% par rapport à l'exercice 2005 (baisse du poste « autres débiteurs » de 2 731 Mdh à 40 Mdh).

Financement permanent

Le capital social au 31 décembre 2006, entièrement libéré, se compose de 17 462 450 actions de valeur nominale de 100 DH chacune.

Les primes et réserves sont passés de 4 267,5 Mdh au 31 décembre 2005 à 7 200 Mdh au 31 décembre 2006 suite à l'affectation du bénéfice de l'exercice 2005 et la mise en distribution de dividendes pour un montant global de 437 Mdh.

Les capitaux propres, sous l'effet du résultat généré de l'exercice 2006, s'établit à 9 655,0 Mdh.

Les dettes de financement comprennent les emprunts obligataires pour 3 700 Mdh, un CMT sur Crédit du Maroc pour 50 Mdh, un CMT sur Attijariwafa bank pour 50,0 Mdh contractés en 2006 et le restant dû sur un CMT banque populaire pour 70,0 Mdh.

Au titre de l'exercice 2006, les dettes de financement s'élèvent à 3 870,0 millions de dirhams contre 3 390,0 millions de dirhams en 2005, soit une hausse de 14,1% de l'encours.

Passif circulant

A fin 2006, les dettes du passif circulant enregistrent un solde de 1 989,28 millions de dirhams en baisse substantielle de 57% par rapport à l'exercice 2005. Le poste autres créanciers des dettes du passif circulant s'établit à 93,0 Mdh en 2006 contre 2 716,9 Mdh en 2005 (opérations de bourse effectuées en fin d'année 2005 et dont le règlement a eu lieu le 03/01/2006).

V.3. ANALYSE DU TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE

V.3.1. Tableau de flux consolidé

Le tableau suivant reprend les données historiques du tableau de financement consolidé de ONA pour les exercices 2004, 2005 et 2006 :

En millions de dirhams	2004	2005	2006
EMPLOIS			
Dividendes versés	1 025	1 108	781
Acquisitions d'immobilisations	5 083	3 847	3 454
. incorporelles et corporelles	2 013	1 848	3 325
. financières	3 070	1 999	129
Remboursement des dettes	426	373	2 963
Impact de la variation de change sur la variation du Fonds de Roulement	-7	21	-3
Total (1)	6 527	5 349	7 195
RESSOURCES			
Capacité d'autofinancement	2 423	2 025	2 238
Cessions ou réductions d'immobilisations	495	1 253	551
Augmentation des capitaux propres	99	139	64
Augmentation des dettes financières - Impact de la variation de change sur Variation du BFR	1 200	918	3 080
Total (2)	4 217	4 335	5 933
Variation du Fonds De Roulement (Ressource Nette)	-2 310	-1 015	-1 262
Variation du Besoin en fonds de roulement	80⁽¹⁾	307	1 013
Reclassement de trésorerie et variation de périmètre	48⁽²⁾	-171	0
VARIATION DE LA TRÉSORERIE	- 2 182	-879	-249

(1) Dont 963 Mdh de comptes courants de trésorerie en 2004. Retraité de la variation de ces comptes courants, le BFR baisse de 1 717 Mdh en 2004.

(2) Il s'agit principalement des reclassements liés au changement de méthode de consolidation et aux variations de périmètre.

Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles

En 2005, les investissements réalisés au cours de cet exercice s'élèvent à 1 847,9 millions de dirhams et on été essentiellement réalisés par Cosumar (projet d'extension des sucreries), Marjane et Acima (développement), et Centrale Laitière (industriel et logistique).

En 2006, les investissements réalisés au cours de cet exercice s'élèvent à 3 325 millions de dirhams et ont été essentiellement réalisés par Wana (licence, honoraires comptabilisés en charges à répartir, matériel de réseau et matériel informatique), par Cosumar (projet d'extension de Sidi Bennour et lancement de l'investissement de la seconde ligne de production de pain automatique), par les Mines (frais de recherche et développement) par Marjane et Acima (développement), par Centrale Laitière (industriel et logistique) et par ONA S.A (achat d'un immeuble à Sidi Maarouf).

Acquisitions d'immobilisations financières

En 2005, les investissements financiers s'élèvent à 1 999,2 millions de dirhams et reposent essentiellement, sur les acquisitions des sucreries publiques par Cosumar SA, de Wana (ex-Maroc Connect), et d'une participation dans le capital de la Raffinerie Africaine par Lesieur Cristal.

En 2006, les investissements financiers s'élèvent à 129,9 millions de dirhams et reposent essentiellement sur l'acquisition de 15 000 titres Attijariwafa Bank et à l'acquisition par Optorg des titres Sumoca.

Capacité d'autofinancement consolidé

A fin décembre 2005, la capacité d'autofinancement s'élève à 2 025,0 Mdh, en baisse de -16,4% par rapport à 2004 qui intégrait des dividendes importants reçus des filiales mises en équivalence, notamment de AXA Assurance Maroc.

Retraite des dividendes reçus des filiales mises en équivalence (AXA Assurance Maroc et Attijariwafa bank), la capacité d'autofinancement s'élève à 1 698 Mdh au 31 décembre 2005 contre 1 770 Mdh en 2004, soit une baisse de -4,1%.

En 2006, la capacité d'autofinancement s'élève à 2 238 Mdh, en hausse de 10% par rapport à 2005.

Cessions ou réductions d'immobilisations

En 2005, il s'agit essentiellement des cessions financières pour un montant de 1 156,2 millions de dirhams (cession de Semafo par Managem, cession de titres Centrale Laitière et Lesieur Cristal, et cession de Pingouin par Centrale Laitière).

En 2006, il s'agit essentiellement des cessions d'immobilisations pour 551,6 Mdh, dont des cessions financières de 339,5 Mdh (cession par ONA de 49% du capital de Wana à SNI, cession par Centrale Laitière de titres ONA).

Variation du fonds de roulement et du besoin en fonds de roulement

A fin décembre 2005, la variation du fond de roulement s'élève à -1 015 Mdh et s'explique notamment par le montant des emplois (5 349 Mdh) par rapport aux ressources (4 335 Mdh).

Le niveau des emplois en 2005 s'explique par les acquisitions d'immobilisations corporelles, incorporelles et financières.

La variation du besoin en fonds de roulement s'établit en 2005 à 307 Mdhs.

A fin 2006, la variation du fonds de roulement s'élève à -1 262 Mdh et s'explique notamment par les investissements engagés par Wana, Cosumar, Marjane, Acima et Centrale Laitière. La variation du besoin en fonds de roulement s'établit à 1 013 Mdh.

Tableau de flux social

Le tableau suivant reprend les données historiques du tableau de financement social de ONA S.A. pour les exercices 2004, 2005 et 2006 :

En millions de dirhams	2004	2005	2006
Ressources			
Autofinancement	700	493	283
Capacité d'autofinancement	1 137	929	719
Distributions	-437	-437	-437
Cessions et réductions d'immobilisations	574	2 875	221
Produits de cessions d'immobilisations corporelles	9	5	
Produits de cessions d'immobilisations financières	564	2 869	220
Récupération sur créances immobilisées	1	1	1
Augmentation des capitaux propres	-	-	-
Augmentation des dettes de financement	1 000		2 600
Variation de Besoin en Fonds de roulement	253	301	
Total Ressources	2 527	3 668	3 104
Emplois			
Acquisitions et augmentations d'immobilisations	2 786	3 666	165
Incorporelles et corporelles	6	6	94
Financières	2 779	3 658	71
Créances immobilisées	1	2	-
Remboursement des capitaux propres	-	-	
Remboursement des dettes de financement	120	120	2 120
Emplois en non valeurs	-	-	27
Variation de Besoin en Fonds de roulement	-	-	291
Total Emplois	2 906	3 786	2 312
Variation de la trésorerie	-379	-117	502

Source : ONA S.A.

V.3.1.1. Analyse de l'exercice 2005

L'investissement net de cessions de ONA S.A. au titre de l'exercice 2005 s'établit à 791 Mdh.

Les investissements réalisés en 2005 s'élèvent à 3 666 Mdh et concernent essentiellement des investissements financiers à hauteur de 3 658 Mdh liés (i) au renforcement de la participations dans le capital de Centrale Laitière (950 Mdh), Cosumar (712 Mdh), Managem (544 Mdh) et Lesieur (453 Mdh)., et (ii) à la participation à l'augmentation de capital de Wana (ex-Maroc Connect) (400 Mdh) et Nareva (267 Mdh).

Par ailleurs, des cessions d'immobilisations ont eu lieu, à hauteur de 2 875 Mdh dont des cessions d'immobilisations financières pour un montant de 2 869 Mdh. Il s'agit essentiellement de la cession de titres de Centrale Laitière (997 Mdh), de Cosumar (712 Mdh), Managem (544 Mdh) et de Lesieur (465 Mdh).

V.3.1.2. Analyse de l'exercice 2006

L'investissement net de cessions de ONA S.A. au titre de l'exercice 2006 s'établit à -56 Mdh.

Les investissements réalisés en 2006 s'élèvent à 165 Mdh et concernent des investissements corporels et incorporels pour 94 millions de dirhams et des investissements financiers à hauteur de (i) 20,1 Mdh liés au renforcement de la participation dans le capital de d'Attijariwafa bank et (ii) 51,0 Mdh liés à la participation à l'augmentation de capital de Acima.

Par ailleurs, des cessions d'immobilisations ont eu lieu, à hauteur de 221,6 Mdh dont des cessions d'immobilisations financières pour un montant de 220,5 Mdh. Il s'agit essentiellement de la cession de titres de Wana représentant 49% du capital à SNI S.A..

Partie VI **PERSPECTIVES DE ONA S.A.**

Avertissement :

« les prévisions ci-après sont fondées sur des hypothèses dont la réalisation présente par nature un caractère incertain. Les résultats et les besoins de financement réels peuvent différer de manière significative des informations présentées. Ces prévisions ne sont fournies qu'à titre indicatif et ne peuvent être considérées comme un engagement ferme ou implicite de la part de ONA SA ».

VI.1. ORIENTATIONS A MOYEN TERME

Par Domaine d'Activité Stratégique, l'année 2007 sera marquée par les orientations stratégiques suivantes :

- **Mines:** Amélioration des tonnages traités et teneurs extraites, sécurisation des ressources et réserves, poursuite de la restructuration des portefeuilles de couverture, notamment pour les métaux précieux, réussite du démarrage de la phase d'exploitation pour les projets aval Drâa Sfar et Oxyde de Cobalt et recherche de relais de croissance tant au niveau national qu'international ;
- **Agroalimentaire:** Ce DAS évolue dans un contexte peu favorable qui nécessite notamment :
 - La poursuite de la défense des parts de marché et de la fidélisation des consommateurs à travers l'innovation, l'amélioration continue de la qualité et l'optimisation des circuits de distribution ;
 - L'amélioration des marges d'exploitation en optimisant les performances industrielles ;
 - La mise à niveau des sucreries acquises et l'optimisation du schéma de production et de la sous-traitance ;
 - Les actions de correction opérées sur l'usine de Sidi Bennour (Groupe Cosumar) après la campagne 2005/2006 se poursuivront en 2007 et permettront la réalisation de la campagne 2006/2007 dans des meilleures conditions.
 - La mise en œuvre du programme de modernisation de la raffinerie, la mise en œuvre d'un contrat tripartite (Etat- Amont agricole et Cosumar) contribueront à l'amélioration et à la consolidation de la filière.
 - Les plans d'actions inscrits dans le programme Indimage 2012 favoriseront la remontée des synergies.
 - La mise en œuvre du plan de synergies de revenus et de coûts.
 - Après la décision du conseil de la concurrence concernant les pratiques commerciales dans le secteur des huiles, Lesieur Cristal devrait revenir progressivement à une meilleure rentabilité, en liaison avec sa stratégie de maintenir ses volumes via ses marques leaders, d'améliorer des process industriels visant la réduction des coûts énergétiques, et l'optimisation du poids et des coûts unitaires des emballages et enfin d'optimiser des coûts logistiques et de distribution par la mise en place d'une politique plus fine de suivie des points de vente.
- **Distribution:** Poursuite du développement des enseignes Marjane et Acima, amélioration du service client et de l'accessibilité dans la distribution automobile et développement des activités automobiles, mines et pétrole pour Optorg ;
- **Activités financières:** Optimisation des synergies, consolidation du développement à l'international d'Attijariwafa Bank;
- **Relais de croissance:** Démarrage de l'activité de licence troisième génération pour Wana, développement des projets d'aménagements avec le partenaire EMAAR dans l'immobilier ;
- **Holdings et Autres:** Poursuite des chantiers de mise à niveau du Groupe sur les standards internationaux (projets Synergies, Risk Management et Normes IFRS...).

Les trois premiers mois de 2007 ont été marqués par les événements suivants:

- Aboutissement de la procédure d'arbitrage entre ONA et Auchan (portant sur la nomination du troisième membre du Directoire de Acima et Marjane) en janvier 2007 ;
- Désengagement le 19 mars 2007 de ONA de sa participation de 49% dans le capital de Axa-ONA, holding de contrôle de Axa Assurance Maroc ;
- Ouverture d'un hypermarché Marjane Hay Hassani à Casablanca et d'un parc d'activité commerciale Marjane Square à Marrakech en janvier 2007 ;
- Lancement par Wana de l'offre Entreprises en janvier 2007, de l'offre Particuliers et ouverture des premières agences en février 2007.

VI.2. ETATS PREVISIONNELS

VI.2.1. Le compte de produits et charges prévisionnel simplifié

Le compte de résultats prévisionnel (2006e-2008p) de ONA S.A. se présente de la manière suivante :

En millions de dirhams	2006r	2007e	2008p	2009p	TCAM
Produits d'exploitation	211	209	230	248	5,5%
Charges d'exploitation	209	208	161	158	-8,9%
Résultat d'exploitation	1	1	69	90	>100%
Dividendes perçus	940	1 126	876	850	-3,3%
Charges financières	227	151	185	199	-4,3%
Autres produits financiers	12	-	-	-	-
Résultat financier	725	975	691	651	-3,5%
Résultat courant avant impôt	726	976	760	741	0,7%
Résultat non courant	-18	552	-	-	NS
Impôts (IS + plus values)	2	1	2	2	-
Résultat net	706	1 527	757	739	1,5%

Eléments remarquables du compte de produits et charges prévisionnel

Les produits d'exploitation augmentent sur la période 2006r-2009p, et sont liés à la hausse des rémunérations de gestion (Centrale Laitière, Marjane Holding, Acima). La baisse des charge d'exploitation est liée à la nom récurrence des dépenses d'honoraires en 2007.

Les dividendes à percevoir par ONA S.A. connaîtront une baisse entre 2006r et 2009p (TCAM de -3,3%) en raison de :

- la distribution de dividendes exceptionnels en 2006r ;
- un niveau d'investissement important pour certaines filiales entraînant une baisse de la capacité de distribution.

Il convient de noter que la hausse des dividendes à percevoir en 2007 est due à FIII (457,3 Mdh vs 199,7 Mdh en 2007e). Le résultat non courant en 2007e s'explique par le produit de cessions d'immobilisations financières (plus value cession Axa ONA).

Le résultat net est en légère hausse sur la période considérée et passe de 706 millions de dirhams en 2006 à 739 millions de dirhams en 2009p. Cette légère croissance repose essentiellement sur le retrait enregistré par les dividendes perçus et l'absence de résultat non courant à partir de 2007e.

VI.2.2. Analyse bilancielle prévisionnelle

En millions de dirhams	2006r	2007e	2008p	2009p	TCAM
Actif Immobilisé	13 119	15 568	16 207	16 780	8,6%
Besoin de fonds de Roulement	-201	-208	-208	-208	1,1%
Capitaux Employés	12 918	15 360	15 999	16 572	8,7%
Capitaux Propres	9 655	10 658	10 892	11 107	4,8%
Provisions pour Risques & Charges	8	5	5	5	-14,5%
Endettement net	3 255	4 697	5 102	5 460	18,8%
Actif économique	12 918	15 360	15 999	16 572	8,7%

Eléments remarquables du bilan prévisionnel

Les Capitaux propres augmentent de 4,8% en moyenne sur la période 2006r-2009p. Cette progression repose essentiellement sur la capacité bénéficiaire du groupe.

L'endettement net connaît une progression de l'ordre de 18,8% en croissance annuelle moyenne. La hausse la plus importante sera enregistrée en 2007e avec une hausse de l'endettement net de 44,30%, soit un montant de 1 442 millions de dirhams, reposant essentiellement sur une croissance de l'endettement financier de l'ordre de 1 600 millions de dirhams. La hausse de l'endettement financier en 2007e résulte de :

- Emission obligataire de 1,6 milliards de dirhams au cours de l'exercice 2007e;
- Emission de billets de trésorerie pour un montant de 3,0 milliards de dirhams durant le second semestre 2007e ;
- Remboursement de l'emprunt obligataire pour un montant de 1,2 milliard de dirhams, émis en 2002.

VI.2.3. Le tableau de financement prévisionnel simplifié

En millions de dirhams	2006r	2007e	2008p	2009p	TCAM
Capacité d'autofinancement	720	991	773	752	1,5%
Variation de Besoin de fonds de Roulement	-291	7	-	-	
Flux générés par l'exploitation	429	998	773	752	20,6%
Investissements	-165	-3 994	-654	-585	NS
Cessions	221	2 086	-	-	
Flux générés par les investissements	56	-1 907	-654	-585	NS
Augmentation de capital	-	-	-	-	
Augmentation des dettes de financement	2 600	2 500	400	350	-48,7%
Remboursement des dettes de financement	-2 120	-1 280	-	-	
Remboursement du C/C Wana (ex-Maroc Connect)		219			
Emplois en non valeurs	-27				
Distribution de dividendes	-437	-524	-524	-524	6,2%
Flux générés par les capitaux permanents	16	915	-124	-174	NS
Variation de la trésorerie (hors c/c)	502	6	-5	-7	NS

Eléments remarquables du tableau de financement prévisionnel

La capacité d'autofinancement de ONA S.A. est relativement stable et enregistre un taux de croissance annuel moyen de 1,5%.

Les investissements sur la période 2007e-2009p correspondent essentiellement au financement du développement de Wana et de projets de développement des métiers de l'énergie et de la distribution.

Les produits de cessions prévus pour 2007 correspondent essentiellement à la cession de la participation de 49% de ONA S.A. dans AXA-ONA.

Les augmentations des dettes de financement en 2007e correspondent essentiellement à l'émission obligataire de 1 600 Mdh de septembre 2007e et à l'émission de billets de trésorerie.

Les remboursements des dettes de financement en 2007e correspondent aux remboursements de l'emprunt obligataire de juin 2002 pour un montant de 1 200 Mdh et d'un CMT de 80 millions de dirhams..

Les dividendes distribués augmentent en 2007e puis restent stables sur la période 2007e-2009p.

Partie VII **FACTEURS DE RISQUES**

VII.1. LE RISQUE DE MARCHE

L'évolution des activités du Groupe ONA peut être sujette à des variations sensibles sous l'effet des facteurs suivants :

- La volatilité de la croissance économique nationale, et l'évolution des secteurs d'activité où le Groupe opère ;
- La parité dollar / dirham et son incidence sur les activités d'import et d'export ;
- Les fluctuations des cours mondiaux des intrants - matières premières importées et de certains produits exportés (métaux, oléagineux...).

Le risque de marché vise le Groupe ONA, particulièrement à travers ses Domaines d'Activités Stratégiques :

- Mines : le risque de change et de cours des matières premières exportées (minerais, métaux...)
- Agro-alimentaire : le risque de change et de cours des matières premières importées.

Le degré d'exposition du Groupe ONA à l'ensemble de ces risques est cependant atténué par la diversification des activités, laquelle se démarque par :

- La mise en place d'une stratégie de couverture des risques de change et de cours des matières premières ;
- Une diversification géographique à travers un positionnement sur les marchés national et international.

VII.2. LE RISQUE DE CONCURRENCE

Les positions commerciales détenues par le Groupe ONA au niveau de l'ensemble des métiers permettent au Groupe de renforcer sa situation concurrentielle. Le Groupe est toutefois soumis à certains risques compétitifs. Il s'agit particulièrement :

- Du démantèlement douanier, qui devrait avoir une incidence sur certaines activités, telles que l'agroalimentaire ;
- De la libéralisation de certains secteurs économiques, impliquant l'arrivée de nouveaux opérateurs internationaux, notamment dans le secteur financier ;
- De la gestion de la croissance et de l'intégration technique de l'ensemble des métiers du Groupe.

Le risque de concurrence est particulièrement sensible au niveau des métiers suivants :

- Distribution : la grande distribution avec l'apparition d'autres enseignes et la distribution automobile avec la levée des barrières douanières ;
- Agroalimentaire : la biscuiterie avec la signature d'accords de libre-échange avec certains pays et de manière générale, la concurrence de nouvelles marques de notoriété (eau minérale, huiles, produits laitiers...) ;
- Secteur financier : l'apparition d'un mouvement de consolidation dans le secteur des assurances et une politique commerciale agressive des autres enseignes bancaires.

Le niveau de dépendance des activités du Groupe des facteurs susmentionnés est à relativiser compte-tenu notamment des éléments suivants :

- sa connaissance du marché national ;

- la conclusion de partenariats avec les leaders mondiaux dans ses principaux domaines :
 - ✓ AXA et SCH (BCH), dans le secteur financier (assurance et banque) ;
 - ✓ Danone et Bongrain, dans l'agroalimentaire ;

VII.3. LE RISQUE ORGANISATIONNEL

La stratégie de développement initiée par le Groupe ONA peut faire apparaître un certain nombre de risques organisationnels, liés notamment à :

- L'intégration des systèmes d'information ;
- La gestion des ressources humaines ;
- La réalisation des synergies ;
- L'harmonisation des procédures.

Il est à noter, à ce niveau, que le Groupe mène de pair la gestion de sa croissance externe et la mise en œuvre d'un système intégré de contrôle de gestion aux fins d'assurer le suivi des performances et des risques au niveau de l'ensemble de ses filiales.

Partie VIII **FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES**

A la date d'établissement du présent dossier d'information, ONA S.A. ne connaît pas de faits exceptionnels, ni de litiges susceptibles d'affecter sa situation financière.

Partie IX

ANNEXES : DONNEES COMPTABLES ET FINANCIERES

IX.1. REGLES ET METHODES COMPTABLES - COMPTES CONSOLIDES DU GROUPE ONA

IX.1.1. Principes et méthodes de consolidation

Tel que prévu par la circulaire n°06/05 du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM), le Groupe ONA a opté pour le passage progressif de ses comptes consolidés aux normes IFRS pour l'exercice clos au 31 décembre 2007.

Les principes et méthodes de consolidation utilisés par le Groupe ONA présentent des différences par rapport à la méthodologie adoptée par le Conseil Nationale de la Comptabilité pour l'établissement des compte consolidés dans son avis n°5. Cette situation, portée à la connaissance du CDVM, sera limitée à la période transitoire allant jusqu'au 31 décembre 2007.

IX.1.1.1. Périmètre et méthodes de consolidation

Règles générales de consolidation :

Les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce directement ou indirectement un contrôle exclusif sont consolidées par intégration globale. Celui-ci est présumé pour les sociétés contrôlées à plus de 50 %. Le contrôle exclusif est le pouvoir direct ou indirect, de diriger les politiques financières et opérationnelles d'une entreprise afin de tirer avantage de ses activités.

Les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce un contrôle conjoint avec un autre groupe sont consolidées en intégration proportionnelle. Cette situation concerne Bimo.

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

Les participations dont l'importance rapportée aux comptes consolidés n'est pas significative, ne sont pas consolidées et sont comptabilisées selon la méthode du coût historique.

Les cessions ayant eu lieu au cours de l'exercice ont été réalisées à des dates rétroactives (1^{er} janvier 2006). Ainsi, la contribution jusqu'à la date de cession n'est pas constatée dans les comptes consolidés.

Les créances, dettes, produits et charges réciproques significatifs sont éliminés en totalité pour les entreprises intégrées globalement et à hauteur du pourcentage d'intérêt dans les entreprises intégrées proportionnellement (Bimo).

Les actions ONA détenues par les filiales consolidées du Groupe sont considérées par ces dernières comme des autres titres immobilisés. De ce fait, ces titres ne sont pas portés en diminution des capitaux propres.

Information pro forma sur le bilan et sur le compte de résultat

Le bilan et le compte de résultat consolidés proforma présentés ci-après ont pour objet de présenter les comptes consolidés du groupe au titre de l'exercice 2004 comme si les changements de périmètre intervenus en 2005 avaient eu lieu en 2004.

Le bilan et le compte de résultat consolidés pro forma présentés ci-dessus ont également pour objet de présenter les comptes consolidés du groupe au titre de l'exercice 2005 comme si les changements de périmètre intervenus en 2006 avaient eu lieu en 2005.

Déconsolidation de filiales

Trois critères ont été retenus pour la détermination du périmètre de consolidation : chiffre d'affaires, total bilan, et capacité d'autofinancement consolidés par filiale.

Ainsi, si pendant deux exercices successifs, ces trois critères sont inférieurs à 0,5% de ces mêmes indicateurs consolidés (rapportés au Groupe), la société est déconsolidée et figure au bilan consolidé pour la quote-part des capitaux propres qu'elle représente à la date de déconsolidation.

Des filiales (au nombre de 30) ne répondant pas aux seuils fixés ont été déconsolidées dans un objectif d'amélioration de l'efficacité de production des comptes consolidés. Il est à souligner que la déconsolidation de ces filiales ne présente aucune incidence significative sur le résultat consolidé, sur le chiffre d'affaires consolidé ainsi que sur les capitaux propres consolidés.

IX.1.1.2. Dates de clôture

A l'exception de la société Axa Ona qui clôture ses comptes au 30 juin, toutes les autres sociétés consolidées clôturent au 31 décembre. Les comptes sociaux arrêtés au 31 décembre 2006 des sociétés faisant partie du périmètre de consolidation ont servi de base pour l'établissement des comptes consolidés.

IX.1.1.3. Conversion des comptes des sociétés étrangères

La méthode retenue pour valoriser les comptes des filiales exprimés en monnaies étrangères est celle du taux de change en vigueur à la clôture de l'exercice (ou de la période) pour les comptes de bilan et du taux de change moyen de l'exercice pour les comptes de produits et charges. Les différences de conversion sont inscrites directement en capitaux propres.

IX.1.1.4. 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 participation, après comptabilisation des éventuelles plus ou moins values latentes sur les actifs ou passifs identifiables. Lorsqu'ils sont positifs, ces écarts sont inscrits à l'actif du bilan consolidé sous la rubrique « Ecarts d'acquisition » et amortis sur la durée de vie estimée, dans la limite de vingt ans.

Une provision pour dépréciation complémentaire est constatée, le cas échéant, pour tenir compte des perspectives d'activité et de résultat des sociétés concernées.

Lorsque les écarts d'acquisition sont négatifs, ils sont inscrits au passif du bilan consolidé sous la rubrique « Provision pour écarts d'acquisition » et repris en résultat soit selon le mode linéaire sur une durée ne dépassant pas 10 ans, soit sur les exercices au cours desquels les risques afférents se réalisent ou disparaissent.

Les écarts non significatifs sont intégralement rapportés au résultat de l'exercice au cours duquel ils ont été constatés.

Ces principes sont appliqués aux acquisitions effectuées depuis le 1er janvier 1993. Les écarts d'acquisition positifs ou négatifs relatifs aux acquisitions réalisées antérieurement à 1993 ont été imputés en réserves consolidées.

IX.1.2. Méthodes d'évaluation

IX.1.2.1. Immobilisations incorporelles

Elles sont constituées essentiellement des frais de recherche et développement relatifs à des projets ayant abouti, des charges à répartir ainsi que des frais préliminaires. Elles sont généralement

amorties sur une durée ne dépassant pas cinq ans, à l'exception des frais préliminaires représentant des non valeurs qui sont amortis intégralement dès la première année.

IX.1.2.2. Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût d'acquisition ou de production.

Les amortissements sont calculés linéairement en fonction de la durée de vie prévue, comme suit :

Constructions	20 à 25 ans
Matériel et outillage	5 à 10 ans
Matériel de transport	3 à 5 ans
Matériel de bureau	5 à 10 ans
Matériel informatique	3 à 5 ans
Agencements et aménagements	5 à 10 ans

Lorsque des filiales utilisent l'amortissement dégressif, la charge d'amortissement dépassant celle découlant du mode linéaire est annulée en consolidation et donne lieu également à la constatation d'un impôt différé passif.

Les opérations de crédit-bail ou de location de longue durée ne sont pas retraitées comme des acquisitions d'immobilisations.

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

IX.1.2.3. Titres de participation

Les titres de participation figurent au bilan à leur coût d'acquisition.

Une provision pour dépréciation est constituée après analyse au cas par cas des situations financières de ces sociétés.

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

IX.1.2.4. Stocks

S'agissant des activités industrielles, 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 généralement évalués selon les activités au coût moyen pondéré ou selon la méthode du premier entré - premier sorti (FIFO).

Pour les activités immobilières, les travaux d'aménagement fonciers et les constructions, en cours ou terminés et destinés à être vendus, sont évalués au prix de revient incluant les frais financiers correspondants.

Les marges sur stocks intragroupes sont annulées lorsqu'elles sont significatives.

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

IX.1.2.5. Créances

Les créances sont enregistrées à leur valeur d'entrée. Une provision pour dépréciation est constatée dès l'apparition d'un risque de non recouvrement.

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. Les gains latents de change sont constatés en écart de conversion passif et n'impactent pas le résultat consolidé.

IX.1.2.6. Titres et valeurs de placement

Les titres et valeurs mobilières de placement sont enregistrés au coût d'achat. Une provision pour dépréciation est constituée lorsque la valeur probable de réalisation est inférieure au prix d'acquisition.

IX.1.2.7. Provisions réglementées

Les provisions réglementées à caractère fiscal sont annulées en consolidation.

IX.1.2.8. Provisions pour risques et charges

En l'absence de règles comptables relatives au traitement des instruments dérivés applicables aux contrats de ventes à terme, le Groupe ONA, par référence aux principes comptables généralement admis au Maroc et plus particulièrement aux principes de prudence et de spécialisation des exercices a constaté, pour les contrats de couverture des métaux dans les comptes des sociétés minières concernées, et par conséquent également dans les comptes consolidés du Groupe ONA, des provisions pour risques et charges couvrant les pertes liées à des positions sur des instruments dérivés reportés à des exercices ultérieurs qui devaient initialement être livrés au cours de l'exercice, ceci afin de respecter le principe comptable d'individualisation des exercices.

IX.1.2.9. 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. Cette neutralisation qui concerne notamment les provisions pour acquisition de logement, pour investissement et pour reconstitution de gisements ne donne pas lieu à constatation d'impôt différé car ces provisions sont habituellement utilisées conformément à leur objet et sont censées être définitivement exonérées d'impôt.

IX.2. ETATS DE SYNTHESE - COMPTES CONSOLIDES

IX.2.1. Bilans consolidés

IX.2.1.1. Bilans consolidés 2006-2005

En millions de dirhams	2006	2005 Pro forma	2005
ACTIF			
. Immobilisations incorporelles et en non valeurs	1 348	526	519
. Ecart d'acquisition	2 801	3 052	3 127
. Immobilisations corporelles	8 718	7 714	7 615
. Immobilisations financières	847	714	947
. Titres mis en équivalence	5 943	5 124	5 143
. Ecart de conversion	-	6	6
ACTIF IMMOBILISE	19 658	17 135	17 357
. Stocks et en-cours	5 043	5 213	5 180
. Créances d'exploitation	6 677	5 210	5 176
. Créances diverses	1 014	3 650	3 637
. Titres et valeurs de placement	712	671	658
. Trésorerie - actif	2 468	1 914	1 489
ACTIF CIRCULANT	15 914	16 657	16 139
TOTAL ACTIF	35 572	33 793	33 497
PASSIF			
. Capital	1 746	1 746	1 746
. Primes d'émission, de fusion et d'apport	1 919	1 919	1 919
. Réserves consolidées	6 838	6 388	6 428
. Ecart de conversion	-	-	-27
. Résultat net Part du Groupe	1 036	762	774
. Capitaux propres Part du Groupe	11 539	10 814	10 840
. Intérêts minoritaires	3 466	3 480	3 261
CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES	15 005	14 294	14 101
. Provisions pour risques et charges	1 107	1 127	1 112
. Dettes de financement	5 380	5 284	5 264
	6 487	6 411	6 377
. Dettes d'exploitation	8 371	6 462	6 412
. Autres dettes	1 370	3 568	3 550
	9 741	10 030	9 963
Trésorerie - passif	4 340	3 057	3 057
PASSIF CIRCULANT	14 080	13 087	13 020
TOTAL PASSIF	35 572	33 793	33 497

IX.2.1.2. Bilans consolidés 2005-2004

En millions de dirhams	2005	2004 Pro forma	2004
ACTIF			
. Immobilisations incorporelles et en non valeurs	519	599	974
. Ecart d'acquisition	3 127	3 346	2 882
. Immobilisations corporelles	7 615	7 202	6 719
. Immobilisations financières	947	991	865
. Titres mis en équivalence	5 143	4 628	4 987
. Ecart de conversion	6	9	9
ACTIF IMMOBILISE	17 357	16 774	16 436
. Stocks et en-cours	5 180	5 045	4 218
. Créances d'exploitation	5 176	4 876	4 353
. Créances diverses	3 637	702	1 434
. Titres et valeurs de placement	658	1 144	980
. Trésorerie - actif	1 489	2 734	802
ACTIF CIRCULANT	16 139	14 502	11 787
TOTAL ACTIF	33 497	31 276	28 223
PASSIF			
. Capital	1 746	1 746	1 746
. Primes d'émission, de fusion et d'apport	1 919	1 919	1 919
. Réserves consolidées	6 428	6 449	6 735
. Ecart de conversion	-27	-13	8
. Résultat net Part du Groupe	774	773	230
. Capitaux propres Part du Groupe	10 840	10 874	10 638
. Intérêts minoritaires	3 261	3 701	3 691
CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS	14 101	14 575	14 329
. Provisions pour risques et charges	1 112	1 200	1 030
. Dettes de financement	5 264	5 321	4 974
	6 377	6 521	6 004
. Dettes d'exploitation	6 412	5 775	5 411
. Autres dettes	3 550	1 026	666
	9 963	6 800	6 077
. Trésorerie - passif	3 057	3 379	1 813
PASSIF CIRCULANT	13 020	10 180	7 890
TOTAL PASSIF	33 497	31 276	28 223

IX.2.2. Comptes de produits et charges consolidés

IX.2.2.1. Comptes de produits et charges consolidés 2006-2005.

En millions de dirhams	2006	2005 Pro forma	2005
PRODUITS			
Chiffre d'affaires net	28 861	26 302	26 133
Autres produits d'exploitation	787	1 194	1 200
Total produits d'exploitation	29 648	27 496	27 333
CHARGES			
Achats et autres charges externes	23 315	21 713	21 576
Impôts et taxes	188	188	183
Charges de personnel	2 475	2 416	2 402
Dotations aux amortissements et provisions	1 881	1 747	1 738
Total charges d'exploitation	27 861	26 065	25 899
Résultat d'exploitation	1 787	1 431	1 434
Résultat financier	(304)	(210)	(210)
Résultat courant	1 483	1 220	1 225
Résultat non courant	(368)	301	318
Résultat avant impôts	1 147	1 522	1 542
Impôts sur les bénéfices	(509)	(1 078)	(1 076)
Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	936	760	768
Dotations nettes aux amortissements des écarts d'acquisition	(235)	(240)	(243)
Résultat net consolidé	1 305	963	992
Résultat net Part du Groupe	1 035	761	774
Intérêts minoritaires	270	201	217

IX.2.2.2. Comptes de produits et charges consolidés 2005-2004

En millions de dirhams	2005	2004 Pro forma	2004
PRODUITS			
Chiffre d'affaires net	26 133	24 288	22 723
Autres produits d'exploitation	1 200	818	728
Total produits d'exploitation	27 333	25 106	23 451
CHARGES			
Achats et autres charges externes	21 576	19 308	18 462
Impôts et taxes	183	182	146
Charges de personnel	2 402	2 309	1 944
Dotations aux amortissements et provisions	1 738	1 575	1 441
Total charges d'exploitation	25 899	23 374	21 993
Résultat d'exploitation	1 434	1 733	1 458
Résultat financier	-210	-195	(237)
Résultat courant	1 225	1 538	1 221
Résultat non courant	318	375	(74)
Résultat avant impôts	1 542	1 913	1 147
Impôts sur les bénéfices	(1 076)	(685)	(624)
Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	768	132	145
Dotations nettes aux amortissements des écarts d'acquisition	(243)	(249)	(237)
Résultat net consolidé	992	1 111	431
Résultat net Part du Groupe	774	773	230
Intérêts minoritaires	217	338	201

IX.2.3. Tableaux de financements consolidés

IX.2.3.1. Tableaux de financement consolidés 2006-2005

En millions de dirhams	2006	2005
EMPLOIS		
Dividendes versés	781	1 108
Acquisitions d'immobilisations	3 454	3 847
. incorporelles et corporelles	3 325	1 848
. financières	129	1 999
Remboursement des dettes	2 963	373
Impact de la variation de change sur la variation du Fonds de Roulement	(3)	21
TOTAL I	7 195	5 349
RESSOURCES		
Capacité d'autofinancement	2 238	2 025
Cessions ou réductions d'immobilisations	551	1 253
Augmentation des capitaux propres	64	139
Augmentation des dettes financières - Impact de la variation de change sur variation du BFR	3 080	918
TOTAL II	5 933	4 335
Variation du Fonds De Roulement	(1 262)	(1 015)
Variation du BFR	1 013	307
Reclassements de trésorerie et variations de périmètre	0	(171)
Variation de la trésorerie	(249)	(879)

IX.2.3.2. Tableaux de financement consolidés 2005-2004

En millions de dirhams	2005	2004
EMPLOIS		
Dividendes versés	1 108	1 025
Acquisitions d'immobilisations	3 847	5 083
. incorporelles et corporelles	1 848	2 013
. financières	1 999	3 070
Remboursement des dettes	373	426
Impact de la variation de change sur la variation du Fonds de Roulement	21	(7)
TOTAL I	5 349	6 527
RESSOURCES		
Capacité d'autofinancement	2 025	2 423
Cessions ou réductions d'immobilisations	1 253	495
Augmentation des capitaux propres	139	99
Augmentation des dettes financières - Impact de la variation de change sur variation du BFR	918	1 200
TOTAL II	4 335	4 217
Variation du Fonds De Roulement	(1 015)	(2 310)
Variation du BFR	307	80
Reclassements de trésorerie et variations de périmètre	(171)	48
Variation de la trésorerie	(879)	(2 182)

(1) Dont 963 Mdh de comptes courants de trésorerie en 2004. Retraité de la variation de ces comptes courants, le BFR de 2004 baisse de MDH 1 717.

(2) Il s'agit principalement des reclassements liés aux changements de méthodes de consolidation et aux variations de périmètre.

IX.2.4. Périmètre de consolidation

Filiales	DECEMBRE 2006			DECEMBRE 2005		
	% d'intérêt	% contrôle	Méthode	% d'intérêt	% contrôle	Méthode
AGM	52,5	83,9	Globale	52,5	83,9	Globale
CMG	57,7	76,9	Globale	57,7	76,9	Globale
CTT	74,8	99,8	Globale	74,8	99,8	Globale
SMI	55,6	74,2	Globale	55,6	74,2	Globale
MANAGEM	75,0	75,0	Globale	75,0	75,0	Globale
REMINEX	75,0	100	Déconsolidation	75,0	100	Déconsolidation
SAMINE	74,8	100	Globale	74,8	100	Globale
TECHSUB	74,9	99,9	Déconsolidation	74,9	99,9	Déconsolidation
SOMIFER	74,8	100	Globale	74,8	100	Globale
Groupe SEMAFO Consolidé	8,4	11,2	Déconsolidation	8,4	11,2	Déconsolidation
MANATRADE	75,0	100	Globale	-	-	-
Groupe Managem						
Mines						
COSUMAR	55,5	55,5	Globale	55,5	55,5	Globale
SUCRAFOR	48,5	87,5	Globale	48,5	87,5	Globale
SUNABEL	52,5	94,5	Globale	52,5	94,5	Globale
SURAC	52,7	95,0	Globale	52,7	95,0	Globale
SUTA	52,3	94,2	Globale	52,1	93,9	Globale
Groupe Cosumar						
BIMO	50,0	50,0	Proportionnelle	50,0	50,0	Proportionnelle
MAROST	99,7	100	Globale	99,7	100	Globale
Conserverie des Cinq Océans	99,1	99,1	Globale	99,1	99,1	Globale
ALBERO	98,4	100	Déconsolidation	98,4	100	Déconsolidation
ARPEM	98,6	100	Déconsolidation	98,6	100	Déconsolidation
IFM	98,1	99,3	Déconsolidation	98,1	99,3	Déconsolidation
MARONA	98,7	98,7	Globale	98,7	98,7	Globale
Groupe MARONA						
ALMAR	100	100	Globale	100	100	Globale
FRAMOSIA	99,9	99,9	Déconsolidation	99,9	99,9	Déconsolidation
CRESCA	99,9	99,9	Déconsolidation	99,9	99,9	Déconsolidation
MADINA	100	100	Déconsolidation	100	100	Déconsolidation
MON. France	100	100	Globale	100	100	Globale
MON. MAROC	100	100	Globale	100	100	Globale
Groupe La Monégasque						
CMH	100	100	Déconsolidation	100	100	Déconsolidation
HGMO	71,1	100	Déconsolidation	71,1	100	Déconsolidation
LESIEUR	55,0	55,0	Globale	56,1	56,1	Globale
CMB Plastic	55,0	100	Globale	56,1	100	Globale
FEREAL	71,1	100	Déconsolidation	71,1	100	Déconsolidation
OLEOR	71,1	100	Déconsolidation	71,1	100	Déconsolidation
SICAF	71,1	100	Déconsolidation	71,1	100	Déconsolidation
Groupe Lesieur Cristal						
CENTRALE LAITIERE	55,1	55,1	Globale	55,1	55,1	Globale
FROMAGERIE DOUKKA.	44,1	80,0	Globale	44,1	80,0	Globale
GARAGE REY	-	-	Sortie (liquidée)	57,0	100	Déconsolidation
Groupe Centrale Laitière						

SOTHERMA	30,0	30,0	Proportionnelle	30,0	30,0	Equivalence
AGRO ALIMENTAIRE						
Optorg SA	100	100	Globale	100	100	Globale
Cometal	50	50	Equivalence	-	-	-
Superdoll	45	45	Equivalence	-	-	-
Afrique Energie	50	50	Proportionnelle	-	-	-
Péyrisac Côte d'Ivoire	85,1	85,1	Globale	-	-	-
Pêche et froid Côte d'Ivoire	0	0	Globale	-	-	-
Pêche et froid Océan Indien	75,5	76	Globale	-	-	-
Africa Power Systems	50	50	Proportionnelle	-	-	-
SDI	100	100	Globale	-	-	-
SHO Cameroun	100	100	Globale	-	-	-
SHO Congo	100	100	Globale	-	-	-
SHO Gabon	100	100	Globale	-	-	-
SHO Tchad	99,8	99,8	Globale	-	-	-
Sumoca	100	100	Globale	-	-	-
Tractafic Congo RDC	99,9	99,9	Globale	-	-	-
Tractafic SA	100	100	Globale	-	-	-
Tractafic SNC	100	100	Globale			
GROUPE OPTORG						
MARJANE HOLDING	51	51	Globale	51	51	Globale
SODIGEC 1 (Marjane Rabat)	51	100	Globale	51	100	Globale
SODIGEC 2 (Marjane Casa)	51	100	Globale	51	100	Globale
Marjane Marrakech	51	100	Globale	51	100	Globale
Marjane Bouregreg (WADIS 1)	51	100	Globale	51	100	Globale
Marjane Californie (WADIS 2)	51	100	Globale	51	100	Globale
Marjane Agadir	51	100	Globale	51	100	Globale
Marjane Aïn Sebaa	51	100	Globale	51	100	Globale
Marjane Hay Riad	51	100	Globale	51	100	Globale
Marjane Madina	51	100	Globale	51	100	Globale
Groupe MARJANE						
SGA	91	100	Globale	91	100	Globale
SOPRIAM	91	91	Globale	91	91	Globale
Groupe SOPRIAM						
ACIMA S.A.	51	51	Globale	51	51	Globale
Marjane Twin Center	51	100	Globale	51	100	Globale
GROUPE ACIMA						
DISTRIBUTION						
AXA Assurance Maroc	49,0	49,0	Equivalence	49,0	49,0	Equivalence
AXA ONA	49,0	49,0	Equivalence	49,0	49,0	Equivalence
Groupe AXA ONA						
AGMA LAHLOU TAZI	37,5	50,0	Globale	37,5	50,0	Globale
VIDAL	51,0	100	Déconsolidation	51,0	100	Déconsolidation
ONA COURTAGE	75,0	51,0	Globale	75,0	51,0	Globale
Groupe ONA Courtage						
ATTIJARIWafa BANK	29,7	29,7	Equivalence	29,6	29,6	Equivalence
ALD AUTOMOTIVE MAROC	22,7	25	Equivalence	22,7	25	Equivalence
Banques et Crédits						
ACTIVITES FINANCIERES						
H.EXPANSION	50	50	Déconsolidation	50	50	Déconsolidation
NORATRA	40,0	40,0	Déconsolidation	40,0	40,0	Déconsolidation

Participations industrielles						
RÉGIE 3	12,8	25,5	Déconsolidation	12,8	25,5	Déconsolidation
GLOBALE.COM	99,7	100	Déconsolidation	99,7	100	Déconsolidation
SOREAD	17,4	17,4	Déconsolidation	17,4	17,4	Déconsolidation
RMI	25,5	25,5	Déconsolidation	25,5	25,5	Equivalence
Niles Technologie & Médias						
ONA	100	100	Mère	100	100	Mère
DAN MAROC	99,7	99,7	Globale	99,7	99,7	Globale
SFGP	100	100	Globale	100	100	Globale
FIII	100	100	Globale	100	100	Globale
ONA INTERNATIONAL	100,0	100,0	Globale	100,0	100,0	Globale
HOLDINGS ET DIVERS						
WANA CORPORATE	51,0	51,0	Globale	100	100	Globale
NAREVA HOLDING	100,0	100,0	Globale	100,0	100,0	Globale
AMENSSOUSS	84,0	100	Globale	-	-	-
GROUPE NAREVA						
AGENA	51,1	51,1	Déconsolidation	51,1	51,1	Déconsolidation
CABO BEACH GOLF	-	-	Sortie (liquidée)	-	-	Sortie (liquidée)
CDI	-	-	Sortie (liquidée)	27,5	50	Déconsolidation
CENTURIS	30	60	Globale	30	60	Globale
DARWA	50	50	Déconsolidation	50	50	Déconsolidation
EL IMTIAZ	50	50	Déconsolidation	50	50	Déconsolidation
HCO	85,0	85,0	Globale	85,0	85,0	Globale
MANDARONA	50	50	Globale	50	50	Globale
MARODEC	100	100	Déconsolidation	100	100	Déconsolidation
MESTONA	-	-	Sortie (liquidée)	35	35	Déconsolidation
OB / TENSIFT	40	60	Déconsolidation	40	60	Déconsolidation
OULAD TALEB	50	50	Déconsolidation	50	50	Déconsolidation
SAT	100	100	Déconsolidation	100	100	Déconsolidation
ONAPAR	100	100	Globale	100	100	Globale
SCII	40	40	Déconsolidation	40	40	Déconsolidation
VILLENEUVE	38	38	Déconsolidation	38	38	Déconsolidation
BANAM	-	-	Sortie (liquidée)	50,4	50,4	Déconsolidation
GRACIEUSE	-	-	Sortie (liquidée)	50,4	50,4	Déconsolidation
AMELKIS RESORTS	25,0	50,0	Proportionnelle	25,0	50,0	Proportionnelle
ORIENTIS RESORTS	50,0	50,0	Proportionnelle	50,0	50,0	Proportionnelle
PRESTIGE RESORTS	50,0	50,0	Proportionnelle	50,0	50,0	Proportionnelle
Groupe ONAPAR						
RELAIS DE CROISSANCE						

IX.2.5. Tableaux des immobilisations nettes d'amortissements et de provisions

En millions de dirhams	31 décembre 2006			31 décembre 2005		
	Valeur brute	Amorts. Prov.	Valeur nette	Valeur brute	Amorts. Prov.	Valeur nette
Immobilisations incorporelles et en non valeurs	3 225,0	-1 876,2	1 348,8	2 341,2	-1 821,9	519,3
Immobilisations corporelles	21 232,0	-12 516,7	8 718,3	19 175,3	-11 560,1	7 615,2
TOTAL	24 457,0	14 389,9	10 067,1	21 516,5	13 382	8 134,5

En millions de dirhams	31 décembre 2005			31 décembre 2004		
	Valeur brute	Amorts. Prov.	Valeur nette	Valeur brute	Amorts. Prov.	Valeur nette
Immobilisations incorporelles et en non valeurs	2 341,2	-1 821,9	519,3	2 615,5	(1 641,4)	974,1
Immobilisations corporelles	19 175,3	-11 560,1	7 615,2	14 441,5	(7 722,8)	6 718,7
TOTAL	21 516,5	13 382	8 134,5	17 057,0	(9 364,2)	7 692,8

IX.2.6. Tableaux des variations des immobilisations corporelles, incorporelles et en non-valeurs (valeurs brutes)

En millions de dirhams	31 déc. 2005	Acquisitions	Cessions	Autres variations	31 déc. 2006
Immobilisations incorporelles	2 341,2	1 144,1	-2,3	-258	3 225
Immobilisations corporelles	19 175,3	2 180,9	-348,2	224	21 232
	21 516,5	3 325	-350,5	-34	24 457

En millions de dirhams	31 déc. 2004	Acquisitions	Cessions	Autres variations	31 déc. 2005
Immobilisations incorporelles	2 615,5	237	95,3	(416,0)	2 341,2
Immobilisations corporelles	14 441,5	1 610,9	273,2	3 396,1	19 175,3
	17 057,0	1 847,9	368,5	2 980,1	21 516,5

IX.2.7. Tableaux de variation des amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles

En millions de dirhams	31 déc. 2005	Dotations	Reprises	Autres Variations ⁽¹⁾	31 déc. 2006
Immobilisations incorporelles	1 821,9	326,3	2,3	(269,7)	1 876,2
Immobilisations corporelles	11 560,1	1 173,4	264,7	44,9	12 513,7
	13 382	1 499,7	267	(224,8)	14 389,9

(1): les autres variations concernent les variations de périmètre.

En millions de dirhams	31 déc. 2004	Dotations	Reprises	Autres Variations ⁽¹⁾	31 déc. 2005
Immobilisations incorporelles	1 641,4	315,2	95,1	(39,7)	1 821,8
Immobilisations corporelles	7 722,8	1 135,8	221,1	2 922,7	11 560,2
	9 364,2	1 451,0	316,2	2 883,0	13 382,0

(1): les autres variations concernent les variations de périmètre et les impacts de changements de méthode de consolidation principalement.

IX.2.8. Tableau des immobilisations financières

En millions de dirhams	31 décembre 2006	31 décembre 2005	31 décembre 2004
Prêts immobilisés	227,5	250,8	133,0
Titres de participation	334,8	332,5	251,1
Autres immobilisations financières	284,5	363,5	480,7
	846,8	946,8	864,8

IX.2.9. Ecarts d'acquisition

Ecarts d'acquisition positifs 2005-2006 :

Synthèse par métier	31 décembre 2006			31 décembre 2005		
	Brut	Amort.	Net	Brut	Amort.	Net
Mines	455,	291,3	164,2	456,3	266,4	189,9
Agroalimentaire	1 187,2	255,2	932	1 264,6	171,6	1 093,0
Distribution	294,3	70,6	223,7	362,8	147,0	215,8
Activités financières	2 964,7	1 504,6	1 460,1	2 952,9	1 350,3	1 602,6
ONA, Portefeuille et Autres Métiers	0,8	0,1	0,7	23,9	7,0	16,9
Relais de croissance	28,5	8,1	20,4	9,1	0,5	8,6
	4 931	2 129,9	2 801,1	5 069,6	1 942,8	3 126,8

Ecarts d'acquisition négatifs 2004-2005 :

Synthèse par métier	31 décembre 2006	31 décembre 2005
	Net	Net
Mines	0,3	0,4
Agroalimentaire	93,8	105,6
Distribution	9,4	11,0
Activités financières	-	-
ONA, Portefeuille et Autres Métiers	-	-
Relais de croissance	-	-
	103,5	117,0

IX.2.10. Dotations nettes aux amortissements des écarts d'acquisitions

Dotations nettes aux amortissements des écarts d'acquisition 2005-2006

Synthèse par métier	31 décembre 2006			31 décembre 2005		
	Dotations	Reprises	Dotations Nettes	Dotations	Reprises	Dotations Nettes
Mines	24,8	-	24,8	24,2	(0,1)	24,1
Agroalimentaire	54,8	11,9	42,9	64,7	(11,7)	53,0
Distribution	14,2	1,8	12,3	13,1	(1,9)	11,2
Activités financières	154,3	-	154,3	153,8	-	153,8
ONA, Portefeuille et Autres Métiers	-	-	-	0,4	-	0,4
Relais de croissance	0,9	-	0,9	0,5	-	0,5
Total Général	249	13,8	235,2	256,7	(13,7)	243,0

Dotations nettes aux amortissements des écarts d'acquisition 2004

Synthèse par métier	31 décembre 2004		
	Dotations	Reprises	Dotations Nettes
Mines	27,0	(0,1)	26,9
Agroalimentaire	37,1	-	37,1
Distribution	18,7	(1,9)	16,8
Activités financières	129,6	-	129,6
ONA, Portefeuille et Autres Métiers	26,8	-	26,8
Relais de croissance	26,8	-	26,8
Total Général	239,2	(2,0)	237,2

IX.2.11. Capitaux propres consolidés (Part du Groupe)

En millions de dirhams	31 décembre 2006	31 décembre 2005	31 décembre 2004
Capitaux propres consolidés en début d'exercice	10 839,5	10 637,5	11 083,2
Dividendes versés	(436,6)	(436,6)	(436,6)
Ecart de conversion	22 ;3	(27,4)	8,0
Autres variations	77 ;7	2,1	11,7
Augmentation de capital	-	-	-
Impact palier Attijariwafa bank*	-	(110,5)	(258,3)
Résultat net consolidé (Part du Groupe) de l'exercice	1 035,6	774,4	229,5
Capitaux propres consolidés Part du Groupe	11 538,5	10 839,5	10 637,5

* Impact consolidation du palier Attijariwafa Bank :

- Impact correction des capitaux propres au 31.12.04	: MDH (232,8)
- Impact élimination QP plus value sur échange de titres avec Wafa Ass. : MDH 31,1	
- Impact correction de la valeur des titres d'autocontrôle – palier	: MDH 54,7
- Autres impacts palier Attijariwafa bank	: MDH 36,5
	MDH (110,5)

IX.2.12. Intérêts minoritaires

En millions de dirhams	31 décembre 2006	31 décembre 2005	31 décembre 2004
Intérêts minoritaires en début d'exercice	3 261,3	3 691,4	3 948,9
Dividendes versés	(344,4)	(671,8)	(589,1)
Variation de périmètre (1)	214,4	(111,0)	48,8
Augmentations de capital (2)	64,2	138,6	99,3
Ecart de conversion	0,7	(3,1)	(17,9)
Autres variations	(0,2)	-	-
Résultat de l'exercice	270,1	217,2	201,4
Intérêts minoritaires	3 466,1	3 261,3	3 691,4

- (1) Relatifs aux entrées de périmètre, changement de méthodes, sorties : Semafo, Agma, ONA Courtage, Suta, Surac, Sucrafor, Sunabel, Centuris, Fromagerie des Doukkala, Amelkis,...
- (2) Suite à l'augmentation de capital d'Acima (MDH 68,6) et l'augmentation de capital de la Suta entièrement souscrite par les minoritaires

IX.2.13. Provisions pour risques et charges

	Décembre 2005	Dotations ou Augmentations	Reprises	Autres Variations (1)	Décembre 2006
Provisions pour risques	360,1	112,8	180,7	(11,1)	281,1
Provisions pour charges	171	52,4	39,4	5,,8	189,8
Provisions pour écarts d'acquisition négatifs	117	-	13,7	0,3	103,6
Provisions pour impôts différés	463,3	68,1	-	0,2	532,6
	1 112,4	233,3	233,8	(4,7)	1 107,1

- (1) Il s'agit de l'impact des changements de méthodes de consolidation et des entrées de périmètre.

	Décembre 2004	Dotations ou Augmentations	Reprises	Autres Variations (1)	Décembre 2005
Provisions pour risques	435,6	154,4	(185,2)	(44,7)	360,1
Provisions pour charges	182,5	8,5	(58,9)	38,9	171,0
Provisions pour écarts d'acquisition négatifs	13,7	-	(13,7)	117,0	117,0
Provisions pour impôts différés	397,8	30,2	-	36,3	464,3
	1 029,6	193,1	(257,8)	147,5	1 112,4

(1): Il s'agit des variations du périmètre de consolidation.

IX.2.14. Ventilation des dettes de financement et des concours bancaires

En millions de dirhams	31 décembre 2006	31 décembre 2005	31 décembre 2004
Dettes à moins d'un an (concours bancaires)	4 339,6	3 057,0	1 813,0
Dettes de financement à plus d'un an	5 379,7	5 264,1	4 974,0

IX.2.15. Chiffre d'affaires consolidé par métier

En millions de dirhams	31 décembre 2006	31 décembre 2005	31 décembre 2004
Mines	2 206,5	1 585,3	1 810,0
Agro Alimentaire	13 558,8	13 456,9	11 788,2
Distribution	17 731,9	10 569,6	9 036,5
Activités financières	109,1	114,9	-
ONA, Portefeuille et autres métiers	45,4	41,3	40,9
Relais de croissance	209,5	365,3	47,7
	28 861,2	26 133,2	22 723,3

IX.2.16. Charges de personnel consolidées par métier

En millions de dirhams	31 décembre 2006	31 décembre 2005	31 décembre 2004
Mines	271,5	245,8	258,7
Agro alimentaire	1 266,4	1 386,1	1 043,2
Distribution	734,2	642,9	568,0
Activités financières	36,2	36,2	-
ONA, Portefeuille et autres métiers	64,8	65,3	64,8
Relais de croissance	102,7	25,8	9,5
	2 475,8	2 402,1	1 944,2

IX.2.17. Résultat non courant

En millions de dirhams	31 décembre 2006	31 décembre 2005	31 décembre 2004
Plus-values nettes sur cession d'actifs	10,4	565,9	226,0
Reprises nettes de provisions	(4,1)	(19,4)	(302,0)
Autres produits et charges non courants	(374,8)	(228,8)	1,7
	(368,5)	317,7	(74,3)

IX.2.18. Impôts sur les bénéfices

En millions de dirhams	31 décembre 2006	31 décembre 2005	31 décembre 2004
Impôts courants	(563,5)	631,6	561,6
Impôts différés	(53,5)	444,3	62,1
Total	(510)	1 075,9	623,7

IX.2.19. Engagements financiers hors bilan

En millions de dirhams	31 décembre 2006	31 décembre 2005	31 décembre 2004
Engagements donnés	881,6	670,8	791,8
Avals, cautions et dettes assorties de garanties	-703,7	1 099,1	962,9
Total	- 177,9	1769,9	1 754,7

IX.2.20. Titres mis en équivalence

Titres mis en équivalence 2005-2006

En millions de dirhams	31 décembre 2006		31 décembre 2005	
	Valeur Des titres	Quote-part dans le résultat ⁽¹⁾	Valeur Des titres	Quote-part dans le résultat ⁽¹⁾
Agma Lahlou Tazi	-	-	-	-
ALD Automotive	4,6	1,1	3,5	(0,5)
Axa Assurance Maroc	816,0	324,1	743,4	304,8
Axa ONA	990,8	10	723,7	11,3
Attijariwafa bank (Ex. BCM)	3 650,1	600,8	3 200,2	451,5
RMI	-	-	35,4	5,4
Groupe Optorg	1,5	0,7	(4,8)	(6,9)
Sotherma	-	-	28,4	2,7
Soc. Déconsolidées	479,8	(0,9)	413,3	-
TOTAL	5 942,8	935,8	5 143,1	768,3

(1) : Avant amortissement des écarts d'acquisition.

Titres mis en équivalence 2004

En millions de dirhams	31 décembre 2004	
	Valeur Des titres	Quote-part dans le résultat ⁽²⁾
Agma Lahlou Tazi	0,5	20,4
ALD Automotive	3,9	0,6
Axa Assurance Maroc	614,4	26,7
Axa ONA	711,9	(0,8)
BCM	3 064,1	98,6
HCO	30,1	2,6
RMI	(0,0)	(3,2)
Groupe Optorg	26,9	(0)
Sociétés Déconsolidées	535,1	-
TOTAL	4 986,9	144,9

(2) : Avant amortissement des écarts d'acquisition.

IX.3. REGLES ET METHODES COMPTABLES – COMPTES SOCIAUX ONA S.A.

IX.3.1. Principes et méthodes comptables

Les comptes sociaux ont été établis conformément au Plan Comptable Général Marocain.

Les principales règles et méthodes comptables d'ONA S.A. sont les suivantes :

IX.3.1.1. Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont amorties sur une période ne dépassant pas trois ans, sauf lorsque ces immobilisations correspondent à des charges pour lesquelles des produits futurs ne sont pas clairement identifiés, auquel cas, elles sont intégralement amorties au cours de l'exercice.

IX.3.1.2. Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût d'acquisition.

Les amortissements pour dépréciation sont calculés suivant le mode linéaire, en fonction de la durée de vie de chaque immobilisation.

IX.3.1.3. Participations et autres titres immobilisés

Les participations et autres titres immobilisés sont comptabilisés à leur prix d'acquisition.

Les provisions pour dépréciation sont calculées par rapport à la valeur d'inventaire.

Cette dernière est déterminée, selon les cas, par référence à :

- la quote-part d'ONA S.A. dans l'actif net ;
- la valeur boursière ;
- la valeur d'usage déterminée par rapport à la valeur économique estimée de la société en considération, de ses perspectives de résultat, et/ou des motifs sur lesquels reposait la transaction d'origine.

IX.3.1.4. Créances

Les créances sont comptabilisées à leur valeur nominale.

Une provision pour dépréciation est constituée lorsque la valeur probable de réalisation est inférieure à la valeur comptable.

IX.3.1.5. Titres de placement

Les titres de placement sont comptabilisés à leur prix d'acquisition.

Une provision pour dépréciation des titres non cotés est enregistrée lorsque la quote-part d'actif net détenue, se trouve inférieure au coût d'achat.

Pour les titres cotés, la dépréciation est constatée lorsque le prix d'acquisition se trouve supérieur au cours de la bourse.

IX.3.1.6. Opérations en devises

Les dettes, créances et disponibilités en devises sont converties sur la base des cours de change de clôture de l'exercice.

IX.4. ETATS DE SYNTHESE – COMPTES SOCIAUX

IX.4.1. Bilans sociaux 2006-2004

En millions de dirhams	2006	2005	2004
ACTIF			
Immobilisations En Non Valeurs	21	2	5
Frais préliminaires			-
Charges à répartir sur plusieurs exercices			3
Primes de remboursement des obligations			2
	7	1	3
Immobilisations Incorporelles			
Immobilisations en recherche et développement			-
Projets informatiques	7	1	3
	94	18	19
Immobilisations Corporelles			
Terrains	1	1	2
Matériel et outillage	0,45	1	0
Matériel de transport	2	3	2
Mobilier et matériel de bureau	2	2	3
Matériel informatique	1,8	1	1
Aménagements divers	7,5	9	9
Autres immobilisations corporelles	1,5	1	2
	12 995	13 142	9 901
Immobilisations Financières			
Prêts immobilisés	1,4	2	2
Autres créances financières	0,2	0,2	-
Titres de participation	12 989	13 136	9 897
Autres titres immobilisés	4,5	4,5	2
	-	-	-
Écarts De Conversion-Actif			
TOTAL I	13 119	13 163	9 928
Stocks			
Créances De L'actif Circulant	2 338	4 820	3 022
Fournisseurs, avances et acomptes	1,8	-	-
Clients et comptes rattachés	46	20	17
Personnel	0,2	0	0
État débiteur	19	18	28
Associés et groupes	2 228	2 048	2 945
Autres débiteurs	40	2 731	31
Comptes de régularisations Actif	2	1	1
Titres Et Valeurs De Placement	68	2	2
Écarts de Conversion- Actif	-	-	4
TOTAL II	2 406	4 822	3 028
Trésorerie -Actif			
Banques et C.C.P	3	-	12
Caisses	0,52	-	0
	3	-	12
TOTAL ACTIF (I+II+III)	15 529	17 985	12 968
PASSIF			
Capital social	1 746	1 746	1 746
Primes d'émission, de fusion et d'apport	1 919	1 919	1 919
Réserve légale	175	175	175
Autres réserves	3 170	2 171	1 176
Report à nouveau	1 938	3	3
Résultat net	706	3 372	1 431
	9 654	9 385	6 450
Capitaux propres			
Capitaux propres assimilés	-	-	-
	3 870	3 390	3 510
Dettes de financement			
Emprunts obligataires	3 700	2 200	2 200
Autres dettes de financement	170	1 190	1 310
	8	9	7
Provisions durables pour risques & charges			
Provisions pour risques et charges	8	9	7
	-	-	-
Écart de conversion passif			
TOTAL I	13 532	12 785	9 967

Dettes du passif circulant	1 989	4 695	2 597
Fournisseurs et comptes rattachés	24	40	10
Personnel et Organismes sociaux	16	17	15
État – créancier	24	17	13
Comptes courants d'associés	1 677	1 808	2 397
Autres créanciers	93	2 717	61
Comptes de régularisation - Passif	152	96	101
Autres provisions pour risques et charges	-	-	4
Écarts de conversions passif	-	-	-
Passif Circulant	1 989	4 695	2 601
Trésorerie passif	7	506	400
Banques (soldes créditeurs)	7	6	0
Crédits de trésorerie	-	500	400
TOTAL II		5 201	3 001
TOTAL PASSIF (I+II)	15 529	17 985	12 968

IX.4.2. Comptes de produits et charges sociaux 2006-2004

En millions de dirhams	2006	2005	2004
Chiffres d'affaires	205	171	162
Autres produits d'exploitation	3	5	4
Total produits d'exploitation	210	176	166
Achats consommés de matières	2,7	2	2
Autres charges externes	122	103	66
Impôts et taxes	2	2	2
Charges de personnel	62	54	56
Autres charges d'exploitation	1	1	1
Dotations d'exploitation	17	12	10
Total charges d'exploitation	209	174	137
Résultat d'exploitation	1	2	29
Produits des titres de participation	939	1 131	1 295
Gains de change	0	0	0
Intérêts et autres produits financiers	91	86	130
Reprises financières	3	16	0
Produits financiers	1 034	1 233	1 425
Charges d'intérêts	309	288	321
Pertes de change	0,2	6	0
Dotations financières	0,6	1	21
Charges financières	310	295	342
Résultat financier	724	938	1 083
Résultat courant	725	940	1 112
Plus values sur cessions	221	2 875	323
Autres produits non courants	0	0	1
Reprises non courantes	-	-	0
Produits non courants	221	2 875	324
Moins-values sur cessions	220	432	-
Autres charges non courantes	18	9	3
Dotations non courantes	-	-	-
Charges non courantes	239	441	3
Résultat non courant	-18	2 433	321
Résultat avant impôt	707	3 373	1 433
Impôt sur les sociétés	2	2	2
Résultat net	706	3 372	1 431

IX.4.3. Tableaux de financement d'ONA S.A. 2004-2006

En millions de dirhams		2005	2004
RESSOURCES			
Autofinancement	283	492	700
. Capacité d'autofinancement	720	929	1 137
. Distributions	437	437	-437
Cessions et réductions d'immobilisations	222	2 875	574
. Produits de cessions d'immobilisations corporelles	1	5	9
. Produits de cessions d'immobilisations financières	221	2 869	564
. Récupération sur créances immobilisées	0	0	1
Augmentation des dettes de financement	2 600	-	1 000
TOTAL DES RESSOURCES	3 105	3 367	2 274
EMPLOIS			
Acquisitions et augmentations d'immobilisations	165	3 666	2 786
. Acquisitions d'immobilisations incorporelles	9	0	2
. Acquisitions d'immobilisations corporelles	85	5	4
. Acquisitions d'immobilisations financières	71	3 658	2 779
. Augmentations des créances immobilisées	0	2	1
Remboursement des capitaux propres			
Remboursement des dettes de financement	2 120	120	120
Emplois en non valeurs	27		
TOTAL DES EMPLOIS STABLES	2312	3 786	2 906
VARIATION DU BFR	291	-301	-253
VARIATION DE LA TRESORERIE	502	-117	-379

IX.4.4. Etat des informations complémentaires sociaux

IX.4.4.1. Principales méthodes d'évaluation spécifiques à l'entreprise

INDICATION DES METHODES D' EVALUATION APPLIQUEES PAR L' ENTREPRISE		
I. ACTIF IMMOBILISE		
A. EVALUATION A L'ENTREE		
1 Immobilisations en non-valeurs	: Coût d'acquisition	
2 Immobilisations incorporelles	: Coût d'acquisition	
3 Immobilisations corporelles	: Coût d'acquisition	
4 Immobilisations Financières	: Prix d'acquisition	
(La valeur comptable des titres cédés est déterminé suivant la méthode FIFO)		
B. CORRECTIONS DE VALEUR		
1. Méthodes d'amortissements	: Taux généralement admis	
2. Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation		: C.G.N.C.
3. Méthodes de détermination des écarts de conversion-Actif		: C.G.N.C.
II. ACTIF CIRCULANT (Hors trésorerie)		
A. EVALUATION A L'ENTREE		
1. Créances	: Facturation	
2. Titres et valeurs de placement	: Prix d'acquisition	
B. CORRECTIONS DE VALEUR		
1. Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation		: C.G.N.C.
2. Méthodes de détermination des écarts de conversion - Actif		: C.G.N.C.
III. FINANCEMENT PERMANENT		
1. Méthodes de réévaluation	:	C.G.N.C.
2. Méthodes d'évaluation des provisions réglementées		: C.G.N.C.
3. Dettes de financement permanent	:	C.G.N.C.
4. Méthodes d'évaluation des provisions durables pour risques et charges		: C.G.N.C.
5. Méthodes de détermination des écarts de conversion - Passif		: C.G.N.C.
IV. PASSIF CIRCULANT (Hors trésorerie)		
1. Dettes du passif circulant	: Factures	
2. Méthodes d'évaluation des autres provisions pour risques et charges		: C.G.N.C.
3. Méthodes de détermination des écarts de conversion - Passif		: C.G.N.C.
V. TRESORERIE		
1. Trésorerie - Actif		: C.G.N.C.
2. Trésorerie - Passif		: C.G.N.C.
3. Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation		: C.G.N.C.

IX.4.4.2. Etat des dérogations

INDICATION DES DEROGATIONS	JUSTIFICATIONS DES DEROGATIONS	INFLUENCE SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION NETTE ET LES RESULTATS
I. Dérogations aux principes comptables fondamentaux	NEANT	
II. Dérogations aux méthodes d'évaluation	NEANT	
III. Dérogations aux règles d'établissement et de présentation des états de synthèse	NEANT	

IX.4.4.3. Etat des changements de méthodes

NATURE DES CHANGEMENTS	JUSTIFICATIONS DES CHANGEMENTS	INFLUENCE SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION NETTE ET LES RESULTATS
I. Changements affectant les méthodes d'évaluation	NEANT	
II. Changements affectant les règles de présentation	NEANT	

IX.4.4.4. Flux des immobilisations autres que financières en 2006

NATURE	MONTANT BRUT DEBUT EXERCICE	AUGMENTATION			DIMINUTION			MONTANT BRUT FIN D'EXERCICE
		Acquisition	Production par l'entreprise pour elle-même	Virement	Cession	Retrait	Virement	
IMMOBILISATION EN NON VALEUR	15 206 128,92	26 583 241,01				8 680 355,44		33 109 014,49
Frais d'augmentation de capital	1 915 575,78							1 915 575,78
Frais d'émission d'obligations	7 490 553,14	26 583 241,01				2 880 355,44		31 193 438,71
Primes de Remboursement des Obligations	5 800 000,00					5 800 000,00		
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	13 379 811,15	8 893 055,10						22 272 866,25
Logiciels informatiques	13 379 811,15	8 893 055,10						22 272 866,25
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	51 865 283,26	85 205 675,42			1 450 175,10			139 748 484,98
Terrains	8 836 002,00	-						8 836 002,00
Constructions	0,00	81 046 504,50						81 046 504,50
Matériel et outillage	2 068 786,10	161 774,19						2 230 560,29
Matériel de Transport	5 228 895,39	1 027 342,29			1 436 414,00			4 819 823,68
Mobilier de Bureau	5 647 768,55	395 353,98						6 043 122,53
Matériel de Bureau	1 786 305,70	99 175,60						1 885 481,30
Matériel informatique	6 819 181,15	1 628 424,79			13 761,10			8 433 844,84
Aménagements des constructions en location	24 169 201,77	752 700,07						24 921 901,84
Autres Immobilisations corporelles	1 436 844,00	94 400,00						1 531 244,00
TOTAL	84 578 924,73	120 681 971,53			1 450 175,10	8 680 355,44		195 130 365,72

IX.4.4.5. Flux des amortissements en 2006

NATURE	CUMUL DEBUT EXERCICE	DOATATIONS A FIN DECEMBRE	AMORTISSEMENTS SUR IMMOBILISATIONS SORTIES	CUMUL FIN D'EXERCICE
IMMOBILISATION EN NON VALEUR	12 815 772,42	7 246 977,34	8 680 355,44	11 382 394,32
Frais d'augmentation de capital	1 915 575,78			1 915 575,78
Charges à répartir sur plusieurs exercices	5 772 444,77	6 574 729,21	2 880 355,44	9 466 818,54
Primes de Remboursement des Obligations	5 127 751,87	672 248,13	5 800 000,00	0
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	12 470 701,59	2 733 288,38		15 203 989,97
Logiciels informatiques	12 470 701,59	2 733 288,38		15 203 989,97
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	30 537 331,71	7 951 956,82	848 670,60	37 640 617,95
Constructions		3 376 937,69		3 376 937,69
Matériel et outillage	1 579 880,29	192 425,40		1 772 305,68
Matériel de Transport	2 600 730,74	1 076 126,10	834 903,50	2 841 947,34
Mobilier de Bureau	4 118 880,46	467 290,80		4 586 171,26
Matériel de Bureau	924 979,22	191 011,68		1 115 990,90
Matériel informatique	5 839 867,14	736 126,69	13 761,10	6 562 231,73
Aménagements des constructions en location	15 472 993,89	1 912 039,46		17 385 033,35
TOTAL	55 823 805,72	17 932 222,54	9 529 026,04	64 227 002,24

IX.4.4.6. Plus ou moins values sur cessions de valeurs immobilisées en 2006

DESIGNATION	VALEUR	AMORTIS-	VALEUR	PRODUIT DE	PLUS	MOINS	ABATTEMENT	
	HISTORIQUE	SEMENTS	NETTE	CESSION	VALUE	VALUE	TAUX	MONTANT
IMMOBILISATIONS CORPORELLES								
Véhicule Nissan	347 406	347 406	0	35 0000	35 000	-		0
Véhicule P607	523 004	163 438	359 566	342 000	-	17 566		0
Véhicule P607	553 004	311 064,75	241 939,25	241 939,25	-			0
Vélotuteur Saidi	6 500	6 500	0	100	100			0
Vélotuteur Smail	6 500	6 500	0	100	100			0
PC Dounia Lautfi	13 761,10	13 761,10	0	0	-			0
TOTAL IMMO. CORPORELLES	1 450 175,10	848 669,85	601 505,25	619 139,25	35 200	35 200	17 566	0
IMMOBILISATIONS FINANCIERES								
Actions MAROC CONNECT	220 500 000			220 500 000				
TOTAL IMMO. FINANCIERES	220 500 000			220 500 000				
TOTAL GENERAL	221 950 175,10	848 669,85	601 505,25	221 119 139,25	35 200	17 566		0

IX.4.4.7. Tableau des titres de participation

Tableau des titres de participation 2006

RAISON SOCIALE DE LA SOCIETE EMETTRICE	VALEUR	NOMBRE D'ACTIONS	NOMBRE DE TITRES DETENUS	TAUX DE PARTICIPATION	PRIX D'ACQUISITION	PROVISION POUR DEPRECIATION	VALEUR NETTE COMPTABLE
Managem	850 772 100	8 507 721	6 382 786	75,02	1 005,10		1 005,10
NAREVA Holding	267 300 000	2 673 000	2 672 998	100	267,30		267,30
TOTAL MINES ET MATERIAUX DE CONSTRUCTION					1 272,40		1 272,40
Centrale- laitière	94 200 000	942 000	519 037	55,1	1 494,50		1 494,50
Bimo	100 000 000	1 000 000	500 000	50	500,00		500,00
Cosumar	419 105 700	4 191 057	2 325 577	54,49	1 032,40		1 032,40
Lesieur- cristal	276 315 100	2 763 151	1 520 993	55,05	614,70		614,70
Marona	335 000 000	3 350 000	3 307 298	98,73	193,60		193,60
Sotherma	3 750 000	37 500	11 250	30	66,00		66,00
C.m.h	3 930 000	39 300	39 297	99,99	4,80	0,4	4,40
Monegasque Maroc	97 500 000	487 500	487 487	100	175,00		175,00
TOTAL AGRO-ALIMENTAIRE					4 081,00	0,4	4 080,70
Marjane Holding	371 500 000	3 715 000	1 894 649	51	189,50		189,50
Sopriam	38 440 000	384 400	349 914	91,03	372,20		372,20
Acima	5 250 000 000	525 000 000	2 677 749	51	267,74		267,74
TOTAL DISTRIBUTION					829,4		829,4
Attijariwafa bank	1 926 555 800	19 265 558	2 880 033	14,95	2 740,87		2 740,88
Axa- ona	4 639 930 000	46 399 300	14 720 000	31,72	1 472,00		1 472,00
Ona - courtage	105 350 000	1 053 500	537 283	51	53,70		53,70
TOTAL ACTIVITES FINANCIERES					4 266,61		4 266,61
Cie mne onapar-c.m.o	852 200 000	8 522 000	25		0,00		0,00
TOTAL ACTIVITES FINANCIERES					0,00		0,00
Soread 2m	302 371 500	3 023 715	590 569	19,53	307,00	307,0	0,00
Dan- maroc	178 000 000	1 780 000	1 453 634	81,66	55,30		55,30
Holding- expansion	106 800 000	1 068 000	534 000	50	53,40		53,40
Mercure.com	41 852 500	418 525	418 521	100	44,50		44,50
Mimosas vi	15 000	150	150	100	5,20		5,20
Zakia	1 000 000	10 000	10 000	100	2,30	2,3	0,00
S.f.g.p	300 000	3 000	2 997	99,9	0,30		0,30
C.t.t.a	100 000	1 000	993	99,3	0,10		0,10
F.I.I.I	823 713 800	8 237 138	8236315	99,99	1 578,30		1 578,30
NORATRA	3 240 000	32 400	12 957	39,99	4,40		4,40
Maroc connect	441 539 000	4 415 390	2 251 849	51,00	229,50		229,50
Ona- international	Euros	5 000 000	4 999 994	100	568,40		568,40
Ofna	Euros	75 000	74 975	99,97	1,20		1,20
TOTAL HOLDINGS ET PARTICIPATIONS					2 849,87	309,3	2 540,52
TOTAL DES TITRES DE PARTICIPATION					13 299 ,33	309,7	12 989,7

Tableau des titres de participation 2005

RAISON SOCIALE DE LA SOCIETE EMETTRICE	VALEUR	NOMBRE D'ACTIONS	NOMBRE DE TITRES DETENUS	TAUX DE PARTICIPATION	PRIX D'ACQUISITION	PROVISION POUR DEPRECIATION	VALEUR NETTE COMPTABLE
Managem	850 772 100	8 507 721	6 382 786	75,02	1 005,10		1 005,10
NAREVA Holding	267 300 000	2 673 000	2 672 998	100	267,30		267,30
TOTAL MINES ET MATERIAUX DE CONSTRUCTION					1 272,40		1 272,40
Centrale- laitière	94 200 000	942 000	519 037	55,1	1 494,50		1 494,50
Bimo	100 000 000	1 000 000	500 000	50	500,00		500,00
Cosumar	419 105 700	4 191 057	2 325 577	54,49	1 032,40		1 032,40
Lesieur- cristal	276 315 100	2 763 151	1 520 993	55,05	614,70		614,70
Marona	335 000 000	3 350 000	3 307 298	98,73	193,60		193,60
Sotherma	3 750 000	37 500	11 250	30	66,00		66,00
C.m.h	3 930 000	39 300	39 297	99,99	4,80	0,4	4,40
Monegasque Maroc	97 500 000	487 500	487 487	100	175,00		175,00
TOTAL AGRO-ALIMENTAIRE					4 081,00	0,4	4 080,70
Marjane Holding	371 500 000	3 715 000	1 894 649	51	189,50		189,50
Sopriam	38 440 000	384 400	349 914	91,03	372,20		372,20
Acima	425 000 000	4 250 000	2 167 499	51	216,70		216,70
TOTAL DISTRIBUTION					778,40		778,40
Attijariwafa bank	1 926 555 800	19 265 558	2 865 033	14,87	2 720,80		2 720,80
Axa- ona	4 639 930 000	46 399 300	14 720 030	31,72	1 472,00		1 472,00
Ona - courtage	105 350 000	1 053 500	537 283	51	53,70		53,70
TOTAL ACTIVITES FINANCIERES					4 246,50		4 246,50
Cie mne onapar-c.m.o	852 200 000	8 522 000	25		0,00		0,00
TOTAL ACTIVITES FINANCIERES					0,00		0,00
Soread 2m	302 371 500	3 023 715	590 569	19,53	307,00	307,0	0,00
Dan- maroc	178 000 000	1 780 000	1 453 634	81,66	55,30	3,4	51,90
Holding- expansion	106 800 000	1 068 000	534 000	50	53,40		53,40
Mercure.com	41 852 500	418 525	418 521	100	44,50		44,50
Mimosas vi	15 000	150	150	100	5,20		5,20
Zakia	1 000 000	10 000	10 000	100	2,30	2,3	0,00
S.f.g.p	300 000	3 000	2 997	99,9	0,30		0,30
C.t.t.a	100 000	1 000	993	99,3	0,10		0,10
F.I.I.I	823 713 800	8 237 138	8236315	99,99	1 578,30		1 578,30
NORATRA	3 240 000	32 400	12 957	39,99	4,40		4,40
Maroc connect	441 539 000	4 415 390	4 415 390	100	450,00		450,00
Ona- international	Euros	5 000 000	4 999 994	100	568,40		568,40
Ofna	Euros	75 000	74 975	99,97	1,20		1,20
TOTAL HOLDINGS ET PARTICIPATIONS					3 070,40	312,7	2 757,70
TOTAL DES TITRES DE PARTICIPATION					13 448,70	313,10	13 135,70

Tableau des titres de participation 2004

RAISON SOCIALE DE LA SOCIETE EMETTRICE	VALEUR	NOMBRE D'ACTIONS	NOMBRE DE TITRES DETENUS	TAUX DE PARTICIPATION	PRIX D'ACQUISITION	PROVISION POUR DEPRECIATION	VALEUR NETTE COMPTABLE
Managem	850 772 100	8 507 721	6 382 786	75,02	638,8		638,8
Amendis-Seen	800 000 000	8 000 000	1 280 000	16,00	128,0		128,0
Noratra	3 240 000	32 400	12 957	39,99	4,4		4,4
TOTAL MINES ET MATERIAUX DE CONSTRUCTION					771,2		771,2
Centrale- laitière	94 200 000	942 000	526 656	55,91	571,6		571,6
Bimo	100 000 000	1 000 000	500 000	50,00	500,0		500,0
Cosumar	419 105 700	4 191 057	2 290 207	54,65	315,1		315,1
Lesieur- cristal	276 315 100	2 763 151	1 529 968	55,37	210,0		210,0
Marona	335 000 000	3 350 000	3 307 298	98,73	193,6		193,6
Sotherma	3 750 000	37 500	11 250	30,00	66,0		66,0
C.M.H	3 930 000	39 300	39 297	99,99	4,8	0,4	4,4
C.A.A.D.I	27 937 000	279 370	223 496	80,00	19,7		19,7
Ste Hydro Agricole du Souss	5 000 000	50 000	41 998	84,00	4,2		4,2
TOTAL AGRO-ALIMENTAIRE					1 885,0	0,4	1 884,7
Cofarma	371 500 000	3 715 000	1 894 649	51,00	189,5		189,5
Sopriam	38 440 000	284 400	349 914	91,03	372,2		372,2
Acima	285 000 000	2 850 000	1 453 499	51,00	145,3		145,3
TOTAL DISTRIBUTION					707,00		707,00
Attijariwafa bank	1 926 555 800	19 265 558	2 865 033	14,87	2 720,80		2 720,80
Axa- ona	4 639 930 000	46 399 300	14 720 030	31,72	1 472,00		1 472,00
Ona - courtage	105 350 000	1 053 500	537 283	51	53,70		53,70
TOTAL ACTIVITES FINANCIERES					4 246,5		4 246,5
FIII	823 713 800	8 237 138	8 236 305	99,99	1 578,3		1 578,3
Cie mne onapar-c.m.o	852 200 000	8 522 000	25		0,00		0,00
TOTAL ACTIVITES IMMOBILIERES					1 578,3		1 578,3
Soread 2m	302 371 500	3 023 715	590 569	19,53	307,00	307,0	0,00
Dan- maroc	178 000 000	1 780 000	1 453 634	81,66	55,30	3,4	51,90
Holding- expansion	106 800 000	1 068 000	534 000	50	53,40		53,40
Mercure.com	41 852 500	418 525	418 521	100	44,50		44,50
Mimosas vi	15 000	150	150	100	5,20		5,20
Zakia	1 000 000	10 000	10 000	100	2,30	2,3	0,00
S.f.g.p	300 000	3 000	2 997	99,9	0,30		0,30
Maroc Croissance	300 000	3 000	2 997	99,9	0,30		0,30
Sogetwin	300 000	3 000	2 997	99,9	0,30		0,30
C.t.t.a	100 000	1 000	993	99,3	0,10		0,10
Ona- international	Euros	5 000 000	4 999 994	100	568,40		568,40
Ofna	Euros	75 000	74 975	99,97	1,20		1,20
TOTAL HOLDINGS ET PARTICIPATIONS					1 033,7	324,5	709,1
TOTAL DES TITRES DE PARTICIPATION					10 221,7	324,9	9 896,8

IX.4.4.8. Tableaux des provisions

Tableau des provisions 2006

NATURE	MONTANT FIN	D O T A T I O N S			R E P R I S E S			MONTANT FIN
	2005	D' exploitation	Financières	non courantes	D' exploitation	Financières	non courantes	2006
1 Provisions pour dépréciation des immo corporelles (terrain)	7 636 000							7 636 000
des cécances immobilisées	103 027 972,56							103 027 972,56
des titres de participation	313 081 143,20					3 359 000		309 722 143,20
2 Provisions réglementées								
3 Provisions durables pour risques et charges	9 097 418,58				1 100 000			7 997 418,58
SOUS TOTAL (A)	432 842 534,34	0	0	0	1 100 000	3 359 000	0	428 383 534,34
4 Provisions pour dépréciation de l' Actif circulant	2 108 583,25							2 108 583,25
Titres et valeurs de placement	4 358 882,39							4 358 882,39
	0							0
5 Autres provisions pour risques et charges	959 138,00							959 138,00
	0							
6 Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	7 426 603,64							7 426 603,64
TOTAL (A + B)	440 269 137,98				1 100 000	3 359 000		435 810 137,98

Tableau des provisions 2005

NATURE	MONTANT FIN	D O T A T I O N S			R E P R I S E S			MONTANT FIN
	2004	D' exploitation	Financières	non courantes	D' exploitation	Financières	non courantes	2005
1 Provisions pour dépréciation des immo corporelles (terrain)	7 636 000,00							7 636 000,00
des cécances immobilisées	103 027 972,56							103 027 972,56
des titres de participation	324 924 143,20					11 843 000,00		313 081 143,20
2 Provisions réglementées								
3 Provisions durables pour risques et charges	7 147 418,58	1 970 000,00			20 000,00			9 097 418,58
SOUS TOTAL (A)	442 735 534,34	1 970 000,00	0,00	0,00	20 000,00	11 843 000,00	0,00	432 842 534,34
4 Provisions pour dépréciation de l' Actif circulant	2 244 095,65	602 982,00			738 494,40			2 108 583,25
Titres et valeurs de placement	4 358 882,39							4 358 882,39
	0,00					3 315,00		0,00
	962 453,00							959 138,00
5 Autres provisions pour risques et charges	4 335 297,81					4 335 297,81		0,00
6 Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	11 900 728,85	602 982,00	0,00	0,00	738 494,40	4 338 612,81	0,00	7 426 603,64
TOTAL (A + B)	454 636 263,19	2 572 982,00	0,00	0,00	758 494,40	16 181 612,81	0,00	440 269 137,98

Tableau des provisions 2004

NATURE	MONTANT FIN 2003	D O T A T I O N S			R E P R I S E S			MONTANT FIN 2004
		D' exploitation	Financieres	non courantes	D' exploitation	Financieres	non courantes	
1 Provisions pour dépréciation . des immo corporelles (terrain) . des créances immobilisées . des titres de participation	8 644 000,00 103 027 972,56 309 722 143,20		15 202 000,00			1 008 000,00		7 636 000,00 103 027 972,56 324 924 143,20
2 Provisions réglementées								
3 Provisions durables pour risques et charges	7 730 787,10					583 368,52		7 147 418,58
SOUS TOTAL (A)	429 124 902,86		15 202 000,00			1 591 368,52	0,00	442 735 534,34
4 Provisions pour dépréciation de l' Actif circulant Titres et valeurs de placement	1 505 601,25 4 358 882,39 0,00 962 453,00	738 494,40					1,00	2 244 095,65 4 358 882,39 0,00 962 453,00
5 Autres provisions pour risques et charges		4 335 297,81						4 335 297,81
6 Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	6 826 937,64	5 073 792,21	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00	11 900 728,85
TOTAL (A + B)	435 951 840,50	5 073 792,21	15 202 000,00	0,00	0,00	1 591 368,52	1,00	454 636 263,19

IX.4.4.9. Tableaux des créances

Tableau des créances 2006

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus	Moins	Echus	Montant	Montants sur	Montants	Montants
		D' un	D' un	Et non	En	Etat et orga-	Sur les	Représentes
		An	an	Recouvres	Devises	nismes publics	Entreprises liées	Par effets
CREANCES IMMOBILISEES	104 678 486,41							
Prêts et créances	104 459 786,43							
Prêts immobilisés	1 431 813,87	930 369,80	501 444,07					
Créances rattachées	103 027 972,56	103 027 972,56						
Autres créances financières	218 699,98							
Bons d' équipement	77 295,00	77 295,00				77 295,00		
Dépôts et cautionnements	141 404,98	141 404,98						
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT	2 345 171 256,14							
Fournisseurs, avances et acomptes	1 815 000,00							
Clients, créances facturées	48 547 079,72		48 547 079,72					
Personnel - débiteur	206 448,79		206 448,79					
Etat - débiteur	19 158 251,31							
I.S.-P.P.R.F. à valoir sur acomptes	18 174 846,96		18 174 846,96			18 174 846,96		
T.V.A. et autres comptes d'Etat	983 404,37		983 404,37			983 404,37		
Sociétés apparentées	2 232 750 273,74		2 232 750 273,74				2 232 750 273,74	
Autres débiteurs	49 178 962,25							
Locataires et autres	15 835,41		15 835,41					
Filiales comptes débiteurs	40 163 126,84		40 163 126,84				40 163 126,84	
Comptes de régularisation - Actif	2 515 240,33							
Charges constatées d' avance	88 751,48		88 751,48					
Charges à répartir	2 426 488,85		2 426 488,85					

Tableau des créances 2005

		ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus	Moins	Echus	Montant	Montants sur	Montants	Montants
CREANCES	TOTAL	D' un	D' un	Et non	En	Etat et orga-	Sur les	Representes
		An	an	Recouvres	Devises	nismes publics	Entreprises liees	Par effets
CREANCES IMMOBILISEES	104 837 665,76							
Prêts et créances	104 620 965,78							
Prêts immobilisés	1 592 993,22	1 016 440,71	576 552,51					
Créances rattachées	103 027 972,56	103 027 972,56						
Autres créances financières	216 699,98							
Bons d' équipement	77 295,00	77 295,00				77 295,00		
Dépôts et cautionnements	139 404,98	139 404,98						
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT	4 826 051 270,94							
Fournisseurs, avances et acomptes								
Clients, créances facturées	22 298 590,66		22 298 590,66					
Personnel - débiteur	131 435,50		131 435,50					
Etat - débiteur	18 418 760,62							
I.S.-P.P.R.F. à valoir sur acomptes	17 696 373,00		17 696 373,00			17 696 373,00		
T.V.A. et autres comptes d'Etat	722 387,62		722 387,62			722 387,62		
Sociétés apparentées	2 052 774 667,76		2 052 774 667,76				2 052 774 667,76	
Autres débiteurs	2 731 179 572,83							
Attijari Intermediation	2 571 416 645,32		2 571 416 645,32					
Locataires et autres	8 445,58		8 445,58					
Filiales comptes débiteurs	159 754 481,93		159 754 481,93				159 754 481,93	
Comptes de régularisation - Actif	1 248 243,57							
Charges constatées d' avance	86 182,76		86 182,76					
Charges à répartir	1 162 060,81		1 162 060,81					

Tableau des créances 2004

		ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus	Moins	Echus	Montant	Montants sur	Montants	Montants
CREANCES	TOTAL	D' un	D' un	Et non	En	Etat et orga-	Sur les	Representes
		An	an	Recouvres	Devises	nismes publics	Entreprises liees	Par effets
CREANCES IMMOBILISEES	105 228 152,90							
Prêts et créances	105 011 452,92							
Prêts immobilisés	1 983 480,36	1 406 927,85	576 552,51					
Créances rattachées	103 027 972,56	103 027 972,56						
Autres créances financières	216 699,98							
Bons d' équipement	77 295,00	77 295,00				77 295,00		
Dépôts et cautionnements	139 404,98	139 404,98						
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT	3 028 278 050,14							
Fournisseurs, avances et acomptes								
Clients, créances facturées	18 688 962,85		18 688 962,85				15 531,00	
Personnel - débiteur	239 784,53		239 784,53					
Etat - débiteur	27 717 832,23							
I.S.-P.P.R.F. à valoir sur acomptes	27 092 670,20		27 092 670,20			27 092 670,20		
T.V.A. et autres comptes d'Etat	625 162,03		625 162,03			625 162,03		
Sociétés apparentées	2 949 567 201,88		2 949 567 201,88				2 949 567 201,88	
Autres débiteurs	30 939 367,49							
Attijari Intermediation	24 488 178,91		24 488 178,91					
Créances sur cession d' immobilisation	6 395 660,00		6 395 660,00					
Locataires et autres	46 528,58		46 528,58					
Comptes de régularisation - Actif	1 133 901,16							
Charges constatées d' avance	237 406,40		237 406,40					
Charges à répartir	896 494,76		896 494,76					

IX.4.4.10. Tableaux des dettes

Tableau des dettes 2006

RUBRIQUES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE				AUTRES ANALYSES		
		Plus	Moins	Echus	Montant	Montants sur	Montants	Montants
		d' un	d' un	et non	en	Etat et orga-	sur les	représentés
		an	an	recouvrés	devises	nismes publics	epses liees	par effets
DETTES DE FINANCEMENT	3 870 000 000,00							
Emprunt obligataire 2002	1 200 000 000,00		1 200 000 000,00					
Emprunt obligataire 310306	1 500 000 000,00	1 500 000 000,00						
Emprunt obligataire 250706	1 000 000 000,00	1 000 000 000,00						
Crédits moyen terme	170 000 000,00	160 000 000,00	10 000 000,00					
DETTES DU PASSIF CIRCULANT	1 989 235 939,80							
Fournisseurs et comptes rattachés	24 674 306,86							
Fournisseurs divers	22 435 214,60		22 435 214,60					
Retenues de garantie	277 528,53		277 528,53					
Fournisseurs factures non parvenues	1 961 563,73		1 961 563,73					
Echéance Personnel – crédateurs < 1an	13 631 452,94							
Organismes sociaux	2 770 002,94							
C.N.S.S.	529 236,48		529 236,48					
CAISSE DE RETRAITE	1 154 050,44		1 154 050,44					
AGMA	944 230,89		944 230,89					
CRE / ASSEDIC	142 484,21		142 484,21		142 484,21			
Etat - crédateur	24 431 979,32							
Taxes foncières	238 655,50		238 655,50			238 655,50		
I.G.R.	1 079 122,44		1 079 122,44			1 079 122,44		
T.V.A. due	12 838 934,95		12 838 934,95			12 838 934,95		
I.S. & P.P.R.F. dû au trésor	5 083 244,00		5 083 244,00			5 083 244,00		
R.A.S. dues au trésor	5 192 022,43		5 192 022,43			5 192 022,43		
Sociétés apparentées	1 677 812 467,70		1 677 812 467,70				1 677 812 467,70	
Autres crédateurs	93 042 280,16							
Attijari Intermédiation	0,00							
Souscriptions non libérées	673 075,00		673 075,00				673 075,00	
Holding Expansion - Avces clôt. Liquid.	60 279 900,00		60 279 900,00				60 279 900,00	
Autres	799 595,50							
Dividendes et jetons à payer	1 384 413,50							
Filiales comptes créditeurs	29 491 296,16							
Comptes de régularisation - Passif	152 873 450,28							
Charges d'intérêts à payer	130 559 260,09		130 559 260,09					
Honoraires à payer	20 268,48		20 268,48					
Téléphone à payer	164 890,36		164 890,36					
Eau et électricité à payer	208 086,13		208 086,13					
Prime de rendement	21 920 945,22		21 920 945,22					

Tableau des dettes 2005

RUBRIQUES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus	Moins	Echus	Montant	Montants sur	Montants	Montants
		d' un	d' un	et non	en	Etat et orga-	sur les	représentés
		an	an	recouvrés	devises	nismes publics	epses liées	par effets
DETTES DE FINANCEMENT	3 390 000 000,00							
Emprunt obligataire 2001	1 000 000 000,00	0,00	1 000 000 000,00					
Emprunt obligataire 2002	1 200 000 000,00	1 200 000 000,00						
Crédits moyen terme	1 190 000 000,00	70 000 000,00	1 120 000 000,00					
DETTES DU PASSIF CIRCULANT	4 694 846 585,84							
Fournisseurs et comptes rattachés	40 209 373,29							
Fournisseurs divers	23 399 022,71		23 399 022,71					
Retenues de garantie	381 683,77		381 683,77					
Fournisseurs factures non parvenues	16 428 666,81		16 428 666,81					
Echéance Personnel – crédateurs < 1an	14 084 995,00		14 084 995,00					
Organismes sociaux	2 373 449,87							
C.N.S.S.	431 400,99		431 400,99					
CAISSE DE RETRAITE	1 235 017,27		1 235 017,27					
AGMA	578 555,40		578 555,40					
CRE / ASSEDIC	128 476,21		128 476,21		128 476,21			
Etat - crédateur	17 242 931,94							
Taxes foncières	167 774,40		167 774,40			167 774,40		
I.G.R.	969 399,12		969 399,12			969 399,12		
T.V.A. due	9 121 125,25		9 121 125,25			9 121 125,25		
I.S. & P.P.R.F. dû au trésor	3 846 243,00		3 846 243,00			3 846 243,00		
R.A.S. dues au trésor	3 138 390,17		3 138 390,17			3 138 390,17		
Sociétés apparentées	1 807 964 308,98		1 807 964 308,98				1 807 964 308,98	
Autres crédateurs	2 716 989 420,23							
Attijari intermédiation	2 630 237 366,71							
Souscriptions non libérées	637 075,00		637 075,00				637 075,00	
Holding Expansion - Avces clôt. Liquid.	60 279 900,00		60 279 900,00				60 279 900,00	
Autres	652 018,50							
Dividendes et jetons à payer	1 138 563,00							
Filiales comptes créditeurs	24 044 497,02							
Comptes de régularisation - Passif	95 982 106,53							
Charges d' intérêts à payer	95 789 331,80		95 789 331,80					
Charges externes à payer	20 268,48		20 268,48					
Téléphone à payer	72 744,81		72 744,81					
Eau et électricité à payer	99 761,44		99 761,44					

Tableau des dettes 2004

RUBRIQUES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus	Moins	Echus	Montant	Montants sur	Montants	Montants
		d' un	d' un	et non	en	Etat et orga-	sur les	représentés
		an	an	recouvrés	devises	nismes publics	epses liées	par effets
DETTES DE FINANCEMENT	3 510 000 000,00							
Emprunt obligataire 2001	1 000 000 000,00	1 000 000 000,00						
Emprunt obligataire 2002	1 200 000 000,00	1 200 000 000,00						
Crédits moyen terme	1 310 000 000,00	190 000 000,00	1 120 000 000,00					
DETTES DU PASSIF CIRCULANT	2 597 275 653,38							
Fournisseurs et comptes rattachés	10 375 551,67							
Fournisseurs divers	8 856 923,43		8 856 923,43					
Retenues de garantie	398 325,35		398 325,35					
Fournisseurs factures non parvenues	1 120 302,89		1 120 302,89					
Echéance Personnel – créiteurs < 1an	12 346 413,00		14 084 995,00					
Organismes sociaux	2 584 181,56							
C.N.S.S.	419 075,02		419 075,02					
CAISSE DE RETRAITE	1 488 823,42		1 488 823,42					
AGMA	553 234,65		553 234,65					
CRE / ASSEDIC	123 048,47		123 048,47		123 048,47			
Etat - créiteur	12 872 185,57							
Taxes foncières	10 980,00		10 980,00			10 980,00		
I.G.R.	970 880,53		970 880,53			970 880,53		
T.V.A. due	7 072 279,98		7 072 279,98			7 072 279,98		
I.S. & P.P.R.F. dû au trésor	4 322 479,00		4 322 479,00			4 322 479,00		
R.A.S. dues au trésor	495 566,06		495 566,06			495 566,06		
Comptes d'associés	885 149,00							
Dividendes et jetons à payer	885 149,00		885 149,00					
Sociétés apparentées	2 396 768 680,36		2 396 768 680,36				2 396 768 680,36	
Autres créiteurs	60 361 931,43							
Souscriptions non libérées	74 625,00		74 625,00				74 625,00	
Holding Expansion - Avces clôt. Liquid.	60 279 900,00		60 279 900,00				60 279 900,00	
Uniconsult	7 406,43		7 406,43					
Comptes de régularisation - Passif	95 982 106,53							
Charges d'intérêts à payer	98 263 074,96		98 263 074,96					
Charges externes à payer	20 000,00		20 000,00					
Téléphone à payer	177 482,31		177 482,31					
Eau et électricité à payer	86 875,23		86 875,23					
Assurances à payer	2 471 028,29		2 471 028,29					
Carburants à payer	63 050,00		63 050,00					

Tableau d'affectation des résultats 2004

	MONTANT		MONTANT
A.ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		BAFFECTATION DES RESULTATS	
(Décision de l' A.G. O. du 25 mai 2005)		. Réserve légale	
. Report antérieur	3 537 140,57	. Autres réserves	
. Résultat net de l'exercice 2003	(516 732 636,25)	. Dividendes	436 561 250,00
. Prélèvements sur les réserves	953 293 886,25	. Autres affectations	
. Autres prélèvements		. Report à nouveau	3 537 140,57
TOTAL A	440 098 390,57	TOTAL B	440 098 390,57

IX.4.4.15.Datation et événements postérieurs au 31 décembre 2006

I. DATATION

. Date de clôture (1) : **31 décembre 2006**

. Date d'établissement des états de synthèse (2) : **27 Mars 2007**

(1) Justification en cas de changement de la date de clôture de l'exercice .

(2) Justification en cas de dépassement du délai réglementaire de trois mois prévu pour l'élaboration des états de synthèse .

II. EVENEMENTS NES POSTERIEUREMENT A LA CLOTURE DE L EXERCICE NON RATTACHES A CET EXERCICE ET CONNU AVANT LA 1ère COMMUNICATION EXTERNES DES ETATS DE SYNTHESSES

Date	Indication des événements
- Favorables :	N E A N T
- Défavorables :	N E A N T