



ONA SA

NOTE D'INFORMATION

EMISSION D'OBLIGATIONS

NOMBRE DE TITRES A EMETTRE : 15 000

VALEUR NOMINALE : 100 000 DH

MONTANT GLOBAL DE L'EMISSION : 1 500 000 000 DH

TAUX NOMINAL : 5,45%

PRIX DE SOUSCRIPTION : 100,00% et 101,14% de la valeur nominale

TAUX ACTUARIEL BRUT : entre 5,30 % et 5,45 %

MATURITE DE L'EMPRUNT : 10 ans

Période de souscription : entre le 23 mars 2006 et le 28 mars 2006

Emission réservée aux OPCVM et investisseurs institutionnels de droit marocain

Organisme conseil

ATTIJARI
finances Corp

**Organisme centralisateur
et Chef de File du syndicat
de placement**



**Co-Chef de File du
syndicat de placement**



VISA DU CONSEIL DEONTOLOGIQUE DES VALEURS MOBILIERES

Conformément aux dispositions de la circulaire du CDVM n° 04/04 du 19 novembre 2004, prise en application de l'article 14 du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété, l'original de la présente note d'information a été visé par le CDVM le **15 mars 2006**, sous la référence n° **VI/EM/006/2006**

ABREVIATIONS

AGE	Assemblée Générale Extraordinaire
AGM	Akka Gold Mining
AGO	Assemblée Générale Ordinaire
AMO	Assurance Maladie Obligatoire
AXA	AXA Assurances Maroc
BIMO	Biscuiterie Industrielle du Moghreb
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
CDD	Contrat à Durée Déterminée
CDG	Caisse de Dépôt et de Gestion
CDI	Centrale de Développement Immobilier
CDVM	Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières
CIMR	Caisse Interprofessionnelle Marocaine de Retraites
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
Dh	Dirham
FDE	Financière d'Emballages
FII	Financière d'Investissements Industriels et Immobiliers
GMS	Grande et Moyenne Surface
HCO	Hospitality Company
HGMO	Huileries et Glacières du Maroc Oriental
HT	Hors taxes
IFM	Intercontinental Fisheries Management
IGR	Impôt Général sur le Revenu
IS	Impôt sur les Sociétés
Kdh	Milliers de dirhams
LAFICO	Libyan Arab Foreign Investment Company
MAMDA	Mutuelle Agricole Marocaine d'Assurance
MCMA	Mutuelle Centrale Marocaine d'Assurance
Mdh	Million de dirhams
MLT	Moyen Long Terme
NB	Nota Bene
ND	Non Disponible
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
SGMB	Société Générale Marocaine de Banques

SMI	Société Minière d’Imiter
SNI	Société Nationale d’Investissement
TFZ	Tanger Free Zone
TIC	Taxe Intérieure de Consommation
TVA	Taxe sur la Valeur Ajoutée
USD	Dollar américain (Dollar US)
<	Inférieur
>	Supérieur

DEFINITIONS

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.

SOMMAIRE

ABREVIATIONS	2
DEFINITIONS	3
SOMMAIRE.....	4
AVERTISSEMENT.....	6
PREAMBULE.....	7
Partie I ATTESTATIONS ET COORDONNEES	8
I.1. Le président du Conseil d'Administration.....	9
I.2. Les commissaires aux comptes de ONA S.A.	9
I.3. Le conseiller juridique	12
I.4. Le conseiller financier	12
I.5. Les responsables de l'information et de la communication financière.....	13
Partie II PRESENTATION DE L'OPERATION.....	14
II.1. Cadre de l'opération	15
II.2. Objectifs de l'opération.....	15
II.3. Renseignements relatifs aux titres à emettre	16
II.4. Cotation en bourse	18
II.5. Syndicat de placement et intermediaires financiers.....	18
II.6. Modalités de souscription	19
II.7. Modalités de centralisation des ordres	20
II.8. Modalités d'allocation	20
II.9. Modalités de règlement et livraison des titres.....	21
II.10. Fiscalité.....	21
II.11. Charges relatives à l'opération	23
Partie III PRESENTATION GENERALE DE L'EMETTEUR	24
III.1. Présentation générale de ONA S.A.....	25
III.2. Organes d'administration et de direction	29
III.3. Gouvernement d'entreprise.....	32
Partie IV ACTIVITE DE L'EMETTEUR.....	34
IV.1. Historique de ONA S.A.....	35
IV.2. Appartenance à SNI S.A.....	37
IV.3. Structure du Groupe ONA	40
IV.4. Les métiers du Groupe ONA.....	46
IV.5. Evolution de l'activité	55
IV.6. Organisation du Groupe ONA	57
IV.7. Stratégie de développement.....	59

Partie V	SITUATION FINANCIERE DE L'EMETTEUR.....	62
V.1.	Analyse du compte de produits et charges.....	65
V.2.	Analyse bilantielle	81
V.3.	Analyse du tableau de flux de trésorerie	86
Partie VI	PERSPECTIVES DE ONA S.A.	89
VI.1.	Orientations à moyen terme	90
VI.2.	Etats prévisionnels.....	90
Partie VII	FACTEURS DE RISQUES	93
VII.1.	Le risque de marché.....	94
VII.2.	Le risque de concurrence.....	94
VII.3.	Le risque organisationnel	95
Partie VIII	FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES	96
Partie IX	ANNEXES : DONNEES COMPTABLES ET FINANCIERES	98
IX.1.	Règles et methodes comptables – Comptes Consolides du Groupe ONA	99
IX.2.	Etats de synthèse – comptes consolidés	103
IX.3.	Comptes semestriels consolidés Groupe ONA	119
IX.4.	Règles et methodes comptables – Comptes Sociaux ONA S.A.	121
IX.5.	Etats de synthèse – comptes sociaux	123
IX.6.	Comptes semestriels sociaux ONA S.A.....	137

AVERTISSEMENT

Le visa du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (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.

L'attention des investisseurs potentiels est attirée sur le fait qu'un investissement en obligations est soumis au risque de non remboursement. Cette émission obligataire ne fait l'objet d'aucune garantie si ce n'est l'engagement donné par l'émetteur.

Le CDVM ne se prononce pas sur l'opportunité de l'opération d'émission d'obligations ni sur la qualité de la situation de l'émetteur. Le visa du CDVM ne constitue pas une garantie contre le risque de non remboursement des échéances de l'émission d'obligations, objet de la présente note d'information.

La présente note d'information ne s'adresse pas aux personnes dont les lois du lieu de résidence n'autorisent pas la souscription aux obligations, objet de ladite note d'information.

Les personnes en la possession desquelles ladite note viendrait à se trouver, sont invitées à s'informer et à respecter la réglementation dont ils dépendent en matière de participation à ce type d'opération.

Chaque établissement membre du syndicat de placement ne proposera les obligations, objet de la présente note d'information, qu'en conformité avec les lois et règlements en vigueur dans tout pays où il fera une telle offre.

Ni le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM), ni ONA S.A. ni Attijari Finances Corp., n'encourent de responsabilités du fait du non-respect de ces lois ou règlements par un ou des membres du syndicat de placement.

PREAMBULE

En application des dispositions de l'article 14 du Dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au CDVM et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété, la présente note d'information porte, notamment, sur l'organisation de ONA S.A., sa situation financière et l'évolution de son activité, ainsi que sur les caractéristiques et l'objet de l'opération envisagée.

Ladite note d'information a été préparée par Attijari Finances Corp. conformément aux modalités fixées par la circulaire du CDVM n°04/04 du 19/11/2004 prise en application des dispositions de l'article précité.

Le contenu de cette note d'information 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 2002, 2003 et 2004 ;
- Les comptes consolidés du Groupe ONA pour les exercices 2002, 2003 et 2004 ;
- Les comptes sociaux de ONA S.A. pour le premier semestre de l'exercice 2005 ;
- Les comptes consolidés du Groupe ONA pour le premier semestre de l'exercice 2005 ;
- Les rapports des commissaires aux comptes de ONA S.A. pour les exercices 2002, 2003 et 2004 ;
- Les rapports des commissaires aux comptes relatifs aux comptes consolidés du Groupe ONA pour les exercices 2002, 2003 et 2004 ;
- L'attestation des commissaires aux comptes relative à la revue limitée des comptes sociaux du premier semestre 2005 ;
- L'attestation des commissaires aux comptes relative à la revue limitée des comptes consolidés du premier semestre 2005 ;
- Les rapports annuels de ONA S.A. relatifs aux exercices 2002, 2003 et 2004 ;

En application des dispositions de l'article 13 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 tel que modifié et complété, cette note d'information doit être :

- remise ou adressée sans frais à toute personne dont la souscription est sollicitée, ou qui en fait la demande ;
- disponible au siège social de ONA S.A. (60, rue d'Alger, Casablanca – Tel : 022 22 41 02) ;
- disponible à tout moment dans les lieux suivants (Attijariwafa Bank: 2, boulevard Moulay Youssef, tel : 022.29.88.88 – Casablanca ou 163, avenue Hassan II, tel : 022.54.54.54 – Casablanca, CDG : Place Moulay El Hassan – BP 408, tel : 037 66 91 88 - Rabat et, Attijari Intermédiation : 15 bis boulevard Moulay Youssef - Casablanca) ;
- disponible sur le site du CDVM (www.cdvm.gov.ma), tel : 037.68.89.00 ;
- disponible au siège de la Bourse de Casablanca (Angle avenue des Forces Armées Royales et rue Arrachid Mohamed, tel : 022.45.26.26 – Casablanca).

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 de la présente note 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.

Par ailleurs, le Président du Conseil d'Administration s'engage à respecter l'échéancier de remboursement selon les modalités décrites dans la présente note d'information.

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

Identité des auditeurs indépendants

Prénoms et noms	Abdelmejid FAIZ	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	Tel : 022.95.79.00	Tel : 022.98.40.40
Numéro de fax	Tel : 022.39.02.26	Tel : 022.99.11.96
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 2002, 2003 et 2004

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente note 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 2002, 2003 et 2004 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 2002, 2003 et 2004 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 la présente note d'information, avec les états de synthèse tels que audités par nos soins.

Attestation des commissaires aux comptes relative aux comptes sociaux semestriels clos le 30 juin 2005

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente note 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 pour les comptes semestriels, objet de notre examen limité.

Les comptes semestriels de ONA S.A. au terme du premier semestre couvrant la période du 1^{er} janvier 2005 au 30 juin 2005 ont fait l'objet d'un examen limité de notre part.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes de la Profession. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que les états de synthèse sociaux ne comportent pas d'anomalies significatives. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des vérifications analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que les comptes semestriels susmentionnés ne donnent pas, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine, de la situation financière de la société ONA S.A. au terme du premier semestre arrêté au 30 juin 2005, ni du résultat de ses opérations pour le semestre clos à cette date, 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 la présente note d'information, avec les comptes semestriels, objet de l'examen limité précité.

Attestation des auditeurs indépendants relative aux comptes consolidés pour les exercices clos les 31 décembre 2002, 2003 et 2004

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières consolidées contenues dans la présente note 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 2002, 2003 et 2004 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 2002, 2003 et 2004 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 la présente note d'information, avec les états de synthèse consolidés tels que audités par nos soins.

Attestation des auditeurs indépendants relative aux comptes semestriels consolidés clos le 30 juin 2005

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières consolidées contenues dans la présente note 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 comptes semestriels consolidés, objet d'un examen limité.

Les comptes semestriels consolidés du Groupe ONA au terme du premier semestre couvrant la période du 1^{er} janvier 2005 au 30 juin 2005 ont fait l'objet d'un examen limité de notre part.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes internationales d'audit. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que les comptes semestriels consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des vérifications analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que les comptes semestriels susmentionnés ne donnent pas, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine, de la situation financière du Groupe ONA au terme du premier semestre arrêté au 30 juin 2005, ni du résultat de ses opérations pour le semestre clos à cette date, 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 la présente note d'information, avec les comptes semestriels consolidés, objet de l'examen limité précité.

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	022.31.29.41
Numéro de fax	022 31 50 75

Attestation

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

I.4. LE CONSEILLER FINANCIER

Identité de l'organisme conseil

Dénomination ou raison sociale	Attijari Finances Corp.
Représentants légaux	Mohamed EL HAMIDI EL KETTANI Anas BERRADA
Fonctions	Président Directeur Général Adjoint
Adresse	15, bis Bd Moulay Youssef – Casablanca
Adresse électronique	afin@attijari.ma
Numéro de téléphone	022.47.64.35/36
Numéro de fax	022.47.64.32

Attestation

La présente note d'information a été préparée par nos soins et sous notre responsabilité. Nous attestons avoir effectué les diligences nécessaires pour nous assurer de la sincérité des informations qu'elle 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 2002, 2003 et 2004 ainsi que la lecture des procès verbaux des organes de direction et des assemblées d'actionnaires de ONA S.A.,
- l'analyse des comptes sociaux et consolidés, des rapports d'activité du premier semestre 2005.

Attijari Finances Corp. appartient au Groupe Attijariwafa bank, filiale du Groupe ONA La préparation de cette note d'information a été effectuée de manière indépendante et ce, conformément aux règles et usages internes en vigueur au sein de la société.

I.5. LES RESPONSABLES DE L'INFORMATION ET DE LA COMMUNICATION FINANCIERE

Responsable	Hassan Ouriagli
Fonction	Directeur de la Stratégie Financière
Adresse	60, Rue d'Alger, Casablanca
Téléphone	022 43 21 50
Fax	022 22 39 55
Adresse électronique	h.ouriagli@ona.co.ma
Responsable	Fakhita Drissi
Fonction	Chargée de la communication Financière
Adresse	60, Rue d'Alger, Casablanca
Téléphone	022 43 21 07
Fax	022 20 31 34
Adresse électronique	f.drissi@ona.co.ma

Partie II

PRESENTATION DE L'OPERATION

II.1. CADRE DE L'OPERATION

Le Conseil d'Administration réuni en date du 22 septembre 2005 a autorisé, pendant une durée de 5 années, une ou plusieurs émissions d'obligations au moment qui lui paraîtra opportun. Le Conseil a décidé donc de soumettre au vote de l'Assemblée Générale Ordinaire, convoquée à l'effet de statuer sur cette autorisation, une proposition visant à déléguer au Conseil d'Administration les pouvoirs nécessaires pour procéder dans un délai de 5 ans, à l'émission d'un ou plusieurs emprunts obligataires portant sur un montant maximum de 5 milliards de dirhams et en arrêter les modalités.

L'Assemblée Générale Ordinaire lors de sa réunion du 10 novembre 2005, a autorisé l'émission d'obligations cotées ou non cotées, pour un montant global maximum de 5 milliards de dirhams, avec le cas échéant la constitution de sûretés, en vue de garantir le remboursement du ou des emprunts obligataires. Elle a délégué au conseil d'administration tous pouvoirs de procéder à un ou plusieurs emprunts obligataires dans la limite du montant précité. L'Assemblée Générale Ordinaire a donné également pouvoir au Conseil d'Administration pour arrêter les modalités de ces emprunts au mieux des intérêts de la société.

A cet effet, le Conseil d'Administration lors de sa réunion du 27 février 2006, a décidé le lancement d'un emprunt obligataire pour un montant de 1,5 milliards de dirhams.

II.2. OBJECTIFS DE L'OPERATION

L'émission d'obligations pour un montant de 1 500 000 000 Dirhams permettra à ONA S.A. d'atteindre les objectifs suivants :

- Rembourser un encours de billets de trésorerie de 1 milliard de dirhams devant échoir en mai 2006 ;
- Répondre à un besoin de financement de l'ordre de 282 millions de dirhams dans le cadre du programme d'investissement lié à la prise de participation dans Maroc Connect ;
- Répondre à un besoin de financement de l'ordre de 50 millions de dirhams dans le cadre de l'ouverture de nouveaux magasins Acima ;
- Rembourser partiellement le compte courant de Maroc Connect¹ à hauteur de 168 millions de dirhams (paiement de la licence prévue courant avril 2006) ;
- Inscrire à nouveau la prime de risque « ONA » sur le marché dans un contexte de taux favorable.

Par ailleurs, ONA S.A. aura recours à l'émission d'autres titres de créances ultérieurement à la présente opération, destinés notamment au remboursement d'échéances à venir².

¹ Compte courant de Maroc Connect d'un montant de 400 millions de dirhams

² Emprunt obligataire de 1 milliard de dirhams devant échoir en juillet 2006

II.3. RENSEIGNEMENTS RELATIFS AUX TITRES A EMETTRE

ONA S.A. envisage l'émission de **15 000 titres obligataires cotés d'une valeur nominale de 100 000 dirhams**. Le montant global de l'opération s'élève à **1 500 000 000 de dirhams**.

Nature	Obligations négociables cotées à la Bourse de Casablanca, dématérialisées par inscription au dépositaire central (Maroclear) et inscrites en compte auprès des affiliés habilités (nouvelle ligne de cotation).
Forme juridique	Au porteur
Nombre de titres	15 000
Valeur nominale	100 000 dirhams
Montant global de l'opération	1 500 000 000 dirhams
Taux d'intérêt nominal (facial)	5,45% Le taux d'intérêt facial est déterminé par référence au taux souverain sur une maturité de 10 ans (courbe des taux primaire des obligations adjugés par le Trésor du 14 mars 2006, soit 4,40%) c'est-à-dire hors taxes, augmenté d'une prime de risque de 105 points de base.
Prime à l'émission	Entre 90 et 105 points de base
Prix de souscription	Compris entre 100,00% et 101,14% inclus. Exprimé en pourcentage de la valeur nominale, avec deux décimales. Les bornes inférieures et supérieures de prix sont calculées sur la base (i) du taux facial et (ii) de la fourchette des primes d'émission citées plus haut.
Taux de rendement actuariel brut	Compris entre 5,30% et 5,45% inclus. Le taux de rendement actuariel brut est le taux annuel qui, à une date donnée, égalise à ce taux et à intérêts composés, les valeurs actuelles des montants à verser et des montants à recevoir. Ce taux n'est significatif que pour un souscripteur qui conserverait ses obligations jusqu'à leur remboursement final. Ce taux est également compris à l'intérieur d'une fourchette dont les bornes inférieures et supérieures sont déterminées par référence au taux souverain sur une maturité de 10 ans (courbe des taux primaire des obligations adjugés par le Trésor du 14 mars 2006) c'est-à-dire hors taxes, augmentées d'une prime de risque respectivement de 90 et 105 points de base.
Période de souscription	Du 23/03/06 au 28/03/06 inclus
Date de jouissance	31 mars 2006
Date d'échéance	31 mars 2016
Maturité de l'emprunt	10 ans

Négociabilité des titres	Les obligations objet de la présente opération sont librement négociables à la Bourse de Casablanca. Il n'existe aucune restriction imposée par les conditions de l'émission à la libre négociabilité de ces obligations.
Intérêts	Les intérêts seront servis annuellement aux dates anniversaires de la date de jouissance de l'emprunt, soit le 31 mars de chaque année. Leur paiement interviendra le jour même ou le premier jour ouvrable suivant le 31 mars si celui-ci n'est pas un jour ouvrable. Les intérêts des obligations cesseront de courir à dater du jour où le capital sera mis en remboursement par ONA S.A. Aucun report des intérêts ne sera possible dans le cadre de cette opération.
Amortissement / remboursement normal	Les intérêts rapportés par les obligations seront payés annuellement à la date d'anniversaire de jouissance. Le principal sera remboursé in fine, soit à l'échéance de l'emprunt.
Remboursement anticipé	ONA S.A. s'interdit de procéder, pendant toute la durée de l'emprunt, à l'amortissement anticipé des obligations par remboursement. Toutefois, la société se réserve le droit de procéder à l'amortissement anticipé des obligations par des rachats dans le contexte qui sera prévu par la loi en vigueur, ces opérations étant sans conséquences pour un souscripteur souhaitant garder ses titres jusqu'à l'échéance normale et sans incidence sur le calendrier de l'amortissement normal des titres restant en circulation. Les obligations ainsi rachetées seront annulées.
Clauses d'assimilation	Les obligations émises ne font l'objet d'aucune assimilation aux titres d'une émission antérieure. Ces titres feront l'objet d'une nouvelle ligne. Dans le cas où ONA S.A. émettrait ultérieurement de nouvelles obligations jouissant à tous égards de droits identiques à ceux des obligations objet de la présente note d'information, elle pourra, sans requérir le consentement des porteurs des obligations anciennes, procéder à l'assimilation de l'ensemble des titres des émissions successives unifiant ainsi les opérations relatives à leur service financier et à leur négociation.
Rang de créance	Il n'existe aucune subordination de cet emprunt obligataire par rapport aux autres dettes de la société.
Garantie	L'emprunt obligataire, objet de la présente opération, ne fait l'objet d'aucune garantie.
Représentation des obligataires	En attendant la tenue de l'Assemblée Générale des obligataires, le conseil d'administration de la société ONA S.A. procédera dès l'ouverture de la souscription, à la désignation d'un mandataire provisoire parmi les personnes habilitées à exercer les fonctions d'agent d'affaires. L'identité de la dite personne sera portée à la connaissance du public par voie de communiqué de presse le 31 mars 2006.

II.4. COTATION EN BOURSE

Date d'introduction et de cotation prévue	31 mars 2006
Code	990 110
Ticker	OB 110
Procédure de première cotation	Directe
Etablissement centralisateur	Attijariwafa bank 2, Boulevard Moulay Youssef – Casablanca
Etablissement chargé de l'enregistrement de l'opération à la Bourse de Casablanca	Attijari Intermédiation 15, bis Boulevard Moulay Youssef – Casablanca

Calendrier des opérations

Ordres	ETAPES	Délais Au plus tard
1	Réception par la Bourse de Casablanca du dossier complet de l'opération	01/03/2006
2	Envoi par la Bourse de Casablanca de l'avis d'approbation et du calendrier de l'opération	14/03/2006
3	Réception par la Bourse de Casablanca de la Note d'information visée par le CDVM	15/03/2006
4	Publication de l'extrait de la note d'information dans le quotidien « L'Economiste »	17/03/2006
5	Ouverture de la période de souscription	23/03/2006
6	Clôture de la période de souscription	28/03/2006
7	Réception par la Bourse de Casablanca des résultats de l'opération	29/03/2006
8	Cotation des obligations Annonce des résultats de l'opération au bulletin de la cote Enregistrement de la transaction en bourse Règlement Livraison (LCP)	31/03/2006
9	Publication des résultats de l'opération et du tableau d'amortissement dans le quotidien « L'Economiste »	03/04/2006

II.5. SYNDICAT DE PLACEMENT ET INTERMEDIAIRES FINANCIERS

Conseiller et coordinateur global	Attijari Finances Corp 15, bis Boulevard Moulay Youssef – Casablanca
Organisme centralisateur et Chef de File du syndicat de placement	Attijariwafa bank 2, Boulevard Moulay Youssef, 20 000 Casablanca
Co-Chef de File du syndicat de placement	Caisse de Dépôt et de Gestion Place Moulay El Hassan – BP 408, Rabat
Etablissement assurant le service financier de l'émetteur	Attijariwafa bank 2, Boulevard Moulay Youssef, 20 000 Casablanca

Attijariwafa bank réglera à chacun des détenteurs d'obligations ONA S.A. le montant dû qui lui revient.

Garantie de bonne fin

A la fin de la période de souscription, Attijariwafa bank et CDG s'engagent, fermement et irrévocablement, à une garantie de bonne fin pour l'émission, objet de la présente note d'information, à hauteur de 750 millions de dirhams pour chacun des membres du syndicat de placement.

Cette garantie devra s'opérer au prix de souscription correspondant au taux souverain 10 ans (courbe des taux primaire des obligations adjugés par le Trésor en date du 14 mars 2006), augmenté d'une prime de risque de 105 points de base.

II.6. MODALITES DE SOUSCRIPTION

II.6.1. Période de souscription

La période de souscription à l'émission débutera le 23 mars 2006 et sera clôturée le 28 mars 2006. La jouissance est prévue pour le 31 mars 2006

II.6.2. Souscripteurs

La souscription primaire des obligations objet de la présente note d'information, est réservée aux investisseurs nationaux tel que définis ci-après :

- Les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) régis par le Dahir portant loi n°1-93-213 du rabii II 1414 (21 septembre 1993) relatif aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières sous réserve du respect des dispositions législatives, réglementaires ou statutaires et des règles prudentielles qui les régissent ;
- Les investisseurs institutionnels de droit marocain :
 - Les compagnies financières visées à l'article 92 du Dahir portant loi n°1-93-147 du 15 moharrem 1414 (6 juillet 1993) relatif à l'exercice de l'activité des établissements de crédit et de leur contrôle sous réserve du respect des dispositions législatives, réglementaires ou statutaires et des règles prudentielles qui les régissent ;
 - Les établissements de crédit visés à l'article 10 du Dahir portant loi n°1-93-147 du 15 précité sous réserve du respect des dispositions législatives, réglementaires ou statutaires et des règles prudentielles qui les régissent ;
 - Les entreprises d'assurance et de réassurance agréées sous réserve du respect des dispositions législatives, réglementaires ou statutaires et des règles prudentielles qui les régissent ;
 - La Caisse de Dépôt et de Gestion sous réserve du respect des dispositions législatives, réglementaires ou statutaires et des règles prudentielles qui la régissent ;
 - Les organismes de retraite et de pension sous réserve du respect des dispositions législatives, réglementaires ou statutaires et des règles prudentielles qui les régissent.

Les souscriptions sont toutes en numéraire, quelque soit la catégorie de souscripteurs.

II.6.3. Identification des souscripteurs

Les membres du syndicat de placement devront s'assurer de l'appartenance du souscripteur à l'une des catégories définies ci-dessus. A ce titre, les membres du syndicat de placement devront obtenir copie du document qui l'atteste et la joindre au bulletin de souscription.

Catégorie de souscripteurs	Document attestant de l'appartenance à la catégorie
OPCVM	Photocopie de la décision d'agrément ; Pour les fonds communs de placement (FCP), le numéro du certificat de dépôt au greffe du tribunal ; Pour les SICAV, le numéro du Registre du Commerce.
Investisseurs institutionnels de droit marocain	Modèle des inscriptions au Registre du Commerce.

II.6.4. Modalités de souscription

Les souscripteurs peuvent formuler une ou plusieurs demandes de souscription en spécifiant le montant et le prix de souscription (inclus dans la fourchette des prix de souscription) souhaités. Celles-ci sont cumulatives quotidiennement, par prix de souscription, et les souscripteurs pourront être servis à hauteur de leur demande et dans la limite des titres disponibles.

Il n'est pas institué de plancher ou de plafond de souscription au titre de l'émission d'obligations objet de la présente note d'information.

Les Membres du Syndicat de placement seront tenus de recueillir les ordres de souscription auprès des investisseurs à l'aide de bulletins de souscription, fermes et irrévocables, dûment remplis et signés par les souscripteurs.

Par ailleurs, les membres du syndicat de placement s'engagent à ne pas accepter de souscription collectée par une entité ne faisant pas partie du syndicat de placement.

II.7. MODALITES DE CENTRALISATION DES ORDRES

Pendant la période de souscription, Attijariwafa bank est tenu de recueillir quotidiennement auprès de chaque membre du syndicat de placement, l'état des souscriptions enregistrées dans la journée.

II.8. MODALITES D'ALLOCATION

L'allocation des obligations ONA S.A. se fera à la fin de la période de souscription, en fin de journée, selon les souscriptions présentées par ATTIJARIWAFABANK et la CDG, selon la méthode d'adjudication dite à la Française.

La méthode d'allocation relative à l'adjudication à la Française se déclare comme suit : Le chef de file du syndicat de placement retient les soumissions aux prix les plus élevés, correspondant aux taux actuariels les moins élevés, jusqu'à ce que le montant de l'émission, soit atteint. Le chef de file fixera le prix limite de l'adjudication, correspondant au prix le moins élevé des demandes retenues et dans la limite des titres disponibles. Les soumissions retenues seront entièrement servies au prix limite soit au prix le moins élevé.

Dans le cas d'une sursouscription des titres offerts, les demandes exprimées au prix les plus élevés seront servies en priorité et intégralement. Celles retenues au prix le moins élevé feront l'objet d'une allocation au prorata sur la base d'un taux d'allocation déterminé comme suit : (Quantité offerte au prix le moins élevé) / (Quantité demandée au prix le moins élevé).

Si le nombre d'obligations calculées selon cette méthode n'est pas un nombre entier, l'allocation des obligations restantes sera effectuée par tirage au sort.

Après le visa de la note d'information par le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM), aucune modification ne peut être effectuée au niveau des caractéristiques de l'opération ainsi qu'au niveau des modalités de souscription et d'allocation.

II.9. MODALITES DE REGLEMENT ET LIVRAISON DES TITRES

II.9.1. Modalités de versement des souscriptions

Le règlement des souscriptions se fera par transmission d'ordres de livraison contre paiement (LCP) par le dépositaire des souscripteurs auprès de Maroclear, Attijariwafa bank, à la date de jouissance prévue le 31 mars 2006. Les titres sont payables au comptant, en un seul versement et inscrits au nom des souscripteurs le 31 mars 2006.

II.9.2. Domiciliaire de l'émission

Attijariwafa bank est désigné en tant que domiciliaire de l'opération, chargée de représenter ONA S.A. auprès du dépositaire central et d'exécuter pour son compte toutes opérations inhérentes aux titres émis dans le cadre de l'émission objet de la présente note d'information.

II.9.3. Modalités de publication des résultats de l'opération

Les résultats de l'opération seront publiés au Bulletin de la cote de la Bourse de Casablanca le 31 mars 2006 et seront publiés dans le quotidien « L'Economiste » en date du 3 avril 2006.

II.10. 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.10.1. Revenus

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

II.10.1.1. 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'IGR

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

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

II.10.1.2. 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%.

II.10.2. Plus values

II.10.2.1. Personnes Résidentes

Personnes Physiques

Conformément aux dispositions de l'article 75 du livre d'assiette et de recouvrement, les profits nets de cession d'obligations et autres titres de créances sont soumis à l'IGR 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 soeurs ;
- L'échange, considéré comme une double vente sauf en cas de fusion ;
- L'apport en société.

Selon les dispositions de l'article 70 du livre d'assiette et de recouvrement, sont exonérés de l'impôt :

- Les profits ou la fraction des profits sur cession 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 20 000 DH;
- La donation d'obligations et autres titres de créances effectuée entre ascendants et descendants, entre époux frères et soeurs.

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 livre d'assiette et de recouvrement, les profits de cession d'obligations et autres titres de créances sont soumis, selon le cas, soit à l'IGR soit à l'IS.

II.10.2.2. Personnes Non Résidentes

Personnes Physiques

Les profits de cession 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 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 de Casablanca sont exonérées.

II.11. CHARGES RELATIVES A L'OPERATION

Les frais de l'opération à la charge de l'émetteur ne sont pas encore déterminés. Ils sont provisoirement et approximativement estimés à près de 0,5% du montant de l'opération. La nature de ces frais est détaillée ci-dessous :

- les frais légaux ;
- le conseil juridique ;
- le conseil financier ;
- les frais de placement ;
- le dépositaire des titres ;
- la communication ;
- le 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) 22 41 02 (212 22) 26 89 57
Site Internet Adresse électronique	www.ona.ma 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 <i>(Article 3 des statuts)</i>	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 31/12/2005	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
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 31/12/2005

Au 31 décembre 2005, 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

Date	Capital initial (En K Dh)	Nature de l'opération	Nombre d'actions créées (+) ou annulées (-)	Nominal (En Dh)	Prix/action (en Dh)	Montant de l'augmentation de capital (en Dh)	Capital final (en Kdh)
2000	1 731 695	Souscription réservée aux cadres dirigeants du Groupe	+ 75 000	100	550	7 500 000	1 739 195
2001	1 739 195	Souscription réservée aux cadres dirigeants du Groupe	+ 70 500	100	874	7 050 000	1 746 245

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 31 décembre 2005 se présente comme suit :

Actionnaires	Nombre de titres détenus	% du capital	Nombre de droits de vote ¹	% des droits de vote
SNI	5 814 996	33,30%	5 814 996	33,30%
RMA WATANIYA	1 194 873	6,84%	1 194 873	6,84%
AXA ASSURANCE MAROC	1 071 471	6,14%	1 071 471	6,14%
LAFICO ²	1 039 017	5,95%	1 039 017	5,95%
MCMA / MAMDA	899 986	5,15%	899 986	5,15%
SIGER	873 000	5,00%	873 000	5,00%
CIMR	688 772	3,94%	688 772	3,94%
SGMB	430 185	2,46%	430 185	2,46%
DANONE	472 462	2,71%	472 462	2,71%
SCH ³	390 463	2,24%	390 463	2,24%
ATTIJARIWafa BANK	244 324	1,40%	244 324	1,40%
Divers porteurs	4 342 901	24,87%	4 342 901	24,87%
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

Activité	Holding
Chiffre d'affaires consolidé en 2004 – Mdh	1 737
Résultat net part du groupe en 2004 – Mdh	345
Capitaux propres part du groupe en 2004 – Mdh	6 291
Actionnariat au 31 décembre 2005 :	
Copropar	59,90%
RMA Wataniya	13,41%
MAMDA/MCMA	5,82%
Établissements financiers	3,39%
Autres actionnaires	17,48%

¹ 1 action ONA S.A. donne droit à un 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 :

Sociétés	Activité	Principaux actionnaires	CA 2004 (Mdh)	Résultat net 2004 (Mdh)	Situation nette 2004 (Mdh)
AXA ASSURANCE MAROC	Assurance	AXA ONA ¹ 100%	2 181,5	399,0	1 730,5
MCMA	Assurance	Etat	306,6	134,5	1 152,2
MAMDA	Assurance	Etat	281,5	140,4	1 116,6
LAFICO (société de droit libyen)	Société d'investissements ²	Etat libyen	690,7 ³	371,4 ³	6 889,2 ³

Source ONA S.A.

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 marché secondaire 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 non 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
1 000 000	2001	100 000	6,70%	5 ans	In fine	30/07/2006
1 200 000	2002	100 000	6,35%	5 ans	In fine	28/06/2007

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.

Caractéristiques des émissions antérieures

Date des émissions	Montant global (Mdh)	Valeur nominale (Dh)	Durée	Date de jouissance	Date d'échéance	Taux facial
17/02/2004	300	100 000	3 mois	17/02/2004	17/05/2004	3,40%
17/05/2004	1 000	100 000	1 an	17/05/2004	16/05/2005	3,30%
02/07/2004	500	100 000	4 mois	02/07/2004	02/11/2004	2,70%
31/12/2004	400	100 000	3 mois	31/12/2005	31/03/2005	2,85%
04/04/2005	500	100 000	6 mois	04/04/2005	04/10/2005	2,75%
16/05/2005	1 000	100 000	1 an	16/05/2005	15/05/2006	3,10%
07/10/2005	500	100 000	1 an	07/10/2005	07/10/2006	3,10%
Encours au 31 décembre 2005			1 500 Mdh			

¹ AXA ONA est détenue à hauteur de 51% par AXA France et de 49% par ONA

² Investissements libyens à l'étranger

³ Données calculées selon un cours de change au 17 février 2006, 1 Dinar Libyen = 6,87 Dirhams Marocains

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 actuelle du Conseil d'Administration se présente comme suit :

Prénom, NOM	Fonction	Date de cooptation	Expiration du mandat actuel
M. Saâd BENDIDI Président Directeur Général du Groupe ONA	Président Directeur Général	2005	2006
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	2002	2011
M. Khalid OUDGHIRI IDRISSE HASSANI Président Directeur Général d'Attijariwafa bank	Administrateur	2003	2007
M. José Andres REIG Directeur Général Adjoint – Santander Central Hispano	Administrateur	2000	2006
M. Frank RIBOUD Président Directeur Général – Groupe Danone	Administrateur	1999	2006
M. Abdelaziz TAZI Président du Conseil de Surveillance de la SGMB	Administrateur	1999	2006
MCMA, représentée par M. Abed YACOUBI SOUSSANE	Administrateur	1996	2010

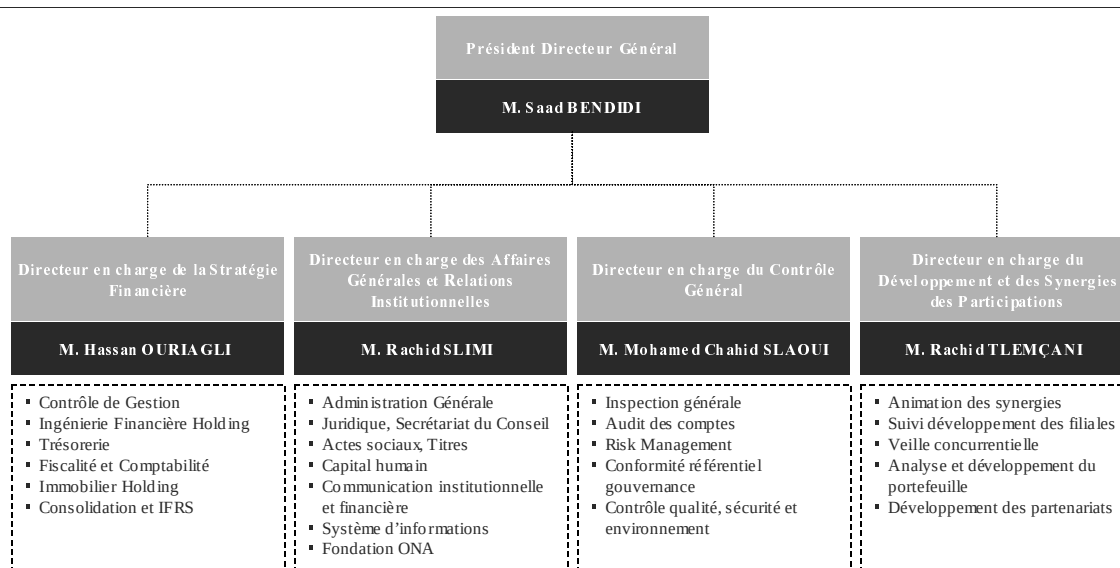
Source : ONA S.A

III.2.2. Présentation des organes de direction

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

Prénom, Nom	Fonction	Date d'entrée en fonction
M. Saâd BENDIDI	Président Directeur Général	2005
M. Hassan OURIAGLI	Directeur en charge de la Stratégie Financière	2003
M. Mohamed Chahid SLAOUI	Directeur en charge du Contrôle Général	2004
M. Rachid SLIMI	Directeurs en charge des Affaires Générales et Relations Institutionnelles	2004
M. Rachid TLEMÇANI	Directeur en charge du Développement et des Synergies des Participations	2004

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



Source : ONA S.A.

Curriculum Vitae des principaux dirigeants

Saâd BENDIDI

46 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 Wataniya. 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

43 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 ERSNT & 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

45 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 pour occuper le poste de Directeur des Ressources Humaines du Groupe puis de Président du Directoire de Cofarma.

A compter de novembre 2004, M. Slaoui revient à ONA 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 SLIMI

39 ans

Diplômé d'études supérieures en Sciences Politiques et Finances Publiques à l'Université Mohammed V et lauréat de "Public Affairs Management Institute" à George Washington University, M. Rachid Slimi a commencé sa carrière au sein du Groupe Banque Commerciale du Maroc en 1992, puis a occupé différents postes de responsabilité dans d'autres organismes :

- Directeur du Cabinet du Ministre de l'Education Nationale ;
- Directeur de L'Institut OCP et conseiller du Directeur Général du Groupe OCP ;
- Vice Président en charge du Développement à l'Université Alakhawayn ;
- Directeur du pôle Stratégie et Développement à la CDG.

Il rejoint ONA en mars 2004 où il prend en charge la Présidence de la Fondation ONA et également en tant que Directeur chargé de mission auprès du Président Directeur Général d'ONA.

A compter de novembre 2004, M. Slimi est Directeur des Affaires Générales et Relations Institutionnelles et conserve ses fonctions de Président de la Fondation ONA.

M. Slimi est également Conseiller à la World Bank Institute (Region MENA), membres de divers centres de réflexion au Maroc et à l'étranger (notamment aux USA) et conduit des missions à caractère économique à l'étranger pour le compte des pouvoirs publics.

Rachid TLEMÇANI

41 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 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. 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 2005, s'élève à 10 664 Kdh.

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

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 trimestriellement 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 acquisitions ou cessions de participations, ainsi que 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.

Le comité des risques et des comptes : ce comité se tient trimestriellement 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. Bassim Jaï Hokimi 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.

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** Le Groupe 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 la SNI. 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 H.CO, suite à l'acquisition complémentaire de 50% du capital de cette dernière auprès de la CDG.

Evénements marquants au cours de l'exercice 2005 :

Société Concernée	Evénements marquants	Commentaires
ONA S.A.		
	Changement de Président Directeur Général.	Nomination de Saâd BENDIDI à la présidence du Groupe ONA.
Managem		
	Signature d'un accord de partenariat portant sur l'acquisition à terme de 63% du capital de la filiale gabonaise de Searchgold.	
	Cession par Managem de 40 000 000 de titres de la société aurifère Semafo Inc au cours du deuxième semestre 2005.	A l'issue de cette opération, Managem dégage une plus value de cession brute de l'ordre de 143,3 MDH et détient désormais 7,8% du capital social de Semafo Inc.

Société Concernée	Evénements marquants	Commentaires
Lesieur	Acquisition de 34 % des Raffineries Africaines, société tunisienne spécialisée dans le raffinage d'huiles.	
Optorg	Cession d'Intelec Communication en côte d'Ivoire.	
Centrale Laitière	Cession de la totalité de sa participation dans la société Pingouin spécialisée dans la fabrication et la commercialisation de crèmes glacées.	Cession à MOBIGEN, société spécialisée dans la fabrication et la commercialisation de biscuits et de crèmes glacées.
Cosumar	Acquisition de 87,4% du capital de Sucrafor Acquisition de 94,5% du capital de Sunabel Acquisition de 93,9% du capital de Suta Acquisition de 95,0% du capital de Surac	Acquisition des 4 sucreries étatiques dans le cadre du processus de privatisation, pour un montant global de 1 367 millions de dirhams.
	Extension de la zone irriguée dans la région des Doukkala.	Cette extension porterait la capacité de traitement de 12 000 tonnes de betteraves par jour à plus de 15 000 en 2006.

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 la SNI 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	La SNI 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	Le Groupe ONA devient le premier actionnaire de SNI. Ce rapprochement permet aux deux structures de créer des synergies entre les sociétés des deux groupes opérant dans les mêmes métiers.
2000	la SNI 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 devient le premier actionnaire de ONA S.A. avec une part de capital de 29,84% à l'issue de cette opération.

- 2004** la SNI renforce sa participation dans le capital de ONA S.A. avec une part de capital de 32,4%. De plus, SNI 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 (holding détenant actuellement 17% de TFZ (aménagement) et 34% de Sapino (immobilier)).
- 2005** SNI 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, la SNI renforce également sa participation dans ONA S.A. avec une part de capital de 33,3% à fin décembre 2005.

IV.2.2. Réorganisation intervenue en 2003

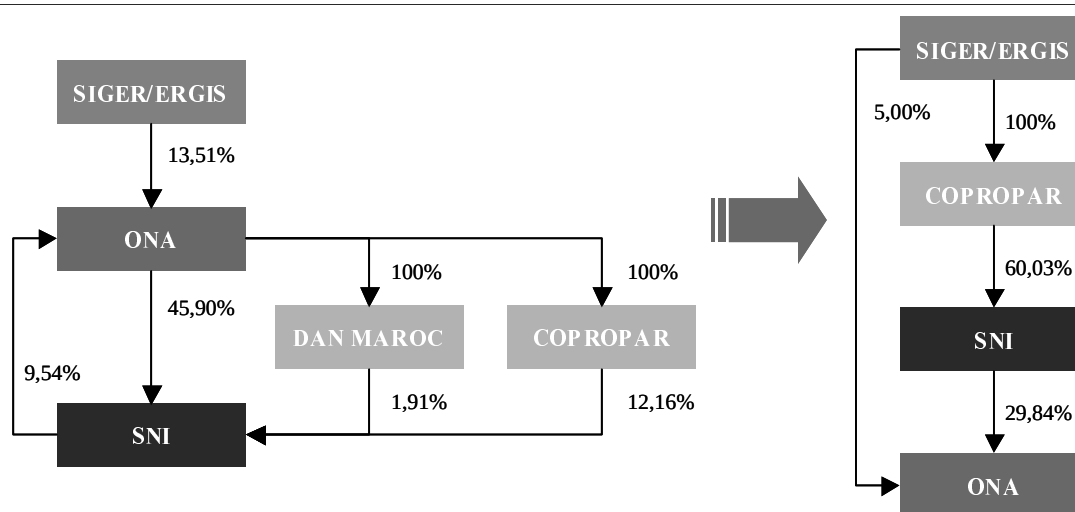
L'exercice 2003 a été marqué par une réorganisation de la structure du groupe SNI réalisée dans l'objectif de rééquilibrer la structure financière des holdings ONA et SNI par le biais d'un accord conclu avec le groupe SIGER / ERGIS. Cet accord avait pour objectif de permettre à ONA et SNI :

- de retrouver des moyens financiers leur permettant d'envisager des développements futurs,
- d'assurer une cohérence industrielle et opérationnelle,
- d'afficher un actionnariat stable et clarifié.

L'opération réalisée se résume comme suit :

- La totalité des titres SNI (47,8% du capital) détenus par ONA et sa filiale à 100% Dan Maroc sont cédés à Copropar, au prix unitaire de 800 Dh l'action. Le groupe SIGER/ERGIS acquiert l'intégralité des actions de Copropar détenue par ONA S.A., au prix de 4,533 milliards de dirhams.
- SNI acquiert un bloc de contrôle de 20,30% du capital de ONA au prix unitaire de Dh 855, soit un montant total de 3,031 milliards de dirhams, dont 13,51% ont été acquis auprès de ERGIS et 6,79% auprès d'autres investisseurs.
- Plusieurs participations détenues par SNI sont cédées à ONA dans l'objectif d'améliorer la cohérence industrielle et opérationnelle des deux holdings dont notamment : SOTHERMA, CMB Plastique, BIMO, SOPRIAM, et le fonds MERCURE.COM, au prix global de 1,230 milliards de dirhams.

Le graphique ci dessous détaille de manière schématique le processus de restructuration intervenu en 2003 :



A l'issue de l'opération :

- Le Groupe SIGER/ERGIS détient 100% de Copropar et dispose d'une participation directe de 5,0% dans le capital de ONA S.A. ;
- Copropar augmente sa participation dans SNI de 12,16% à 60,03% du capital ;
- SNI augmente sa participation dans ONA S.A. de 9,54% à 29,84%¹ et en devient ainsi le premier actionnaire.

Cette restructuration stratégique a permis à l'ONA de retrouver ses moyens financiers en réduisant sensiblement son endettement social de 3,303 milliards de dirhams (différence entre le montant encaissé 4,533 milliards de dirhams, et le montant décaissé 1,230 milliards de dirhams) et donc d'accroître notablement sa capacité d'investissement.

IV.2.3. Organigramme du Groupe SNI

Les principales participations du Groupe SNI au 31 décembre 2005 se présentent de la manière suivante :

SNI				
Matériaux de Construction	Agroalimentaire	Aménagement	Distribution Automobile	Holdings
▪ Lafarge Maroc 50,0% ▪ Sonasid 20,6%	▪ Leader Food 100,0% ▪ Lesieur Cristal 20,7% ▪ Centrale Laitière 5,0% ▪ Cosumar 10,0%	▪ Sapino 34,0%	▪ Berliet Maroc 10,0% ▪ Renault Maroc 20,0%	▪ Longométal Afrique 99,0% ▪ ONA 33,3% ▪ Ohio 100,0% ▪ AM Invest Maroc 27,9% ▪ Financière d'emballage 99,0%

Source : ONA S.A.

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

- ONA S.A. ;
- Lafarge Maroc ;
- Sonasid ;
- Lesieur Cristal ;
- Centrale Laitière ;
- Cosumar ;
- Longométal Afrique ;
- Berliet Maroc.

Par ailleurs, SNI est également cotée à la Bourse de Casablanca depuis le 24/07/1967 sous le code de cotation 2400.

IV.2.4. Flux financiers entre ONA et les sociétés du Groupe SNI

ONA S.A. n'entretient de relations avec le groupe SNI qu'à travers la société holding SNI S.A. (rémunérations de gestion et avance en comptes courants à vue au taux de 3,9%).

¹ Cette participation est actuellement de 32,35%

Les flux financiers pour la période 2002-2004 entre ONA et SNI se présentent de la manière suivante :

En millions de dirhams	2002	2003	2004
Flux comptabilisés au niveau de ONA S.A.	- 1,0	+ 26,3	+ 64,1

Source : ONA S.A.

IV.3. STRUCTURE DU GROUPE ONA

IV.3.1. Filiales de ONA S.A.

Les principales participations du Groupe ONA au 31 décembre 2005 se présentent de la manière suivante :

ONA									
Pôle Mines		Pôle Distribution		Pôle Activités Financières		Pôle Agroalimentaire		Pôle Participations	
▪ Managem	75,0%	▪ Marjane	51,0%	▪ Attijariwafa bank	14,9%	▪ Cosumar	55,5%	▪ DanMaroc	99,7%
▪ AGM	52,5%	▪ Acima	51,0%	▪ Axa ONA	49,0%	▪ Bimo	50,0%	▪ FIII	100,0%
▪ CMG	57,7%	▪ Optorg	100,0%	▪ ONA Courtage	75,0%	▪ Centrale Laitière	55,1%	▪ ONA International	100,0%
▪ CTT	74,8%	▪ Sopriam	91,0%	▪ Agma Lahlou Tazi	37,5%	▪ Sotherma	30,0%	▪ SFGP	100,0%
▪ Imiter	55,6%	▪ SGA	91,0%			▪ Lesieur Cristal	56,1%	▪ RMI	25,5%
▪ Samine	74,8%					▪ CMB Plastique	56,1%	▪ HCO	85,0%
▪ Somifer	74,8%					▪ Marona	98,7%	▪ Mandarona	50,0%
						▪ Pêche & Froid	99,1%	▪ Onapar	100,0%
						▪ La Monégasque	100,0%	▪ ALD Automotive	22,7%
						▪ Marost	99,7%		

Source : ONA S.A.

Le Groupe ONA est structuré autour de cinq pôles d'activité 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.

Par ailleurs, le Groupe développe, au travers de son pôle de Participations, de nouvelles lignes de métiers telles que le tourisme, les nouvelles technologies ou encore l'immobilier.

IV.3.2. Présentation des principales filiales de ONA S.A.

➤ Managem

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 31/12/2005	638 278 600 Dh
Nombre d'actions détenues au 31/12/2005	6 382 786 , soit 75,02% du capital social
Nombre de droits de vote détenus au 31/12/2005	6 382 786 , soit 75,02% des droits de vote
Chiffre d'affaires en 2004	1 862 Mdh
Résultat net en 2004	-369 Mdh
Dividendes perçus au titre de 2004 par ONA S.A.	Non distribué
Principaux actionnaires au 31/12/2005 :	
Flottant	24,98%

➤ Cosumar

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 31/12/2005	232 557 700 Dh
Nombre d'actions détenues au 31/12/2005	2 325 577 , soit 55,49% du capital social
Nombre de droits de vote détenus au 31/12/2005	2 325 577 , soit 55,49% des droits de vote
Chiffre d'affaires en 2004	3 159 Mdh
Résultat net en 2004	248 Mdh
Dividendes perçus au titre de 2004 par ONA S.A.	229 Mdh
Principaux actionnaires au 31/12/2005 :	
CIMR	12,85%
SNI	9,99%

➤ Centrale Laitière

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 31/12/2005	51 903 700 Dh
Nombre d'actions détenues au 31/12/2005	519 037 , soit 55,10% du capital social
Nombre de droits de vote détenus au 31/12/2005	519 037 , soit 55,10% des droits de vote
Chiffre d'affaires en 2004	3 495 Mdh
Résultat net en 2004	286 Mdh
Dividendes perçus au titre de 2004 par ONA S.A.	337 Mdh
Principaux actionnaires au 31/12/2005 :	
Gervais Danone	29,98%

➤ Lesieur Cristal

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 31/12/2005	152 098 700 Dh
Nombre d'actions détenues au 31/12/2005 - Dh	1 520 987 , soit 56,10% du capital social
Nombre de droits de vote détenus au 31/12/2005	1 520 987 , soit 56,10% des droits de vote
Chiffre d'affaires en 2004	3 702 Mdh
Résultat net en 2004	185 Mdh
Dividendes perçus au titre de 2004 par ONA S.A.	245 Mdh
Principaux actionnaires au 31/12/2005 :	
SNI	20,67%
Axa Assurances Maroc	7,89%

➤ **Attijariwafa bank**

Activité	Banque
Dénomination	Attijariwafa bank
Siège	2, Bd Moulay Youssef – Casablanca 20 000
Montant du capital détenu au 31/12/2005	286 503 300 Dh
Nombre d'actions détenues au 31/12/2005 - Dh	2 865 033, soit 14,85% du capital social
Nombre de droits de vote détenus au 31/12/2005	2 865 033, soit 14,85% des droits de vote
Produit Net Bancaire en 2004 – Mdh	3 227 Mdh
Résultat net en 2004 – Mdh	679 Mdh
Dividendes perçus au titre de 2004 par ONA S.A.	86 Mdh
Principaux actionnaires au 31/12/2005:	
Financière d'Investissements Industriels et Immobiliers (FIII)	14,67%
Santusa Holding	14,55%%
Groupe MAMDA/MCMA	7,77%

➤ **Marjane**

Activité	Grande Distribution
Dénomination	Marjane Holding
Siège	Route secondaire n°1 029 – Commune de Aïn Chock - Casablanca
Montant du capital détenu au 31/12/2005	189 465 000 Dh
Nombre d'actions détenues au 31/12/2005 - Dh	1 894 650, soit 51,00% du capital social
Nombre de droits de vote détenus au 31/12/2005	1 894 650, soit 51,00% des droits de vote
Chiffre d'affaires en 2004 – Mdh	3 737 Mdh
Résultat net en 2004 – Mdh	59,6 Mdh
Dividendes perçus au titre de 2004 par ONA S.A.	Non distribué
Principaux actionnaires au 31/12/2005 :	
Auchan	49,00%

➤ **Acima**

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 31/12/2005	216 749 900 Dh
Nombre d'actions détenues au 31/12/2005 - Dh	2 167 499, soit 51,00% du capital social
Nombre de droits de vote détenus au 31/12/2005	2 167 499, soit 51,00% des droits de vote
Chiffre d'affaires en 2004 – Mdh	957 Mdh
Résultat net en 2004 – Mdh	-27 Mdh
Dividendes perçus au titre de 2004 par ONA S.A.	Non distribué
Principaux actionnaires au 31/12/2005 :	
Auchan	49,00%

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 ;
- 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, juridique, contrôle de gestion, ressources humaines, conseil financier et fiscal ;

Par ailleurs, ONA S.A. dispose également de conventions réglementées avec SIGER et la société Nord Africain « OFNA ». Les conventions sont présentées de la manière suivante :

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

Les flux financiers pour la période 2002-2004 faisant l'objet d'une convention entre ONA et les entités du groupe sont les suivants :

Sociétés	Nature du lien	Produits ou charges au 31/12/2002 en Mdh (TTC)	Produits ou charges au 31/12/2003 en Mdh (TTC)	Produits ou charges au 31/12/2004 en Mdh (TTC)
Filiales	Convention de gestion de trésorerie	+ 53,8 (Taux d'intérêt annuel 6,0% HT)	+ 100,5 (Taux d'intérêt annuel 4,5% HT)	+ 129,8 (Taux d'intérêt annuel 3,9% HT)
Filiales	Convention de gestion de trésorerie	- 210,9 (Taux d'intérêt annuel 5,0% HT)	- 191,9 (Taux d'intérêt annuel 4,2% HT)	- 110,6 (Taux d'intérêt annuel 3,6% HT)
Filiales	Convention de rémunération de gestion	+ 152,7	+162,7	+ 161,9
SIGER	Convention d'assistance	- 5,2	- 6,4	- 6,4
Société Nord Africaine « OFNA »	Convention de représentation	-	-	- 4,1
CTTA¹	Convention de participation aux frais de fonctionnement des avions	- 3,0	- 1,7	-
FIII²	Convention de cession d'immobilisations corporelles par ONA S.A à FIII	+ 342,5	-	-
CMO³	Convention de cession d'immobilisations financières par ONA S.A à CMO	+ 179,8	-	-
DAN MAROC	Convention de cession d'immobilisations financières par ONA S.A à DAN MAROC	+ 3,0	-	-

Source : ONA S.A.

A noter que les flux financiers, entrants et sortants, consistent en 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.

S'agissant des synergies, un projet est en cours de finalisation par la Direction des Synergies et Développement des Participations, dont les premiers résultats seront attendus dès 2006.

¹ Compagnie de Transports et de Travaux Aériens

² Société Financière d'Investissements Industriels et Immobiliers

³ Compagnie Marocaine de l'Oriental (actuellement ONAPAR)

IV.4. LES METIERS 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 Nielsen¹.

Les différentes activités du Groupe ONA sont regroupées au sein de 4 grandes lignes de métiers à caractère industriel et financier :

- Le pôle Mines ;
- Le pôle Agroalimentaire ;
- Le pôle Distribution ;
- Le pôle Activités Financières.

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 Pôle Mines

IV.4.1.1. Présentation du pôle

Le pôle mines est composé des entités du groupe Managem.

	2003			2004		
	% d'intérêt	% contrôle	Méthode	% d'intérêt	% contrôle	Méthode
Groupe Managem						
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	100,0	Déconsolidation	75,0	100,0	Déconsolidation
Samine	74,8	100,0	Globale	74,8	100,0	Globale
Techsub	74,9	99,9	Déconsolidation	74,9	99,9	Déconsolidation
Somifer	74,8	100,0	Globale	74,8	100,0	Globale
Groupe Semafo Consolidé	39,1	52,1	Globale	39,1	52,1	Globale

L'activité Mines représente le métier historique du 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.

Managem opère au niveau de trois pôles :

- **L'exploitation** à travers 5 sociétés filiales ;
- **La valorisation** de certains minerais à travers 5 unités hydro-métallurgiques ;

¹ Cabinet international d'études marketing et de statistiques

- **Le service aux activités minières** à travers deux sociétés filiales.

Par ailleurs, l'activité minière du Groupe est également caractérisée par sa participation dans le capital de l'opérateur canadien Semafo, bien implanté en Afrique de l'Ouest.

IV.4.1.2. Les faits marquants en 2005

Le Groupe Managem a évolué au cours de l'exercice 2005 dans un contexte essentiellement marqué par les éléments suivants :

- La hausse des teneurs exploitées à Imiter, Guemassa, Samine et Kiniero ;
- La baisse des teneurs exploitées de l'or à Akka ;
- Un contexte international caractérisé par une hausse des cours des métaux (à l'exception du cobalt) et un dollar relativement faible ;
- La découverte de nouvelles réserves d'or à Akka (0,9 tonnes) et d'argent à SMI (173 tonnes) ;
- La signature d'un accord de partenariat portant sur l'acquisition à terme par Managem de 63% du capital de la filiale gabonaise de « Searchgold » ;
- La cession de 40 000 000 de titres de la société aurifère canadienne Semafo Inc à la société Georesources, dégagant une plus value de cession brute de l'ordre de 143,3 MDH. Ainsi, la participation de Managem dans Semafo Inc. s'établit à 7,8% au 31.12.05.

IV.4.2. Le Pôle Agroalimentaire

IV.4.2.1. Présentation du pôle

Le Pôle Agroalimentaire est constitué des sociétés suivantes :

	2003			2004		
	% d'intérêt	% de contrôle	Méthode	% d'intérêt	% de contrôle	Méthode
Sucre, Biscuit & Produits de la mer						
Cosumar	60,0	60,0	Globale	54,6	54,6	Globale
Bimo	50,0	50,0	Proportionnelle	50,0	50,0	Proportionnelle
Gpe Pêche et Froid consolidé	99,1	99,1	Globale	99,1	99,1	Globale
Pêche						
Marost	99,7	100,0	Globale	99,7	100,0	Globale
Groupe Marona						
Albero	98,4	100,0	Déconsolidation	98,4	100,0	Déconsolidation
Arpem	98,6	100,0	Déconsolidation	98,6	100,0	Déconsolidation
IFM	98,1	99,3	Déconsolidation	98,1	99,4	Déconsolidation
Marona	98,7	98,7	Globale	98,7	98,7	Globale
Groupe La Monégasque						
Almar	100,0	100,0	Déconsolidation	100,0	100,0	Globale
Framosa	99,9	99,9	Déconsolidation	99,9	99,9	Déconsolidation
Cresca	99,9	99,9	Déconsolidation	99,9	99,9	Déconsolidation
Madina	100,0	100,0	Déconsolidation	100,0	100,0	Déconsolidation
Monégasque France	100,0	100,0	Déconsolidation	100,0	100,0	Globale
Monégasque Maroc	100,0	100,0	Globale	100,0	100,0	Globale
Produits Laitiers & Corps Gras						
Groupe Lesieur Cristal						
CMH	100,0	100,0	Déconsolidation	100,0	100,0	Déconsolidation
HGMO	71,1	100,0	Déconsolidation	71,1	100,0	Déconsolidation
Lesieur	59,1	59,1	Globale	56,4	56,4	Globale

	2003			2004		
	% d'intérêt	% de contrôle	Méthode	% d'intérêt	% de contrôle	Méthode
CMB Plastic	59,1	100,0	Globale	56,4	100,0	Globale
Fereal	71,1	100,0	Déconsolidation	71,1	100,0	Globale
Oleor	71,1	100,0	Déconsolidation	71,1	100,0	Globale
SICAF	71,1	100,0	Déconsolidation	71,1	100,0	Globale
Groupe Centrale Laitière						
Centrale Laitière	52,8	52,8	Globale	58,6	58,6	Globale
Sotherma	30,0	30,0	Déconsolidation	30,0	30,0	Equivalence
Fromageries Doukkala	42,2	80,0	Déconsolidation	42,2	80,0	Globale
Garage Rey	57,0	100,0	Déconsolidation	57,0	100,0	Déconsolidation
Pingouin	52,6	99,8	Déconsolidation	52,6	99,8	Globale

Le pôle agroalimentaire est principalement constitué des groupes Centrale Laitière, Lesieur Cristal, Marona, La Monégasque et des sociétés Cosumar et Bimo.

Groupe Centrale Laitière

Le Groupe Centrale Laitière, fort d'un partenariat avec le Groupe Danone, est leader sur le marché marocain des produits laitiers et occupe une position de premier ordre sur le marché des eaux minérales à travers sa filiale Sotherma.

Par ailleurs, le Groupe Centrale Laitière était également présent sur le marché des desserts glacés via sa filiale Pingouin, cédée au cours de l'exercice 2005.

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 ménager¹ 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.

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 du groupe sont le Japon et le marché européen.

Groupe La Monégasque

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.

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 le raffinage du sucre brut.

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

- Cultures sucrières (betterave et canne à sucre) ;

¹ Savons et détergents liquides

- Production de sucre brut et blanc ;
- Raffinage ;
- Conditionnement.

Bimo

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

IV.4.2.2. Les faits marquants de 2005

Groupe Centrale Laitière

L'exercice 2005 a été essentiellement caractérisé par les éléments suivants :

- La progression de la collecte de lait de l'ordre de 1,7% ;
- Le renforcement de la concurrence ;
- Le renforcement de la dynamique commerciale et marketing ;
- La hausse des prix d'achat de certaines matières premières et des emballages ;
- La reconduction de la certification ISO 9001 version 2000 pour l'usine de salé ;
- La cession de Pingouin.

Groupe Lesieur Cristal

Lesieur Cristal a évolué en 2005 dans un contexte essentiellement marqué par les éléments suivants :

- Forte concurrence sur le marché des huiles de tables fortement accentuée par une baisse des cours des huiles brutes ;
- Changement des taux de TVA sur les huiles de table (10% contre 7% pour l'année précédente) et intégration au champ d'application de la TVA des huiles d'olives (10%) et des tourteaux (7%) ;
- Faible campagne nationale d'huile d'olive ;
- Développement de nouveaux produits (lancement prévu au cours du second semestre 2005) ;
- Prise de participation de 34% du capital de la Raffinerie Africaine de Tunisie.

Groupe Marona

Au cours de l'année 2005, le contexte fut principalement caractérisé par :

- Le recul de la période de repos biologique (3 mois en 2005 contre près de 5 mois en 2004) ;
- La baisse des parts de marché au niveau international en raison des précédents arrêts prolongés de la pêche ;
- La mise à niveau des chalutiers conformément aux normes exigées par la Commission Européenne.

Groupe La Monégasque

L'exercice 2005 fut marqué par la rareté de l'anchois frais marocain.

Cosumar

L'exercice 2005 fut caractérisé par un développement de la force de production avec notamment :

- La réalisation de la première phase du projet d'extension de la capacité de traitement de l'usine de Sidi Bennour ;

- La poursuite du projet de construction de la plate-forme de stockage d'une capacité de 20 000 tonnes ;
- L'acquisition de quatre sucreries publiques (SUTA, SUNABEL, SUCRAFOR et SURAC) pour une enveloppe globale de 1 367 MDH.

Bimo

La société Bimo a évolué en 2005 dans un cadre marqué par la poursuite de la forte concurrence en provenance des Emirats Arabes Unis et de Turquie. Cependant, la société a pu maintenir ses parts de marché au même niveau qu'à fin 2004 et cela grâce à une politique marketing plus agressive et à des actions commerciales ciblées.

IV.4.3. Le Pôle Distribution

IV.4.3.1. Présentation du pôle

Le pôle Distribution est constitué des sociétés suivantes :

	2003			2004		
	% d'intérêt	% contrôle	Méthode	% d'intérêt	% contrôle	Méthode
Grande Distribution						
Groupe Marjane¹						
Marjane Holding	51,0	51,0	Globale	51,0	51,0	Globale
SODIGEC 1	51,0	100,0	Globale	51,0	100,0	Globale
Marjane Casablanca (SODIGEC 2)	51,0	100,0	Globale	51,0	100,0	Globale
Marjane Marrakech (SODIGEC 4)	51,0	100,0	Globale	51,0	100,0	Globale
Marjane Bouregreg (WADIS 1)	51,0	100,0	Globale	51,0	100,0	Globale
Marjane Californie (WADIS 2)	51,0	100,0	Globale	51,0	100,0	Globale
Marjane Agadir	51,0	100,0	Globale	51,0	100,0	Globale
Marjane Aïn Sebaa	51,0	100,0	Globale	51,0	100,0	Globale
Marjane Hay Riad	51,0	100,0	Globale	51,0	100,0	Globale
Marjane Madina	51,0	100,0	Globale	51,0	100,0	Globale
Groupe Acima						
Acima S.A.	51,0	51,0	Globale	51,0	51,0	Globale
Marjane Twin Center (SODIGEC 5)	51,0	100,0	Globale	51,0	100,0	Globale
Distribution Automobile						
Groupe Sopriam						
SGA	91,0	100,0	Globale	91,0	100,0	Globale
Sopriam	91,0	91,0	Globale	91,0	91,0	Globale
Groupe Optorg consolidé	100,0	100,0	Globale	100,0	100,0	Globale

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

¹ Anciennement Cofarma

Groupe Marjane

Le 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 Acima

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

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 Optorg

Le 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 de Caterpillar, Mercedes-Benz, Manitou et Mazda.

IV.4.3.2. Les faits marquants de 2005

Groupe Marjane

L'année 2005 a été marquée par l'ouverture de Marjane Meknès et de Marjane Derb Sultan, ce qui porte le nombre d'enseigne du Groupe Marjane à 12, au 31 décembre 2005. Outre cet élément, l'année 2005 fut essentiellement marqué par :

- La mise en place de la location gérance pour tous les magasins Marjane ;
- La hausse de la concurrence avec notamment l'ouverture de l'enseigne Mr Bricolage dans la périphérie de Casablanca ;
- La création de l'Association Marocaine de la Distribution Moderne, dont la présidence est assurée par Marjane et dont l'objectif est de promouvoir le développement de la distribution moderne, de renforcer sa présence et sa contribution au sein de l'économie nationale, en particulier auprès des pouvoirs publics, de l'Administration, des entreprises et des organisations professionnelles.

Groupe Acima

Le Groupe Acima a accru le nombre de ses enseignes au cours de l'exercice 2005, qui passent à 20 supermarchés au 31 décembre 2005 contre 16 magasins en 2004.

Groupe Sopriam

En 2005, le Groupe Sopriam a évolué dans un contexte essentiellement marqué par :

- Le lancement de nouveaux produits : Citroën C4, la Peugeot 607 restylée... ;
- L'externalisation de la logistique à Gefco ;
- La poursuite du démantèlement douanier du secteur automobile avec une baisse des droits de douanes de 1% sur les véhicules particuliers et de 4% sur les utilitaires.

Groupe Optorg

Durant l'exercice 2005, l'activité du groupe Optorg a été caractérisée par :

- La reprise du secteur forestier ;
- Le développement des activités de Tractafric au Maroc, au Gabon et en République Démocratique du Congo. A ce titre, il est à rappeler que la société Tractafric est notamment

représentante des cartes Caterpillar, Mercedes-Benz, Manitou et Hyster dans sept pays de la région (Afrique centrale et de l'ouest) et a obtenu en 2003 la carte Caterpillar en République Démocratique du Congo. Au Maroc, cette société développe sa relation de proximité avec la clientèle à travers l'ouverture d'agences régionales ;

- Une situation politique encore tendue en Côte d'Ivoire ;
- La cession du département Inteltec Communication.

IV.4.4. Le Pôle Activités Financières

IV.4.4.1. Présentation du pôle

Le pôle Activités financières est constitué des sociétés suivantes :

	2003			2004		
	% d'intérêt	% contrôle	Méthode	% d'intérêt	% contrôle	Méthode
Assurances						
Groupe AXA ONA						
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
Courtage						
Groupe ONA Courtage						
Agma Lahlou Tazi	25,5	50,0	Equivalence	25,5	50,0	Equivalence
Vidal	51,0	100,0	Déconsolidation	51,0	100,0	Equivalence
ONA Courtage	51,0	51,0	Globale	51,0	51,0	Globale
Banques						
Attijariwafa bank	21,2	21,2	Equivalence	29,6	29,6	Equivalence

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

Groupe AXA ONA

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 de l'assurance.

La société est actuellement le second opérateur sur le marché.

Attijariwafa bank

Attijariwafa bank est 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 1^{er} septembre 2004.

Actuellement, Attijariwafa bank est le premier groupe bancaire et financier du Maghreb et le huitième en Afrique.

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 Marsh¹ 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 2005

Groupe AXA ONA

Concernant le Groupe AXA ONA, les principaux éléments ayant marqué l'exercice 2005 se présentent comme suit :

- Le report de la mise en œuvre de l'Assurance Maladie Obligatoire (AMO) ;
- La révision des tables de mortalité suite à un arrêté ministériel relatif au code des assurances ;
- La réorganisation du réseau d'agents et de sous-agents ainsi que la mise en place d'un mécanisme d'intéressement de la force de vente.

Attijariwafa bank

Durant l'exercice 2005, Attijariwafa bank a poursuivi le processus de fusion entamé précédemment avec notamment l'harmonisation des systèmes d'information.

Parallèlement à cela, Attijariwafa bank, a développé sa politique de partenariats nationaux et internationaux et notamment au sein de ses métiers de :

- Crédit à la consommation ;
- Crédit immobilier ;
- Bancassurance.

Groupe ONA Courtage

La société Agma Lahlou Tazi, principale filiale du Groupe ONA Courtage a connu un exercice 2005 marqué par :

- La refonte du système d'information avec le renouvellement du parc informatique ;
- Le démarrage du processus de certification ;
- Le développement de synergies avec les autres compagnies d'assurance.

¹ Numéro un mondial dans le secteur

IV.4.5. Le Pôle ONA, portefeuille et autres métiers

IV.4.5.1. Présentation du pôle

Le pôle ONA, portefeuille et autres métiers est constitué des sociétés suivantes :

	2003			2004		
	% d'intérêt	% contrôle	Méthode	% d'intérêt	% contrôle	Méthode
Nouvelles Technologie & Médias						
Régie 3	50,0	50,0	Globale	12,8	50,0	Déconsolidation
Etucom	99,7	99,7	Déconsolidation	-	-	Sortie
Globale.com	99,7	100,0	Déconsolidation	99,7	100,0	Déconsolidation
Soread	17,4	19,5	Déconsolidation	17,4	19,5	Déconsolidation
Involys	35,8	100,0	Déconsolidation	35,8	100,0	Déconsolidation
Mercure.com	100,0	100,0	Déconsolidation	100,0	100,0	Déconsolidation
RMI	23,2	23,2	Equivalence	25,5	25,5	Equivalence
Archos	100,0	100,0	Déconsolidation	100,0	100,0	Déconsolidation
GFI	50,0	100,0	Déconsolidation	-	-	Déconsolidation
Net.com	80,0	100,0	Déconsolidation	80,0	100,0	Déconsolidation
Holding						
ONA	100,0	100,0	Mère	100,0	100,0	Mère
DAN Maroc	99,7	99,7	Globale	99,7	99,7	Globale
SFGP	100,0	100,0	Globale	100,0	100,0	Globale
F3I (ex. Financière Diwan)	100,0	100,0	Globale	100,0	100,0	Globale
ONA International	100,0	100,0	Globale	100,0	100,0	Globale
Tourisme & Immobilier						
Agena	51,1	51,1	Déconsolidation	51,1	51,1	Déconsolidation
Cabo Beach Golf	100,0	100,0	Déconsolidation	100,0	100,0	Déconsolidation
CDI	27,5	50,0	Déconsolidation	27,5	50,0	Déconsolidation
Centuris	30,0	60,0	Déconsolidation	30,0	60,0	Déconsolidation
Darwa	50,0	50,0	Déconsolidation	50,0	50,0	Déconsolidation
El Imtiaz	50,0	50,0	Déconsolidation	50,0	50,0	Déconsolidation
HCO	35,0	35,0	Equivalence	85,0	85,0	Globale
Mandarona	50,0	50,0	Globale	50,0	50,0	Globale
Marodec	100,0	100,0	Déconsolidation	100,0	100,0	Déconsolidation
Mestona	35,0	35,0	Déconsolidation	35,0	35,0	Déconsolidation
OB / Tensift	40,0	60,0	Déconsolidation	40,0	60,0	Déconsolidation
Oulad Taleb	50,0	50,0	Déconsolidation	50,0	50,0	Déconsolidation
SAT	100,0	100,0	Déconsolidation	100,0	100,0	Déconsolidation
Onapar	100,0	100,0	Globale	100,0	100,0	Globale
SCII	40,0	40,0	Déconsolidation	40,0	40,0	Déconsolidation
Villeneuve	38,0	38,0	Déconsolidation	38,0	38,0	Déconsolidation
Banam	50,4	50,4	Déconsolidation	50,4	50,4	Déconsolidation
H.Expansion	50,0	50,0	Déconsolidation	50,0	50,0	Déconsolidation
Gracieuse	50,4	50,4	Déconsolidation	50,4	50,4	Déconsolidation

Outre les sociétés de support et de moyens, le portefeuille de participation de ONA englobe également des nouvelles lignes de métiers telles que les Nouvelles Technologies de l'Information, par exemple.

Le Groupe ONA affiche également une forte présence sur les secteurs de l'immobilier et de l'aménagement.

IV.4.5.2. Les faits marquants de 2005

Le Pôle ONA, portefeuille et autres métiers a connu un exercice 2005 marqué par les éléments suivants :

- Acquisition par ONA S.A. de la société Maroc Connect au cours du deuxième semestre 2005 ;
- Concrétisation du partenariat entre la société EMAAR Properties PJSC (Groupe immobilier des Emirats Arabes-Unis) et la société ONAPAR à travers la création de sociétés contrôlées conjointement, telles Orientis Invest, Amelkis Resorts et Prestige Resorts, dont l'objectif est de réaliser des projets résidentiels et golfs à horizon 2010.

IV.5. EVOLUTION DE L'ACTIVITE

IV.5.1. Evolution du chiffre d'affaires consolidé

L'évolution de l'activité entre les exercices 2002 et 2004 s'inscrit de la manière suivante :

En millions de dirhams	2002	2002 P	2003	2003 P	2004	Var 02P-03	Var 03P-04
CA Consolidé	25 911	20 322	21 496	21 152	22 723	5,8%	7,4%
Dont Mines	4 440,2	1 775	1 701	1 690	1 810	-4,2%	7,1%
% du CA Consolidé	17,1%	8,7%	7,9%	8,0%	8,0%	-	-
Dont Agroalimentaire	11 970,9	10 452	11 154	11 225	11 671	6,7%	4,0%
% du CA Consolidé	46,2%	51,4%	51,9%	53,1%	51,4%	-	-
Dont Pêche hauturière	327,2	327	221	221	117	-32,4%	-47,0%
% du CA Consolidé	1,3%	1,6%	1,0%	1,0%	0,5%	-	-
Dont Distribution	7 230,8	7 284	7 907	7 907	9 036	8,6%	14,3%
% du CA Consolidé	27,9%	35,8%	36,8%	37,4%	39,8%	-	-
Dont Activités financières	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
% du CA Consolidé	-	-	-	-	-	-	-
Dont ONA, Portefeuille et autres métiers	1 942,3	484	513	110	89	6,0%	-19,1%
% du CA Consolidé	7,5%	2,4%	2,4%	0,5%	0,4%	-	-

L'évolution de l'activité entre les premiers semestres 2004 (pro forma) et 2005 s'inscrit de la manière suivante :

En millions de dirhams	2004 S1 P	2005 S1	Var 1S 04 - 1S 05
CA Consolidé	11 058	11 884	7,5%
Dont Mines	775,5	1 036,4	33,6%
% du CA Consolidé	7,0%	8,7%	-
Dont Agroalimentaire	5 915,4	5 661,2	-4,3%
% du CA Consolidé	53,5%	47,6%	-
Dont Pêche hauturière	7,6	115,8	NS
% du CA Consolidé	0,1%	1,0%	-
Dont Distribution	4 322,1	5 030,9	16,4%
% du CA Consolidé	39,1%	42,3%	-
Dont Activités financières	N/A	N/A	-
% du CA Consolidé	-	-	-
Dont ONA, Portefeuille et autres métiers	36,9	39,7	7,7%
% du CA Consolidé	0,3%	0,3%	-

A périmètre comparable, le CA consolidé du Groupe ONA a connu une évolution favorable de 5,8% entre 2002 (pro forma) et 2003, de 7,4% entre 2003 (pro forma) et 2004, et de 7,5% entre le

premier semestre 2004 et le premier semestre 2005. Cette évolution, portée essentiellement par le métier de la Distribution, s'explique par le développement de la Grande distribution à travers l'ouverture de nouveaux magasins et le développement des autres magasins existants. Le secteur des mines, quant à lui, n'a pas connu de larges variations depuis l'exercice 2002. Par ailleurs, le secteur agro-alimentaire 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 importées.

Par ailleurs, il convient de noter la forte progression du chiffre d'affaires du pôle mines au cours du premier semestre 2005 (+33,6% par rapport au premier semestre 2004 pro forma) grâce à l'effet plein du démarrage de Draâ Sfar (CMG) et de Samira Hill (Semafo) et de la hausse des cours des métaux (excepté le cobalt).

En revanche, le chiffre d'affaires semestriel du pôle agroalimentaire a connu une baisse de 4,3% en raison d'une concurrence très vive, notamment dans les segments des huiles de table et des produits laitiers frais ainsi que le recul des granulés au niveau de Cosumar.

IV.5.2. Evolution du chiffre d'affaires social

L'évolution de l'activité entre 2002 et le premier semestre 2005 s'inscrit de la manière suivante :

En millions de dirhams	2002	2003	2004	Var 02-03	Var 03-04	2004 S1	2005 S1	Var 1S04- 1S05
CA	156,3	169,4	161,6	3,8%	2,4%	82,5	82,1	-0,5%
Dont Mines	14,6	13	14,1	-10,9%	8,5%	6,3	6,7	6,3%
% du CA	9,3%	7,7%	8,7%	-	-	7,6%	8,2%	-
Dont Agroalimentaire	93	93,3	93,3	0,3%	0,0%	48,1	46,6	-3,1%
% du CA	59,5%	55,1%	57,7%	-	-	58,3%	56,8%	-
Dont Pêche hauturière	2,8	1,9	1,0	-32,1%	-47,3%	2,0	1,0	-50,0%
% du CA	1,8%	1,1%	0,6%	-	-	2,4%	1,2%	-
Dont Distribution	32,1	34,2	39,7	6,5%	16,1%	18,8	21,0	11,7%
% du CA	20,5%	20,2%	24,6%	-	-	22,8%	25,6%	-
Dont Activités financières	5,7	6,1	6,5	7,0%	6,6%	3,2	3,3	3,1%
% du CA	3,6%	3,6%	4,0%	-	-	3,9%	4,0%	-
Dont ONA, Portefeuille et autres métiers	3,8	9,3	7,0	NS	-24,7%	3,7	2,0	-45,9%
% du CA	2,4%	5,5%	4,4%	-	-	4,5%	2,4%	
Dont Autres ¹	4,3	11,6	-	NS	NS	0,4	1,4	NS
% du CA	2,8%	6,8%	0,0%	-	-	0,5%	1,7%	

Le chiffre d'affaires de ONA S.A. a connu une évolution de l'ordre de 6,3% entre 2002 et 2004, passant de 156,3 millions de dirhams en 2002 à 161,6 millions de dirhams au 31 décembre 2004. 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.

¹ Dont locations, refacturation du personnel mis à la disposition des filiales...

IV.6. ORGANISATION DU GROUPE ONA

IV.6.1. Moyens humains

IV.6.1.1. Évolution de l'effectif

L'effectif du Groupe ONA a évolué entre 2003 et 2004 de la manière suivante :

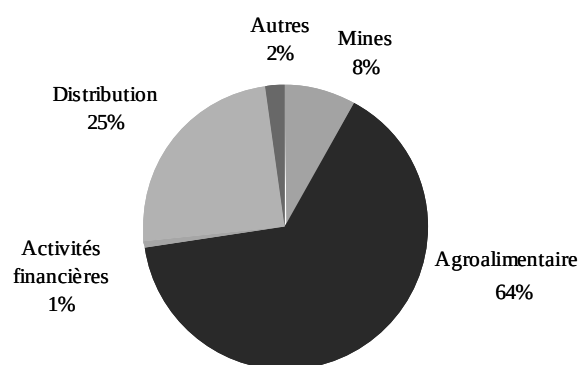
	2003				2004				Var (%)
	Cadres	Non cadres	Intérimaires	CDD ¹	Cadres	Non cadres	Intérimaires	CDD	
Effectif	1 262	12 336	3 067	3 490	1 455	12 566	4 820	3 068	+8,7%
<i>Mines</i>	238	1 535	-	-	232	1 531	-	-	-0,6%
<i>Agroalimentaire</i>	453	6 610	2 977	3 177	465	6 435	4 581	2 610	+6,6%
<i>Distribution</i>	356	3 967	90	255	508	4 307	239	341	+15,6%
<i>Activités financières</i>	88	103	-	-	90	99	-	-	-1,0%
<i>ONA, portefeuilles et autres métiers</i>	127	121	-	58	160	194	-	117	+53,9%
Total effectif		20 155				21 909			+8,7%

Source : ONA S.A

L'effectif du Groupe ONA totalise, au 31 décembre 2004, 21 909 personnes, soit une hausse de 8,7% par rapport à 2003.

IV.6.1.2. Structure de l'effectif

Le graphique ci dessous détaille la ventilation de l'effectif par ligne de métiers en 2004 :



Source : ONA S.A

IV.6.1.3. Politique de Ressources Humaines

La politique de Ressources Humaines adoptée par l'ONA a comme objectifs principaux :

- 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.

¹ Contrats à Durée Déterminée

Par ailleurs, et afin d'optimiser son potentiel humain, le 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 appréciable se caractérisant par un système de protection performant (couverture médicale, retraite complémentaire, assurance décès...), une assurance complémentaire, un prêt au logement, et plusieurs autres avantages sociaux assurant un épanouissement et un bien être à l'ensemble de ses collaborateurs.

IV.6.1.4. Formation

La formation au sein du Groupe est axée sur l'approfondissement des compétences et des métiers 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, l'ONA a mis en place un dispositif de mobilité interne pour permettre à chacun de trouver au sein du Groupe de nouvelles opportunités et d'apporter le meilleur de lui même. 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 les 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 2002 et 2004 :

En millions de dirhams	2002	2003	2004	Var 03-02 (%)	Var 04-03 (%)
Immo. en non valeurs	10,4	7,7	5,0	-26,0%	-35,1%
Immo. incorporelles	0,7	4,2	3,2	NS	-23,8%
Immo. corporelles	24,8	24,7	18,5	-0,4%	-24,7%
Immo. financières	11 908,1	7 385,5	9 901,3	-38,0%	34,1%
Total	11 944,0	7 422,1	9 928,1	-37,9%	33,8%

Source : ONA S.A.

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

Entre 2002 et 2003, la baisse du poste immobilisations financières s'explique essentiellement par les mouvements suivants :

- La cession des titres SNI pour un montant de 5 147,2 millions de dirhams ;
- La cession des titres Copropar pour un montant de 738,8 millions de dirhams ;
- L'acquisition de titres Bimo pour un montant de 500,0 millions de dirhams ;
- L'acquisition de titres Wafabank pour un montant de 351,6 millions de dirhams ;
- L'acquisition de titres Sopriam pour un montant de 350,1 millions de dirhams.

Par ailleurs, l'augmentation du même poste entre 2003 et 2004 est essentiellement liée aux éléments suivants :

- L'acquisition de titres BCM pour un montant de 2 674 millions de dirhams ;
- L'acquisition de titres Wafabank pour un montant de 975,7 millions de dirhams ;
- L'acquisition de titres Centrale Laitière pour un montant de 355,9 millions de dirhams ;

Toutefois, cette augmentation est atténuée par la cession de 1 613 320 titres Wafabank dans le cadre de l'OPE BCM-Wafabank.

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 le renforcement de 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, le Groupe 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, le Groupe 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 :

Afin de rendre comparables les agrégats consolidés du Groupe ONA, il a été indispensable d'établir des comptes pro forma à fin décembre 2002, fin décembre 2003 et au premier semestre 2004 pour tenir compte des variations de périmètre intervenues au cours des exercices 2003, 2004 et premier semestre 2005. L'objectif des comptes pro forma étant de présenter les comptes consolidés à périmètres constants.

Ainsi, des comptes consolidés pro forma ont été établis au 31 décembre 2003 afin de rendre les agrégats 2003/2004 comparables, et pour tenir compte des variations de périmètre intervenues au cours de l'exercice 2004 à savoir :

- Augmentation de capital de la société Attijariwafa bank à la suite de l'Offre Publique d'Achat et l'Offre Publique d'Echange des actions Wafabank. Par ailleurs, le Groupe ONA a renforcé sa participation dans ce groupe à travers une acquisition complémentaire de titres. A l'issue de ces opérations, le pourcentage de détention dans Attijariwafa Bank s'établit à 29,6% à fin 2004 ;
- Cession partielle de la participation du Groupe ONA dans les filiales Cosumar, Centrale Laitière et Lesieur Cristal. A l'issue de cette opération, le pourcentage de détention du Groupe dans ces sociétés s'établit respectivement à 54.6%, 58.6% et 56.4% ;
- Cession par SFGP de la totalité des titres Régie 3 à RMI ;
- Acquisition partielle des titres Centrale Laitière par ONA à AXA Assurance Maroc au cours du premier semestre ;
- Acquisition complémentaire des titres de la société HCO par ONAPAR à la CDG. A l'issue de cette opération, le Groupe ONA a renforcé sa participation dans la société HCO, qui passe de 35% en 2003 à 85% en 2004. Par ailleurs, HCO est consolidée par la méthode de l'intégration globale ;
- Acquisition partielle des titres RMI par SFGP à Sochepress ;
- Augmentations de capital au pair dans les sociétés Marost, ONAPAR, HCO, Acima, Marjane Ain Sebâa, et réduction de capital de ONA International.

Cependant, et en raison de la non disponibilité des données relatives à la sous consolidation du Groupe Attijariwafa Bank en 2003¹, les comptes pro forma ainsi établis ne tiennent pas compte de l'impact de l'entrée de périmètre dudit Groupe.

Par ailleurs, il a été également nécessaire d'établir des comptes consolidés pro forma à fin décembre 2002 afin de rendre les agrégats 2002/2003 comparables, et pour tenir compte des variations de périmètre intervenues au cours de l'exercice 2003, à savoir :

- Cession au Groupe Castel (BGI) des participations de SNI dans SBM, SNBM, Branoma, Brasseries de Tanger, SCBG, SIM et Maropac et reprise des participations de SBM dans CMB plastique et Sotherma par Lesieur Cristal et ONA ;
- Cession par ONA et Dan Maroc de la totalité des titres SNI à Copropar. Cela a permis le regroupement des titres SNI chez Copropar et la cession de cette dernière à Ergis/Siger ;
- Acquisition des titres ONA par SNI à hauteur de 20,30% ;
- A l'issue de ces opérations, SNI devient le premier actionnaire d'ONA avec une part de capital de 29,99% ;

¹ Première consolidation des comptes de Attijariwafa bank établie en 2004

- Acquisition par ONA des participations de SNI dans le capital de Bimo, Sopriam, Sotherma, CMB plastique et Mercure.com.

Les agrégats consolidés des semestres 2004 et 2005 ne sont pas comparables, sans retraitements, en raison :

- de l'augmentation de capital de la société Semafo Inc. : cette augmentation de capital, assimilée à une acquisition complémentaire de titres, a permis au Groupe ONA de renforcer sa participation dans cette société. A l'issue de cette opération, le pourcentage de détention dans Semafo Inc. s'établit à 53,8% à fin juin 2005 ;
- de la cession par Centrale Laitière de la totalité de sa participation dans Pingouin à Mobigen ;
- de l'augmentation de capital au pair dans les sociétés Acima ;
- de la prise en compte du pourcentage de détention de la société AXA Assurance Maroc dans la société ONA Courtage, en raison de l'application des nouvelles dispositions du CRC relatives à la non rupture de chaîne de contrôle dans les sociétés mises en équivalence. Ainsi, le pourcentage d'intérêt du Groupe ONA dans la société ONA Courtage s'établit à 75,01% à fin juin 2005, et le pourcentage d'intérêt dans la société Agma, filiale de ONA Courtage, s'établit à 37,5% à fin juin 2005.

Enfin, les comptes sociaux 2002, 2003 et 2004 ont fait l'objet d'une certification par les Commissaires aux Comptes, et les comptes consolidés 2002, 2002 Pro forma, 2003, 2003 Pro forma et 2004 (bilan et CPC) ont fait l'objet d'un audit par les auditeurs indépendants.

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 2002-2004 :

En millions de dirhams	2002	2002 proforma	2003	2003 proforma	2004	Var 02P-03	Var 03P-04
Chiffre d'affaires	25 911	20 322	21 496	21 152	22 723	5,8%	7,4%
<i>Dont Mines</i>	4 440	1 775	1 701	1 690	1 810	-4,2%	7,1%
<i>Dont Agroalimentaire</i>	11 925	10 452	11 154	11 225	11 671	6,7%	4,0%
<i>Dont Pêche hauturière</i>	373	327	221	221	117	-32,4%	-47,0%
<i>Dont Distribution</i>	7 231	7 284	7 907	7 907	9 036	8,6%	14,3%
<i>Dont Activités financières</i>	3	-	-	-	-	-	-
<i>Dont ONA, Portefeuille et autres métiers</i>	1 939	484	513	110	89	6,0%	-19,1%
Autres produits	926	766	621	634	728	-18,9%	14,8%
Charges d'exploitation	23 776	19 331	20 530	20 213	21 993	6,2%	8,8%
Résultat d'exploitation	3 061	1 757	1 587	1 573	1 458	-9,7%	-7,3%
<i>Dont Mines</i>	1 240	237	103	103	-42	-56,5%	ns
<i>Dont Agroalimentaire</i>	1 419	1 142	1 171	1 171	1 190	2,5%	1,6%
<i>Dont Pêche hauturière</i>	35	41	-97	-97	-100	ns	ns
<i>Dont Distribution</i>	374	326	337	337	346	3,3%	2,6%
<i>Dont Activités financières</i>	5	0	0	0	0	-	-
<i>Dont ONA, Portefeuille et autres métiers</i>	-12	11	73	59	64	ns	8,5%
Résultat financier	-249	-103	-246	-252	-237	ns	+6,0%
<i>Dont Mines</i>	30	-25	-1	-1	-67	-96,0%	ns
<i>Dont Agroalimentaire</i>	166	110	137	137	89	24,5%	-35,2%
<i>Dont Pêche hauturière</i>	9	7	10	10	16	35,4%	64,9%
<i>Dont Distribution</i>	-11	-9	-37	-37	-18	ns	51,7%
<i>Dont Activités financières</i>	-5	-6	-5	-5	-3	17,4%	30,6%
<i>Dont ONA, Portefeuille et autres métiers</i>	-439	-180	-349	-356	-253	-93,5%	28,8%
Résultat courant	2 812	1 654	1 341	1 321	1 221	-18,9%	-7,6%
Résultat non courant	129	-411	-526	-327	-74	+28,0%	+77,4%
<i>Dont Mines</i>	-67	8	-43	-43	-192	ns	ns
<i>Dont Agroalimentaire</i>	-63	-101	-69	-68	-65	31,7%	3,6%
<i>Dont Pêche hauturière</i>	-6	-6	4	4	14	ns	ns
<i>Dont Distribution</i>	26	72	62	62	55	-14,0%	-11,5%
<i>Dont Activités financières</i>	0	0	0	0	0	ns	90,0%
<i>Dont ONA, Portefeuille et autres métiers</i>	239	-384	-479	-276	114	-24,7%	ns
Impôt sur les bénéfices	889	95	133	132	624	+40,0%	ns
Résultat net consolidé	1 253	686	748	965	431	9,0%	-55,3%
RNPG	58	282	398	619	230	41,1%	-62,8%

Source : ONA S.A.

Entre le premier semestre 2004 et le premier semestre 2005, les principaux agrégats financiers évoluent de la manière suivante :

En millions de dirhams	2004 S1	2004 S1 Proforma	2005 S1	Var 04 S1 P-05 S1
Chiffre d'affaires	11 318	11 057	11 884	7,5%
<i>Dont Mines</i>	775	775	1 036	33,6%
<i>Dont Agroalimentaire</i>	5 915	5 915	5 661	-4,3%
<i>Dont Pêche Hauturière</i>	8	8	116	>100%
<i>Dont Distribution</i>	4 322	4 322	5 031	16,4%
<i>Dont Activités financières</i>	-	-	-	-
<i>Dont ONA, Portefeuille et autres métiers</i>	297	37	40	7,7%
Résultat d'exploitation	818	809	667	-17,6%
<i>Dont Mines</i>	13	14	9	36,0%
<i>Dont Agroalimentaire</i>	664	664	514	-22,6%
<i>Dont Pêche Hauturière</i>	-50	-50	-56	-12,2%
<i>Dont Distribution</i>	164	164	172	4,7%
<i>Dont Activités financières</i>	0	0	0	-5,6%
<i>Dont ONA, Portefeuille et autres métiers</i>	26	17	28	64,1%
Résultat financier	-57	-57	-131	<-100%
<i>Dont Mines</i>	1	1	-21	ns
<i>Dont Agroalimentaire</i>	58	58	25	-56,6%
<i>Dont Pêche Hauturière</i>	8	8	8	3,5%
<i>Dont Distribution</i>	-5	-5	-3	40,0%
<i>Dont Activités financières</i>	-2	-2	-2	2,4%
<i>Dont ONA, Portefeuille et autres métiers</i>	-117	-117	-139	-18,6%
Résultat courant	761	752	536	-28,8%
Résultat non courant	761	123	23	-81,4%
<i>Dont Mines</i>	14	-17	-18	-9,9%
<i>Dont Agroalimentaire</i>	721	-5	-25	ns
<i>Dont Pêche Hauturière</i>	-42	6	0	ns
<i>Dont Distribution</i>	159	28	47	68,3%
<i>Dont Activités financières</i>	-2	0	0	0,0%
<i>Dont ONA, Portefeuille et autres métiers</i>	-90	111	20	-82,2%
RNPG	438	355	352	-0,7%

Source : ONA S.A.

V.1.1.1. Métier Mines

Le tableau suivant détaille l'évolution entre 2002 et 2004 des principaux agrégats consolidés du compte de produits et charge du pôle Mines :

En millions de dirhams	2002	2002 proforma	2003	2003 proforma	2004	Var 02P-03	Var 03P-04
Chiffre d'affaires consolidé	4 440	1 775	1 701	1 690	1 810	-4,2%	7,1%
Résultat d'exploitation	1 240	237	103	103	-42	-56,5%	ns
Résultat financier	30	-25	-1	-1	-67	-96,0%	<-100%
Résultat non courant	-67	8	-43	-43	-192	<-100%	<-100%
RNPG	186	81	18	18	-193	-77,9%	ns

Source : ONA S.A.

➤ **Au titre de l'exercice 2003**

Le chiffre d'affaires consolidé du groupe Managem a baissé de 4,2% par rapport au chiffre d'affaires pro forma 2002, principalement du fait :

- De la baisse des tonnages extraits et des teneurs exploitées, notamment au niveau des minerais de zinc, de plomb, de cuivre, d'or et d'argent ;
- De l'effet très défavorable de la parité USD / Dh.

Par ailleurs, cette dégradation est en partie compensée par :

- L'amélioration des cours internationaux, essentiellement, du cobalt, du zinc et de l'argent ;
- L'augmentation des ventes de cobalt (+20,9%) ;
- Les ventes d'oxydes de zinc sur une année pleine (la production avait démarré en juillet 2002) ;
- Le démarrage de la commercialisation de l'oxyde de cobalt en 2003.

Le résultat d'exploitation consolidé du groupe Managem s'établit à 103,0 Mdh au titre de l'exercice 2003, et enregistre une baisse de l'ordre de 56,5% par rapport à l'exercice précédent en raison d'amortissements importants (effet plein du démarrage de Samira Hill et de Draâ Sfar), conjugués à un retrait du chiffre d'affaires sur la période considérée.

Le résultat financier consolidé du groupe Managem s'améliore de 23,7 Mdh par rapport au 31 décembre 2002, reflétant un différentiel favorable sur le résultat de change.

Le résultat non courant consolidé du groupe Managem perd 51,0 Mdh par rapport à l'année 2002 pro forma en raison, essentiellement, de pertes exceptionnelles réalisées par Semafo : radiation de la TVA pour 15,2 millions de dirhams, radiation d'immobilisations pour 10,9 millions de dirhams, frais d'augmentation de capital pour 6,7 millions de dirhams et perte sur cession d'actifs pour 5,4 millions de dirhams.

Le RNPG comparable du groupe Managem accuse une baisse de 77,9% par rapport au RNPG pro forma 2002 sous l'effet de l'ensemble des éléments cités ci-dessus.

➤ **Au titre de l'exercice 2004**

Le chiffre d'affaires consolidé du groupe Managem a augmenté de 7,1% par rapport au chiffre d'affaires 2003 pro forma, en raison notamment :

- Du démarrage du site de Samira Hill au Niger ;
- De la bonne performance de l'activité de Semafo ;
- De la hausse des cours des métaux sur le marché international notamment du cobalt, de l'or, de l'argent et du zinc.

Toutefois, cette amélioration est atténuée par :

- La poursuite de la baisse des teneurs exploitées, principalement de l'or, de l'argent, du zinc, du plomb et du cuivre ;
- La baisse de la récupération du cuivre ;
- L'effet défavorable de la parité USD / Dh.

Le résultat d'exploitation consolidé du groupe Managem a connu une baisse très importante par rapport à l'exercice 2003 pro forma. Cette baisse s'explique principalement par :

- La dégradation des coûts techniques (charges directes Mines et les charges de traitement des minerais), sous l'effet de l'augmentation des coûts opératoires (charges de structure

d'exploitation ainsi que les frais d'approche et les frais de vente) et la baisse des teneurs extraites ;

- L'impact négatif de la parité USD / Dh ;
- La hausse des amortissements techniques et des charges de structure siège (masse salariale, loyers des plateaux de bureau au Twin Center, et budget de fonctionnement du siège (téléphone, fournitures...)).

Le résultat financier consolidé est en retrait de 66,4 Mdh par rapport à 2003, reflétant l'évolution négative du résultat de change, l'augmentation des charges financières de CMG et la constitution d'une provision pour dépréciation des titres Adamus et Nelson, acquis en complément de prix de cession par Semafo des permis d'exploitation au Mali et au Ghana. En effet, Semafo a procédé à la cession de deux permis d'exploitation en Afrique à Adamus et Nelson, deux sociétés de prospection minière, moyennant une rémunération en numéraire et en actions des deux sociétés.

Le résultat non courant consolidé s'est élevé à -191,9 Mdh à fin décembre 2004, en baisse de 148,8 Mdh par rapport à l'exercice 2003. Ce résultat est la conséquence de :

- La réduction des engagements de couverture sur l'or pour un montant de 57,9 Mdh ;
- L'assainissement de certains actifs au bilan (écart d'inventaire sur stocks de zinc et d'argent, dépréciation du stock d'arsenic suite à la nouvelle réglementation aux Etats Unis interdisant son utilisation, amortissement exceptionnel du pilote d'oxyde de cobalt...) ;
- Une provision pour risques et charges de 155 Mdh liée aux engagements de couverture et ce pour se mettre en conformité avec les normes internationales. Cette provision pour risques et charges prend en compte les pertes potentielles liées aux reports de positions de l'exercice 2004 sur les années futures, notamment pour l'argent (Imiter) et l'or (Semafo) avec des impacts respectifs de 57,5 Mdh et 28,0 Mdh. Elle intègre également des provisions liées à la surcouverture des positions argent (Imiter) et or (Akka), respectivement de 7,7 Mdh et 61,3 Mdh ;
- La plus-value réalisée par Semafo en 2004 sur la cession du permis Ebi Téléku au Ghana, dont le montant s'élève à 5,45 millions de dollars US¹.

Le RNPG comparable du groupe Managem enregistre une baisse de -210,9 Mdh par rapport à l'exercice 2003 pro forma en raison de la baisse des teneurs exploitées, aggravée par la dégradation de la parité \$/DH, et par la constatation de charges exceptionnelles relatives notamment à l'apurement partiel des couvertures sur l'or et à l'assainissement de certains actifs au bilan.

Le tableau suivant détaille l'évolution entre le premier semestre 2004 et le premier semestre 2005 des principaux agrégats du compte de produits et charge du pôle Mines :

En millions de dirhams	2004 S1	2004 S1 proforma	2005 S1	Var 04 S1-05 S1
Chiffre d'affaires	775	775	1 036	33,6%
Résultat d'exploitation	13	14	9	36,0%
Résultat financier	1	1	-21	ns
Résultat non courant	14	-17	-18	-9,9%
RNPG	-6	-5	-55	ns

Source : ONA S.A.

¹ 1 dollar US = 9,0 dirhams (en date du 24 janvier 2006)

➤ **Au titre du premier semestre 2005**

Le chiffre d'affaires du premier semestre 2005 progresse de 34% par rapport à celui du premier semestre grâce au démarrage de Draâ Sfar (CMG) et de Samira Hill (Semafo) et de la hausse des cours des métaux (excepté le cobalt).

Le résultat d'exploitation recule de 36,0% par rapport au premier semestre 2004 suite à la diminution des performances des filiales minières et à la baisse des cours du cobalt et du dollar absorbant les impacts favorables de l'entrée en production de Draâ Sfar (CMG) et de Samira Hill (Semafo).

Le RNPG est en retrait de plus de 50 millions de dirhams à la même période de l'exercice 2004 en raison principalement de la baisse du résultat financier consolidé et de la prise en compte de la perte des minoritaires de Akka.

V.1.1.2. Métier Agroalimentaire

Le tableau suivant détaille l'évolution entre 2002 et 2004 des principaux agrégats du compte de produits et charge du pôle Agroalimentaire :

En millions de dirhams	2002	2002 proforma	2003	2003 proforma	2004	Var 02P-03	Var 03P-04
Chiffre d'affaires consolidé	11 925	10 452	11 154	11 225	11 671	6,7%	4,0%
Résultat d'exploitation	1 419	1 142	1 171	1 171	1 190	2,5%	1,6%
Résultat financier	166	110	137	137	89	24,5%	-35,2%
Résultat non courant	-63	-101	-69	-68	-65	31,7%	3,6%
RNPG	341	419	475	466	451	13,4%	-3,2%

Source : ONA S.A.

➤ **Au titre de l'exercice 2003**

Le chiffre d'affaires consolidé comparable du métier Agroalimentaire a augmenté de 6,7% par rapport au chiffre d'affaires pro forma 2002, principalement du fait des éléments suivants :

- L'augmentation des ventes des huiles de table consécutive au renforcement de la distribution directe ;
- La croissance de l'huile d'olive grâce à une nouvelle politique d'approvisionnement et à des actions commerciales et marketing plus agressives ;
- Le lancement de nouveaux produits dans le segment des produits laitiers frais ;
- L'amélioration des cadences journalières de production du sucre, l'augmentation du nombre de jours travaillés comparé à l'exercice précédent qui a été marqué par certaines perturbations sociales (grèves,...) et le développement de la demande des industriels en granulés ;
- L'impact favorable de la progression des segments Grandes et Moyennes Surfaces et Restauration Hors Foyer sur l'activité de Pêche et Froid.

Le résultat d'exploitation consolidé comparable progresse de 2,5% par rapport au 31 décembre 2002 pro forma. Cette progression reflète la hausse du chiffre d'affaires, toutefois atténuée par le renchérissement du coût des achats des huiles brutes et des graines oléagineuses au niveau de Lesieur Cristal.

Le résultat financier consolidé comparable s'améliore de 24,5% par rapport à 2002 pro forma. Cette performance reflète en réalité un retour à des niveaux normatifs du résultat financier consolidé pro forma qui intégrait en 2002 des provisions pour dépréciation des titres non consolidés.

Retraité de cet élément, le résultat financier comparable recule de 14,4% en raison de la baisse des taux de placement et de la baisse de la distribution des dividendes exceptionnels.

Le résultat non courant consolidé comparable connaît une progression de 32,1 Mdh par rapport à l'année 2002 pro forma en raison de :

- La présence en 2002 d'une moins value sur cessions de titres de participation dans le pôle Pêche et Froid ;
- La comptabilisation de charges de restructuration d'un montant inférieur à celui de l'exercice précédent.

Le RNPG comparable de l'Agroalimentaire ressort à 475,0 Mdh en augmentation de 13,4% par rapport à l'exercice 2002 et reflète les bonnes performances de Centrale Laitière, Cosumar, Pêche et Froid et la Monégasque Maroc qui ont permis d'atténuer l'effet défavorable du renchérissement du coût des matières premières oléagineuses chez Lesieur Cristal.

➤ Au titre de l'exercice 2004

Le chiffre d'affaires consolidé du métier agroalimentaire s'établit à 11 671,1 Mdh au titre de l'exercice 2004, et enregistre une progression de l'ordre de 4,0% par rapport au chiffre d'affaires 2003 pro forma. Cette progression s'appuie principalement sur :

- La croissance de 8,0% du chiffre d'affaires consolidé de Centrale Laitière suite à :
 - la progression de 11,6% du segment des produits frais, due au lancement de nouveaux produits (Maxi Crème, Moufid, Assiri, Yawmy) ;
 - la hausse de 4,9% du segment lait, résultant de la progression de la collecte de lait (+12,6%) du fait notamment de la création de nouveaux sites de collecte, et de l'optimisation des circuits de ramassage ;
 - la progression de 31,0% des ventes de fromages et glaces pour le compte des filiales grâce notamment à l'effet année pleine de Jebli et Sandwich-in et au bon comportement de Cœur de lait et Carré crème.
- La progression de 9,7% du chiffre d'affaires consolidé de Lesieur Cristal, reposant d'une part, sur un effet volume suite au développement des ventes à l'export, et d'autre part, sur un effet prix du fait de la hausse des prix de vente de l'huile de table et du savon répercutant partiellement le renchérissement du coût des matières premières.
- La progression de 4,1% du chiffre d'affaires consolidé de Bimo reposant sur le bon comportement du segment de la pâtisserie et des gaufrettes, suite au lancement de nouveaux produits sur le marché (Merendina Mini, Soft cakes et des gaufrettes...).
- La croissance de 2,8% du chiffre d'affaires consolidé de CMB Plastique suite à l'augmentation des ventes réalisées avec les embouteilleurs des boissons gazeuses venant atténuer la baisse du chiffre d'affaires réalisé avec les huiliers et Sotherma, liée à la mise en place de nouvelles méthodes de facturation à partir d'avril 2003.
- Le léger recul de 1,7% du chiffre d'affaires consolidé de Cosumar suite à la baisse des ventes de pain de sucre (-3,2%) atténuée par l'augmentation des ventes des lingots morceaux et des granulés.

Le résultat d'exploitation consolidé des activités agroalimentaires s'établit à 1 190,0 Mdh au titre de l'exercice 2004, et enregistre une progression de 1,6% par rapport à l'exercice 2003 pro forma. Cette légère hausse est consécutive à :

- L'augmentation du résultat d'exploitation consolidé de Cosumar de 32,7 Mdh par rapport à l'exercice 2003 pro forma, en raison de l'amélioration de la productivité de la société conjuguée aux gains réalisés sur le coût de consommation du sucre brut et à la baisse du coût du fuel (année pleine de la suppression de la TIC) qui atténuent le renchérissement du coke-métallurgique ;

- L'augmentation du résultat d'exploitation consolidé de Lesieur Cristal de 34,3 Mdh par rapport à l'exercice précédent pro forma en raison :
 - du réajustement des prix de vente de l'huile de table, conséquence de la hausse des cours des graines et des huiles brutes ;
 - de la baisse des dotations aux provisions suite à l'amélioration du suivi des encours clients.
- La baisse du résultat d'exploitation consolidé de Centrale Laitière de 22,6 Mdh par rapport à l'exercice 2003 pro forma, en raison essentiellement :
 - de l'augmentation des prix d'achat de certaines matières premières (poudre de lait) et des emballages ;
 - de l'augmentation de la parité euro / Dh ;
 - de la constatation de provisions non récurrentes relatives aux stocks de pièces de rechange, de matières premières et de consommables, suite à l'assainissement des comptes stocks ;
 - du coût de l'amélioration de la formulation de certains produits.

Le résultat financier consolidé comparable du métier agroalimentaire est principalement caractérisé par la baisse des intérêts perçus liée à la réduction de la trésorerie nette, consécutive à la distribution de dividendes exceptionnels au cours de l'année 2004 pour Centrale Laitière, Lesieur Cristal et Cosumar.

Le RNPG comparable du métier agroalimentaire affiche une baisse de 3,2%, essentiellement sous l'effet du recul du résultat financier consolidé.

Le tableau suivant détaille l'évolution entre le premier semestre 2004 et le premier semestre 2005 des principaux agrégats du compte de produits et charge consolidé du pôle Agroalimentaire :

En millions de dirhams	2004 S1	2004 S1 proforma	2005 S1	Var 04 S1-05 S1
Chiffre d'affaires	5 915	5 915	5 661	-4,3%
Résultat d'exploitation	664	664	514	-22,6%
Résultat financier	58	58	25	-56,6%
Résultat non courant	721	-5	-25	ns
RNPG	287	282	128	-50,2%

Source : ONA S.A.

➤ Au titre du premier semestre 2005

Le chiffre d'affaires du secteur agroalimentaire accuse une baisse de 4,3% par rapport au premier semestre 2004, essentiellement due aux éléments suivants :

- la concurrence accrue sur les segments des produits laitiers frais pour Centrale Laitière et des huiles de table pour Lesieur Cristal ;
- le recul du segment des granulés pour Cosumar.

Le résultat d'exploitation du pôle agroalimentaire connaît un retrait de l'ordre de 23% au cours du premier semestre 2005 par rapport au premier semestre 2004 en raison du recul de la marge brute sur les huiles de table (-95 Mdh) et de l'augmentation des coûts d'achat des matières premières (poudre de lait, anchois frais...), des emballages et du fuel.

Le RNPG du métier agroalimentaire affiche une baisse de près de 50% entre le premier semestre 2004 et le premier semestre 2005, reposant essentiellement sur l'effet du recul du résultat d'exploitation et du résultat financier.

V.1.1.3. Métier Pêche Hauturière

Le tableau suivant détaille l'évolution entre 2002 et 2003 des principaux agrégats du compte de produits et charges du pôle Pêche Hauturière, constitué par la société Marona :

En millions de dirhams	2002	2002 proforma	2003	2003 proforma	2004	Var 02P-03	Var 03P-04
Chiffre d'affaires	373	327	221	221	117	-32,4%	-47,1%
Résultat d'exploitation	35	41	-97	-97	-100	ns	3,1%
Résultat financier	9	7	10	10	16	35,4%	64,9%
Résultat non courant	-6	-6	4	4	14	>100%	>100%
RNPG	73	78	-83	-83	-70	ns	-15,7%

Source : ONA S.A.

➤ Au titre de l'exercice 2003

Le chiffre d'affaires consolidé comparable de Marona recule de 32,4% par rapport au chiffre d'affaires pro forma 2002. Ce recul s'explique par le prolongement du repos biologique, la baisse des captures journalières et la baisse du prix de vente moyen pour l'activité pêche hauturière.

Le résultat d'exploitation consolidé comparable est en forte baisse par rapport à l'exercice 2002 pro forma (-138,3 Mdh) en raison du recul du chiffre d'affaires.

Le résultat financier consolidé de Marona progresse de 35,4% par rapport au 31 décembre 2002 pro forma. Toutefois, les intérêts de placement sont atténués par la constatation de provisions pour dépréciation des titres non consolidés.

Le RNPG comparable de Marona ressort à -83,1 Mdh contre 77,7 Mdh au 31 décembre 2002 pro forma. Cependant, il convient de souligner qu'au cours de l'exercice 2002 ce résultat intégrait l'indemnité d'assurance relative à la perte d'un chalutier.

➤ Au titre de l'exercice 2004

Le chiffre d'affaires consolidé de Marona se dégrade de -47,1% par rapport au chiffre d'affaires pro forma 2003 en raison de la baisse du tonnage pêché, liée au prolongement de la durée du repos biologique, et à la vente, en 2003, du stock pêché en décembre 2002.

Le résultat d'exploitation consolidé recule de -2,9 Mdh par rapport à 2003 en raison, essentiellement, de la baisse du tonnage pêché et de l'incidence sur le stock de la baisse de valorisation de la tonne pêchée (38,8 Kdh en 2003 contre 30,2 Kdh en 2004) qui comporte une proportion plus importante d'espèces de moindre valeur que le poulpe.

Le résultat financier consolidé s'améliore de +6,3 Mdh par rapport à 2003 qui intégrait des provisions pour dépréciation de titres non consolidés.

Le résultat non courant consolidé s'améliore de 10,1 Mdh par rapport à l'année précédente en raison de l'encaissement d'une ristourne d'assurance des bateaux, relative au prolongement du repos biologique.

Le RNPG comparable de Marona ressort à -69,5 Mdh à fin décembre 2004, en amélioration de +13,6 Mdh par rapport à l'année précédente.

Le tableau suivant détaille l'évolution entre le premier semestre 2004 et le premier semestre 2005 des principaux agrégats du compte de produits et charges consolidé du pôle Pêche hauturière :

En millions de dirhams	2004 S1	2004 S1 proforma	2005 S1	Var 04 S1-05 S1
Chiffre d'affaires	8	8	116	>100%
Résultat d'exploitation	-50	-50	-56	-12,2%
Résultat financier	8	8	8	3,5%
Résultat non courant	-42	6	0	ns
RNPG	-36	-36	-48	-34,2%

Source : ONA S.A.

➤ Au titre du premier semestre 2005

Le chiffre d'affaires consolidé du premier semestre 2005 enregistre une nette augmentation par rapport à la même période de l'année dernière. En effet, les ventes réalisées en 2004 ne sont que le résultat d'une marée test¹ effectuée pendant la période du repos biologique qui a duré de septembre 2003 à mai 2004. Au cours du premier semestre 2005 la période du repos biologique n'a duré que 3 mois.

Le résultat d'exploitation consolidé recule, cependant, de 6 millions de dirhams (-12,2%) par rapport au premier semestre 2004 en raison, essentiellement, de l'augmentation du prix du gasoil, des réparations des chalutiers, de l'assistance technique et des cotisations, correspondant à la participation à la restructuration de la pêche artisanale.

Le RNPG ressort à -48 millions de dirhams à fin juin 2005, en baisse de 34,2% par rapport à la même période de l'année précédente. Ce recul est conséquent à la baisse du résultat d'exploitation et au retrait du résultat non courant consolidé de 6 millions de dirhams par rapport à fin juin 2004, qui intégrait l'encaissement d'une ristourne d'assurance des bateaux, relative au prolongement du repos biologique.

V.1.1.4. Métier Distribution

Le tableau suivant détaille l'évolution entre 2002 et 2004 des principaux agrégats du compte de produits et charge du pôle Distribution :

En millions de dirhams	2002	2002 proforma	2003	2003 proforma	2004	Var 02P-03	Var 03P-04
Chiffre d'affaires	7 231	7 284	7 907	7 907	9 036	8,6%	14,3%
Résultat d'exploitation	374	326	337	337	346	3,3%	2,6%
Résultat financier	-11	-9	-37	-37	-18	<-100%	51,7%
Résultat non courant	26	72	62	62	55	-14,0%	-11,5%
RNPG	221	235	193	192	175	-18,2%	-9,0%

Source : ONA S.A.

➤ Au titre de l'exercice 2003

Le chiffre d'affaires consolidé comparable du métier Distribution progresse de 8,6% par rapport au chiffre d'affaires pro forma 2002, grâce à la poursuite des programmes de développement dans la Grande Distribution qui atténue le retrait de l'activité des Groupes Optorg et Sopriam.

Le résultat d'exploitation consolidé comparable est en avance de 3,3% par rapport à l'exercice 2002 pro forma, du fait des effets conjugués de la progression du chiffre d'affaires consolidé et de l'impact défavorable de la parité euro / dirham sur le taux de marge brute de la branche automobile.

¹ Pêche ayant pour objectif de mesurer les réserves de poisson en mer

En effet, les achats de Sopriam étant effectués en euro et les prix de vente étant fixés en dirham, une variation de la parité euro/dirham a un impact sur le taux de marge brute.

Le résultat financier consolidé comparable recule de –28,5 Mdh par rapport à l'exercice 2002 pro forma, traduisant le coût de financement des projets de la Grande Distribution, les pertes de change de Sopriam et la baisse des produits financiers du cash discount du Groupe Optorg.

Le résultat non courant consolidé comparable baisse de –14,0% par rapport à l'exercice 2002 pro forma. Il intègre des reprises de provisions pour risques devenues sans objet dans l'Automobile ainsi qu'une reprise sur provision pour risques et charges de 1,3 million d'euros à fin décembre 2003, contre une reprise de la même nature de 2,4 millions d'euros au 31 décembre 2002 pro forma.

Le RNPG comparable de la Distribution s'élève à 192,5 Mdh en baisse de –18,2% par rapport à l'exercice 2002 pro forma du fait notamment de la baisse de l'activité du groupe Sopriam et d'Optorg.

➤ Au titre de l'exercice 2004

Le chiffre d'affaires consolidé du métier distribution s'établit à 9 036,5 Mdh au titre de l'exercice 2004, et enregistre une progression de l'ordre de 14,3% par rapport au chiffre d'affaires 2003 pro forma. Cette progression est consécutive à :

- La croissance de 13,5% du chiffre d'affaires consolidé du groupe Marjane en raison de l'ouverture de Marjane Tétouan et des performances de plusieurs hypermarchés (notamment Mohammedia, Californie et Bouregreg).
- La progression de 60,1% du chiffre d'affaires consolidé du groupe Acima suite à l'ouverture de cinq magasins en 2004 et à la progression de l'activité des magasins existants.
- La progression de 12,5% du chiffre d'affaires consolidé du groupe Optorg en raison essentiellement du développement des ventes de matériels lourds au Maroc, en Guinée Equatoriale, en République démocratique du Congo et en Angola et du fait de la progression des biens de consommation, de l'automobile ainsi que d'Intelec en Côte d'Ivoire.
- La croissance de 3,5% du chiffre d'affaires consolidé du groupe Sopriam suite à l'évolution favorable des ventes CKD¹ (Completely Knocked Down) de 24%, qui a compensé la forte baisse des ventes CBU² de 11%.

Le résultat d'exploitation consolidé du métier distribution s'établit à 345,8 Mdh au titre de l'exercice 2004 et enregistre une croissance de 2,6% par rapport au résultat d'exploitation 2003 pro forma. Cette croissance résulte de :

- L'amélioration du résultat d'exploitation consolidé du Groupe Marjane de 28,3 Mdh par rapport à l'exercice 2003 pro forma, grâce à la progression de l'activité commerciale et à la diminution des dotations aux provisions consécutives aux actions de recouvrement engagées ;
- L'amélioration du résultat d'exploitation consolidé du groupe Acima de 2,7 Mdh par rapport à l'exercice 2003 pro forma. Cette performance marque une progression du chiffre d'affaires d'exploitation (ne comprenant pas les loyers des magasins des centres commerciaux d'ACIMA) et des coopérations commerciales (prix payé par les fournisseurs pour entrer et référencer leurs produits sur les linéaires des magasins, calculé en fonction du volume d'affaires annuel et renégocié tous les ans), une légère amélioration du taux de marge brute et une diminution du taux de démarque (taux des produits périmés, abîmés, volés ou cassés). L'ensemble de ces éléments vient atténuer l'impact des frais de démarrage des nouveaux magasins ;
- La légère baisse du résultat d'exploitation consolidé du groupe Optorg de 1,6 Mdh par rapport à l'exercice 2003 expliquée par la baisse du taux de marge brute (28,8% en 2004 contre 30,4%

¹ Véhicules montés au Maroc

² Véhicules importés

en 2003) du fait de l'augmentation des remises accordées et de la baisse de la contribution du segment le plus rémunérateur (pièces de rechange) dans le chiffre d'affaires ;

- Le recul du résultat d'exploitation consolidé du groupe Sopriam de 20,6 Mdh par rapport à l'exercice 2003 pro forma, en raison du recul du taux de marge brute, liée à la hausse de la parité €/DH et à l'importance des remises accordées, de l'augmentation des charges publicitaires et de la constatation de provisions sur stocks plus importantes.

Le résultat financier consolidé comparable du métier distribution est caractérisé par :

- Le recul de 2,1 Mdh du résultat financier consolidé comparable du Groupe Acima en raison de l'effort d'investissement nécessaire à cette phase du développement du groupe.
- La progression de 4,2 Mdh du résultat financier consolidé comparable du Groupe Marjane suite à la baisse des taux d'intérêt et à l'amélioration de l'endettement.
- La progression de 16,7 Mdh du résultat financier consolidé comparable du Groupe Optorg en raison d'une évolution favorable du résultat de change et de plus-values sur cessions de valeurs mobilières de placement.

Le résultat non courant consolidé comparable du métier distribution est caractérisé par :

- L'amélioration de 13,0 Mdh du résultat non courant consolidé du Groupe Marjane, conséquence des encaissements des pas de porte sur les magasins Tétouan, Fès et Mohammedia, et de l'impact des régularisations sur les exercices antérieurs constatées en 2003 et non renouvelées en 2004.
- La progression de 11,2 Mdh du résultat non courant consolidé du Groupe Acima, conséquence de l'encaissement de pas de porte pour les cinq nouveaux magasins.
- La baisse de 12,5 Mdh en 2004 du résultat non courant consolidé du Groupe Optorg, l'année 2003 ayant intégré une reprise de provisions de 1,3 millions d'euros.

Le RNPG comparable du métier distribution recule de -9,0%, reflétant l'incidence de la baisse de la contribution au RNPG des groupes Sopriam et Optorg du fait de la dégradation du résultat d'exploitation consolidé de ces filiales et des reprises de provisions réalisées en 2003 et non reproduites en 2004.

Le tableau suivant détaille l'évolution entre le premier semestre 2004 et le premier semestre 2005 des principaux agrégats du compte de produits et charges consolidé du pôle Distribution :

En millions de dirhams	2004 S1	2004 S1 proforma	2005 S1	Var 04 S1-05 S1
Chiffre d'affaires	4 322	4 322	5 031	16,4%
Résultat d'exploitation	164	164	172	4,7%
Résultat financier	-5	-5	-3	40,0%
Résultat non courant	159	28	47	68,3%
RNPG	98	98	102	4,0%

Source : ONA S.A.

➤ Au titre du premier semestre 2005

Le chiffre d'affaires du secteur de la distribution progresse de près de 16% par rapport au premier semestre 2004, du fait de la poursuite du programme de développement de la GMS¹.

Le résultat d'exploitation enregistre une hausse de 5% en raison de l'évolution favorable du chiffre d'affaires et de son taux de marge opérationnelle, permettant d'atténuer la baisse du résultat d'exploitation consolidé des groupes Sopriam et Optorg (suite à la dégradation des taux de marge du premier et à l'effort de provisionnement des clients douteux pour le second).

¹ GMS : Grandes et Moyennes Surfaces

Le RNPG du métier distribution s'inscrit en progression de 4% entre le premier semestre 2004 et le premier semestre 2005, principalement du fait de l'amélioration du résultat d'exploitation et des pas de porte dans le secteur de la Grande distribution.

V.1.1.5. ONA, portefeuille et autres métiers

Le tableau suivant détaille l'évolution entre 2002 et 2004 des principaux agrégats du compte de produits et charge du pôle ONA, portefeuille et autres métiers :

En millions de dirhams	2002	2002 proforma	2003	2003 proforma	2004	Var 02P-03	Var 03P-04
Chiffre d'affaires	1 939	484	513	110	89	6,0%	-19,1%
Résultat d'exploitation	-12	11	73	59	64	ns	9,0%
Résultat financier	-439	-180	-349	-356	-253	-93,5%	28,8%
Résultat non courant	239	-384	-479	-276	114	-24,7%	ns
RNPG	-390	-157	-359	-166	-141	ns	-15,4%

Source : ONA S.A.

➤ Au titre de l'exercice 2003

Le chiffre d'affaires consolidé comparable de ONA, portefeuille et autres métiers progresse de 6,0% par rapport au chiffre d'affaires pro forma 2002, grâce essentiellement au programme de déstockage dans l'immobilier (Augmentation des ventes de la société Mandarona, consécutive à la cession du lot l'oliveraie à Amelkis, Marrakech).

Le résultat d'exploitation comparable enregistre une hausse de 10,7 Mdh en 2002 pro forma à 73,1 Mdh en 2003. Cette progression reflète notamment la réduction des charges de fonctionnement des holdings, suite à la baisse des charges de personnel consécutive à des départs enregistrés en 2003, et le programme de déstockage dans l'immobilier.

Le RNPG comparable de ONA, portefeuille et autres métiers ressort à -359,0 Mdh au 31 décembre 2003 contre -156,9 Mdh à la fin de l'exercice 2002 pro forma. Cette évolution s'explique essentiellement par l'incidence d'opérations exceptionnelles ayant une incidence plus favorable en 2002 qu'en 2003. Avant éléments exceptionnels, le résultat courant consolidé s'élève à -276 Mdh en 2003 contre -170 Mdh en 2002. Les éléments exceptionnels ayant accentué le recul du RNPG sont :

- La cession par ONA S.A. des titres SNI à SIGER/ERGIS en 2003 ;
- La cession de la participation du Groupe dans SCH en 2002 ;
- La reprise de provisions sur titres non consolidés en 2002.

➤ Au titre de l'exercice 2004

Le chiffre d'affaires consolidé de ONA, portefeuille et autres métiers, recule de 19,1% en raison principalement de la baisse des ventes de Mandarona suite au déstockage de la plus grande partie du lotissement « Oliveraie » du site Amelkis en 2003.

Le RNPG comparable de ONA, portefeuille et autres métiers progresse de 25,5 Mdh en raison de :

- l'augmentation de capital de Onapar ayant une incidence positive sur le résultat financier du segment Immobilier (+28,7 Mdh) ;
- l'évolution favorable de l'activité de ALD Automotive (+47%) à travers des actions de prospection ciblée ;
- l'incidence favorable de la réduction de l'endettement net moyen et de la baisse des taux de financement.

Le tableau suivant détaille l'évolution entre le premier semestre 2004 et le premier semestre 2005 des principaux agrégats du compte de produits et charges du pôle distribution :

En millions de dirhams	2004 S1	2004 S1 Proforma	2005 S1	Var 04 S1-05 S1
Chiffre d'affaires	297	37	40	7,7%
Résultat d'exploitation	26	17	28	64,1%
Résultat financier	-117	-117	-139	-18,6%
Résultat non courant	-90	111	20	-82,2%
RNPG	-24	-28	-107	ns

Source : ONA S.A.

➤ Au titre du premier semestre 2005

Le résultat d'exploitation de ONA, Portefeuilles et autres métiers s'est amélioré de plus de 64% par rapport au 30 juin 2004, suite à l'intégration d'importantes commissions sur opérations sur titres.

Le RNPG a enregistré un recul de près de 80 millions de dirhams entre le premier semestre 2004 et le premier semestre 2005, en raison d'un résultat non courant en 2004 particulièrement élevé, intégrant une plus value consolidée sur cessions de titres Lesieur Cristal et Cosumar.

V.1.1.6. Activités Financières

Le tableau suivant détaille l'évolution entre 2002 et 2004 des principaux agrégats du compte de produits et charge du pôle Activités Financières :

En millions de dirhams	2002	2002 proforma	2003	2003 proforma	2004	Var 02P-03	Var 03P-04
Chiffre d'affaires	3	-	-	-	-	-	-
Résultat d'exploitation	5	-	-	-	-	-	-
Résultat financier	-5	-6	-5	-5	-3	17,4%	30,6%
Résultat non courant	0	-	0	0	0	ns	90,0%
RNPG	-373	-375	155	192	6	ns	-96,7%

Source : ONA S.A.

➤ Au titre de l'exercice 2003

Le RNPG comparable des activités financières s'améliore d'une manière significative du fait du redressement des résultats d'Axa Assurance Maroc et de la BCM :

- le redressement du résultat d'Axa est lié à l'amélioration de la marge technique, à la progression des dividendes reçus, à la reprise des provisions pour dépréciation des titres et à la réalisation de plus-values sur cessions de titres ;
- l'amélioration du résultat de la BCM par rapport à 2002 s'explique d'une part, par la progression de l'activité et d'autre part, par des provisions sur le portefeuille clients inférieures au niveau comptabilisé au cours de l'année précédente.

➤ Au titre de l'exercice 2004

Le RNPG comparable des activités financières diminue notablement (96,7%) sous l'effet des facteurs suivants :

- La contribution au RNPG du groupe Attijariwafa bank a été calculée sur la base des comptes consolidés du nouveau groupe financier. En effet, le RNPG du Groupe Attijariwafa bank est passé de 106,4 millions de dirhams à fin décembre 2003 pro forma à 58,7 millions de dirhams à fin décembre 2004, soit une baisse de - 44,8%. Ces comptes consolidés, calculés sur 12 mois

pour l'ensemble du périmètre consolidé (y compris les filiales de la banque et l'activité assurance), subissent l'effet sur une année pleine des dotations nettes aux provisions pour créances en souffrance qui s'élèvent à 1 241 Mdh. Ce chiffre important traduit l'effort d'assainissement exceptionnel opéré sur les comptes des entités Wafabank, Wafasalaf, Wafabail, Wafa Cash et Crédor après leur rachat ;

- La contribution au RNPG du groupe AXA affiche une baisse importante de 170% passant de 79,8 millions de dirhams au 31 décembre 2003 pro forma à -56,1 millions de dirhams au 31 décembre 2004. Cette dégradation de la contribution du Groupe AXA est liée, essentiellement, à la baisse des dividendes sur le portefeuille titres, à la réalisation de plus-values sur titres en 2003 non renouvelées en 2004 et à la constatation d'une provision de 220 Mdh pour dépréciation des titres Somafic, suite à une augmentation de capital de cette entreprise en difficulté, destinée à faire face aux engagements financiers de cette dernière vis-à-vis de ses créanciers.

Le tableau suivant détaille l'évolution entre le premier semestre 2004 et le premier semestre 2005 des principaux agrégats du compte de produits et charge du pôle activités financières :

En millions de dirhams	2004 S1	2004 S1 proforma	2005 S1	Var 04 S1-05 S1
Chiffre d'affaires	-	-	-	-
Résultat d'exploitation	0	0	0	-5,6%
Résultat financier	-2	-2	-2	2,4%
Résultat non courant	-2	0	0	0,0%
RNPG	117	43	289	ns

Source : ONA S.A.

➤ Au titre du premier semestre 2005

Le **RNPG** passe de 43,3 millions de dirhams au premier semestre 2004 à 288,7 millions de dirhams au premier semestre 2005. Les principaux éléments expliquant cette hausse du RNPG sont les suivants :

- la progression du RNPG du Groupe Attijariwafa bank grâce à la dynamique de croissance portée par tous les métiers du groupe et à la bonne maîtrise des frais généraux ;
- la progression du RNPG du groupe AXA ONA liée, essentiellement, à l'amélioration de la marge technique, à l'augmentation des dividendes exceptionnels et aux reprises de provisions sur les titres affectés.

V.1.2. Compte de produits et charges social résumé

Le compte de produits et charges de ONA S.A. évolue sur la période 2002-2004 comme suit :

En millions de dirhams	2002	2003	2004	Var 02-03	Var 03-04	2004 S1	2005 S1	Var 04 S1-05 S1
Chiffre d'affaires	156	169	162	8,3%	-4,1%	83	82	-0,5%
Autres produits d'exploitation	8	5	4	-37,5%	-20,0%	2	3	23,8%
Résultat d'exploitation	26	40	29	53,8%	-27,5%	5	15	ns
Résultat financier	898	954	1 083	6,2%	13,5%	1 207	912	-24,4%
Résultat non courant	230	-1 509	321	ns	ns	207	-5	ns
Résultat net	1 153	-517	1 431	ns	ns	1 417	921	-35,0%

Source : ONA S.A.

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.

Sur la période 2002-2003, le chiffre d'affaires a connu une hausse de 8,3% due à la hausse du volume d'affaires des filiales. Sur la période suivante, de 2003 à 2004, le chiffre d'affaires a diminué de 4,1%, suite à la cession du Groupe des Brasseries du Maroc par ONA S.A. en 2003..

Sur le premier semestre 2005, le chiffre d'affaires est resté relativement stable (82 Mdh) par rapport au 1^{er} semestre de l'année précédente (83 Mdh).

V.1.2.2. Le résultat d'exploitation

Au titre de l'exercice 2003, le résultat d'exploitation s'établit à 40 millions de dirhams contre 26 millions lors de la clôture de l'exercice précédent soit une augmentation de l'ordre de 53,8%.

Cette augmentation est due principalement :

- à la progression du chiffre d'affaires sur la période considérée ;
- à la réduction des charges de personnel de l'ordre de 6%, suite à des départs de personnel (non remplacés) en 2003 ;
- à la baisse générale des charges d'exploitation de 3,8% suite à une meilleure maîtrise des budgets alloués aux différentes directions.

Au titre de l'exercice 2004, le résultat d'exploitation s'établit à plus de 29 millions de dirhams contre 40 millions lors de la clôture du précédent exercice soit une baisse de 27,5%. Cette baisse s'explique par :

- un recul du chiffre d'affaires ;
- une hausse des autres charges externes de près de 18% en raison de l'augmentation des commissions et services bancaires due à l'O.P.E BCM/WAFABANK réalisée en 2004 et de l'importance des transactions sur ces titres opérées au cours de l'exercice 2004.

Sur le premier semestre 2005, les charges d'exploitation ont diminué de 11,9 % par rapport au premier semestre 2004. Cette diminution s'explique principalement par les commissions sur services bancaires concernant l'O.P.E. BCM/WAFABANK payées en 2004 et l'importance des transactions sur lesdits titres. Par conséquent le résultat d'exploitation s'est amélioré en passant de 5 à 15 millions de dirhams.

V.1.2.3. Le résultat financier

Au titre de l'exercice 2003, le résultat financier enregistre une évolution de 6,2% par rapport à l'exercice précédent. Cette évolution s'explique par :

- l'augmentation des produits de participations de 48,3% suite à la distribution exceptionnelle des dividendes par Cosumar, Lesieur Cristal et Centrale Laitière pour un montant global de 515 Mdh ;
- le recul des charges d'intérêt suite au remboursement aux filiales des avances consenties antérieurement ;
- la hausse des dotations financières en 2003, qui sont passées de 1,2 Mdh en 2002 à 3,9 Mdh en 2003, et qui portent sur les titres de la SCI Zakia ayant cédé son dernier actif immobilier, sur les titres de C.M.H., ainsi que sur l'amortissement de la prime de remboursement de l'emprunt (différence entre le montant futur à rembourser hors intérêts par ONA S.A. et le montant versé par les prêteurs) obligataire émis en juin 2001.

Au titre de l'exercice 2004, le résultat financier progresse de 13,5% pour s'élever à 1 083 millions de dirhams contre 954 millions en 2003. Cette évolution s'explique par :

- l'augmentation des produits de participations de 5,4%, suite à la poursuite de la politique d'optimisation des fonds propres des filiales du groupe, traduite par le versement de dividendes exceptionnels ;
- le recul des charges d'intérêts sur comptes courants suite à la baisse de l'encours moyen des dettes envers les filiales ;
- la progression des dotations financières qui se sont élevées à 20,7 Mdh en 2004 contre 3,9 Mdh en 2003, et qui portent principalement sur l'amortissement de la prime de remboursement de l'emprunt obligataire sur 5 ans émis en 2001 et la provision pour dépréciation des titres DAN Maroc.

Au titre du premier semestre 2005, le résultat financier a connu une baisse de 24,4% suite à :

- l'augmentation des charges financières de 22,7%, principalement due à des dotations financières ayant porté sur l'amortissement de la prime de remboursement de l'emprunt obligataire sur 5 ans émis en 2001 et un complément de la provision pour dépréciation des titres DAN Maroc ;
- une baisse des dividendes perçus de l'ordre de 20,7% par rapport au premier semestre 2004 en raison de la baisse des dividendes ordinaires de 55 Mdh et du niveau important des dividendes exceptionnels reçus en 2004 (745 Mdh au premier semestre 2004 contre 533 Mdh au premier semestre 2005).

V.1.2.4. Le résultat non courant

Au titre de l'exercice 2003, le résultat non courant s'établit à -1 509 Mdh contre 230 Mdh en 2002 du fait principalement des moins values nettes sur cessions des titres SNI et COPROPAR.

Au titre de l'exercice 2004, le résultat non courant s'établit à 321 Mdh. Cette progression s'explique essentiellement par les plus-values nettes sur cessions de titres Lesieur, Cosumar et Centrale Laitière.

V.1.2.5. Le résultat net

Au titre de l'exercice 2003, le résultat net s'établit à -517 Mdh contre 1 153 Mdh lors de la clôture de l'exercice précédent. Cette baisse s'explique par un résultat non courant négatif de -1 509 millions de dirhams.

Au titre de l'exercice 2004, le résultat net enregistre un solde positif de 1 431 Mdh contre -517 Mdh au 31 décembre 2003 en raison de moins values non récurrentes en 2003, relatives aux cessions des titres SNI et COPROPAR.

Le résultat net a connu une baisse de -35,0% entre le premier semestre 2004 et le premier semestre 2005, principalement en raison du retrait du résultat financier.

V.2. ANALYSE BILANTIELLE

V.2.1. Bilans Consolidés

Les bilans consolidés comparables relatifs aux exercices 2002, 2003 et 2004 ainsi qu'au premier semestre 2005, se présentent comme suit :

En millions de dirhams	2002 Proforma	2003	2003 Proforma	2004	Var 02P/03	Var 03P/04	2005 S1 04/05S1	Var
ACTIF								
Immobilisations incorporelles et en non valeurs	1 125	1 105	1 112	974	-1,8%	-12,4%	949	-2,6%
Ecart d'acquisition	2 729	2 289	3 081	2 882	-16,1%	-6,5%	2 815	-2,3%
Immobilisations corporelles	5 426	5 715	5 801	6 719	5,3%	15,8%	7 084	5,4%
Immobilisations financières	785	1 143	797	865	45,6%	8,5%	984	13,8%
Titres mis en équivalence	2 785	3 685	5 712	4 987	32,3%	12,7%	4 890	-1,9%
Ecart d'acquisition	15	13	13	9	-13,3%	-30,8%	8	-11,1%
Actif Immobilisé	12 865	13 950	16 516	16 436	8,4%	-0,5%	16 730	1,8%
Stocks et en-cours	3 256	3 664	3 866	4 218	12,5%	9,1%	4 727	12,1%
Créances d'exploitation	4 504	4 478	4 147	4 353	-0,6%	5,0%	4 941	13,5%
Créances diverses	4 228	3 117	1 186	1 434	-26,3%	20,9%	1 223	-14,7%
Titres et valeurs de placement	1 005	1 450	1 484	980	44,3%	-34,0%	758	-22,7%
Trésorerie actif	826	891	1 397	802	7,9%	-42,6%	1 229	53,2%
Actif Circulant	13 819	13 600	12 080	11 787	-1,6%	-2,4%	12 878	9,3%
Total actif	26 684	27 550	28 596	28 223	3,3%	-1,3%	29 608	4,9%
PASSIF								
Capital	1 746	1 746	1 746	1 746	0,0%	0,0%	1 746	0,0%
Primes d'émission, de fusion et d'apport	1 919	1 919	1 919	1 919	0,0%	0,0%	1 919	0,0%
Reserves consolidées	6 407	6 995	6 989	6 735	9,2%	-3,6%	6 381	-5,3%
Ecart de conversion	17	25	28	8	47,1%	-71,4%	-6	-175,0%
Résultat net part du Groupe	282	398	619	230	41,1%	-62,8%	352	53,0%
Capitaux propres part du Groupe	10 371	11 083	11 301	10 638	6,9%	-5,9%	10 393	-2,3%
Intérêts minoritaires	4 271	3 949	4 013	3 691	-7,5%	-8,0%	3 275	-11,3%
Capitaux propres consolidés	14 642	15 032	15 314	14 329	2,7%	-6,4%	13 668	-4,6%
Provisions pour risques et charges	709	690	701	1030	-2,7%	46,9%	1 075	4,4%
Dettes de financement	3 771	4 053	4 166	4 974	7,5%	19,4%	4 844	-2,6%
Dettes d'exploitation	5 324	5 447	5 043	5 411	2,3%	7,3%	6 099	12,7%
Autres dettes	1 121	1 175	2 085	666	4,8%	-68,1%	1 729	159,6%
Trésorerie - Passif	1 117	1 153	1 287	1 813	3,2%	40,9%	2 192	20,9%
Passif Circulant	7 562	7 775	8 415	7 890	2,8%	-6,2%	10 020	27,0%
Total passif	26 684	27 550	28 596	28 223	3,3%	-1,3%	29 608	4,9%

Source : ONA S.A.

V.2.1.1. Analyse de l'exercice 2003

Immobilisations consolidées comparables

Au 31 décembre 2003, les immobilisations consolidées s'établissent à 13 950 Mdh en hausse de 8,4% par rapport au 31 décembre 2002 à périmètre de consolidation comparable.

Cette variation s'explique par l'augmentation de l'encours des titres de participations suite aux déconsolidations réalisées en 2003.

Capitaux propres consolidés comparables

Au 31 décembre 2003, les capitaux propres consolidés s'établissent à 15 032 Mdh en hausse de 2,7% par rapport au 31 décembre 2002 à périmètre de consolidation comparable.

Endettement net consolidé comparable¹

Au 31 décembre 2003, l'endettement net consolidé du Groupe ONA s'établit à 265,1 Mdh (après intégration du solde des comptes courants de trésorerie actif et passif d'un montant de 2 600 Mdh) enregistrant ainsi une baisse de -91,3% par rapport à l'exercice précédent. Cette baisse s'explique par les cessions réalisées par le Groupe en 2003.

Il est à signaler que l'endettement net consolidé comparable représente seulement 1,8% des fonds propres du Groupe. Par ailleurs, l'endettement net consolidé du groupe est obtenu par la différence entre les dettes de financements, concours bancaires passifs et comptes courants créditeurs et les titres valeurs de placement, trésorerie actif et comptes courants débiteurs.

V.2.1.2. Analyse de l'exercice 2004

Immobilisations consolidées comparables

Au 31 décembre 2004, les immobilisations consolidées s'établissent à 16 436 Mdh en diminution de 0,5% par rapport au 31 décembre 2003 à périmètre de consolidation comparable.

Capitaux propres consolidés comparables

Au titre de l'exercice clos 2004, les capitaux propres consolidés part du Groupe s'élèvent à 10 638 Mdh contre 11 301 Mdh à fin 2003, soit une baisse de -5,9%.

Cette baisse s'explique notamment par :

- La diminution des résultats enregistrés par certains métiers du Groupe (Mines, Agroalimentaire, Distribution et Activités financières) ;
- La progression des dividendes distribués au sein des pôles Agroalimentaire et Activités Financières.

Endettement net consolidé comparable

L'endettement net consolidé du Groupe passe de 265,1 Mdh au 31/12/2003 à 4 042,0 Mdh au 31/12/2004. Cette évolution s'explique, essentiellement, par les besoins de financement générés par la progression des investissements du groupe.

¹ Trésorerie passif – trésorerie actif + endettement financier - titres et valeurs de placement + comptes courants de trésorerie passif rémunérés (filiales hors périmètre de consolidation) – comptes courants de trésorerie actif rémunérés (filiales hors périmètre de consolidation)

V.2.1.3. Analyse du premier semestre 2005

Actif immobilisé

L'actif immobilisé affiche une progression de 1,8% par rapport au 31 décembre 2004, liée à la hausse des investissements physiques et à l'accroissement des titres de participation non consolidés (Augmentation du capital de Nareva holding diminuée de la cession des titres ADI, Amensouss et Amendis).

Capitaux propres (dont ceux part du Groupe)

Les capitaux propres reculent de 4,6% par rapport au premier semestre 2004, principalement en raison d'une distribution de dividendes importante opérée par le groupe non compensées par le résultat semestriel.

Endettement net financier (retraité des comptes courants associés de l'ensemble des sociétés apparentées)

L'endettement net a augmenté de plus de 20% par rapport au 31 décembre 2004 en raison de la hausse des investissements du groupe et la distribution de dividendes exceptionnels par Lesieur, Cosumar et Centrale Laitière.

V.2.2. Bilans sociaux

Les bilans sociaux relatifs aux exercices 2002, 2003 et 2004 se présentent comme suit :

En millions de dirhams	2002	2003	2004	2005 S1	Var 03/02	Var 04/03	Var 04/05S1
ACTIF							
Actif Immobilisé	11 944	7 422	9 928	10 106	-37,9%	33,8%	1,8%
Immobilisations en non valeurs	10	8	5	4	-20,0%	-37,5%	-20,0%
Immobilisations incorporelles	1	4	3	2	>100%	-25,0%	-33,3%
Immobilisations corporelles	25	25	19	19	0,0%	-24,0%	0,0%
Immobilisations financières	11 908	7 386	9 901	10 081	-38,0%	34,1%	1,8%
Actif circulant	1 200	4 151	3 028	3 077	>100%	-27,1%	1,6%
Créances de l'actif circulant	1 198	4 149	3 022	3 075	>100%	-27,2%	1,8%
<i>Dont CC d'associés</i>	1 136	4 092	2 945	2 322	>100%	38,9%	-21,2%
Titres et valeurs de placement	2	2	2	2	0,0%	0,0%	0,0%
Ecart de conversion - Actif			4		ns	ns	,s
Trésorerie Actif	4	3	12	21	-40,0%	ns	75,0%
Total Actif	13 149	11 576	12 968	13 204	-12,0%	12,0%	1,8%
PASSIF							
Financement permanent	9 118	8 093	9 967	10 394	-11,2%	23,2%	4,3%
Capitaux propres	6 357	5 456	6 450	6 935	-14,2%	18,2%	7,5%
Dettes de financement	2 750	2 630	3 510	3 450	-4,4%	33,5%	-1,7%
Provisions pour risques et charges		7	7	9		0,0%	28,6%
Passif circulant	4 029	3 471	2 601	2 282	-13,9%	-25,1%	-12,3%
Dettes du passif circulant	4 029	3 471	2 597	2 282	-13,8%	-25,2%	-12,1%
<i>Dont CC d'associés</i>	3 593	2 876	2 397	1 633	-20,0%	-16,6%	-31,9%
Autres provisions pour risques et			4	0	ns	ns	ns
Trésorerie - Passif	1	12	400	527	ns	ns	31,8%
Total Passif	13 149	11 576	12 968	13 204	-12,0%	12,0%	1,8%

Source : ONA S.A.

V.2.2.1. Analyse de l'exercice 2003

Immobilisations financières

Au titre de l'exercice clos 2003, les immobilisations financières s'établissent à 7 386 millions de dirhams en baisse de 38,0% par rapport au 31 décembre 2002. Cette baisse est due essentiellement aux cessions des titres SNI et COPROPAR réalisées durant l'exercice 2003.

Comptes d'associés actif

Le fonctionnement des comptes courants d'associés est défini par une convention de gestion de trésorerie précisant les modalités de centralisation des opérations de trésorerie du groupe ONA, dictées par un intérêt économique, social ou financier commun, déterminé au regard de la politique élaborée par l'ensemble du groupe.

ONA et ses filiales s'accordent des avances réciproques qui revêtissent la forme de compte courant tenant compte de la réglementation en vigueur, de l'évolution du taux bancaire et de l'intérêt commun des sociétés concernées.

Au 31 décembre 2003, l'encours des comptes courants associés actif a augmenté de 260,2% par rapport au 31 décembre 2002. Cette augmentation est principalement due aux excédents de trésorerie dégagés par les cessions de participations réalisées en 2003 dont une partie a été placée en compte courant dans le cadre de l'optimisation de la gestion de trésorerie intra-groupe. Ces comptes courants ont été rémunérés au taux de 4,2% au cours de l'exercice 2003.

Fonds propres

Au 31 décembre 2003, les fonds propres s'élèvent à 5 456 millions de dirhams en baisse de 14,2% par rapport au 31 décembre 2002. Cette baisse peut s'expliquer par :

- la perte nette de 517 millions de dirhams enregistrée en 2003 ;
- la distribution de dividendes effectuée pendant le même exercice.

Comptes d'associés passif

Au titre de l'exercice clos 2003, la baisse de l'encours des comptes courants d'associés passif est principalement due au remboursement d'une partie de l'encours de ces comptes réalisée grâce aux excédents de trésorerie dégagés par les cessions de titres de participations en 2003. Ces comptes courants ont été rémunérés au taux de 4,5% au cours de l'exercice 2003.

V.2.2.2. Analyse de l'exercice 2004

Au 31 décembre 2004, les titres de participation s'établissent à 10 221,7 Mdh contre 7 690,5 Mdh en 2003, sous l'effet de l'appréciation du portefeuille titres (+2 531 Mdh).

Le tableau suivant présente l'évolution de ces titres :

Opérations	Nombre d'actions	Sociétés	Montant (en Mdh)
Acquisitions	2 817 483	BCM	2 674,0
	1 186 413	Wafabank	975,5
	65 901	Centrale Laitière	355,9
Augmentation de capital	765 000	Acima	76,5
	40 786	C.A.A.D.I	4,1
	155 170	C.A.A.D.I	15,5
	41 998	Ste Hydro Agricole du Sous	4,2
Cessions	1 613 320	Wafabank	1 327,3
	72 434	Lesieur	9,2
	223 926	Cosumar	6,9
	11 775	Centrale Laitière	1,8
Réduction de capital	2 012 700	ONA international	228,8
Régularisation prix acquisition	27 540	C.A.A.D.I	0,7

Actif circulant

Au 31 décembre 2004, les créances de l'actif circulant s'établissent à 3 022 Mdh en baisse de 27,1% par rapport à l'exercice 2003. Cette baisse s'explique par le remboursement des comptes courants d'associés (-1 147 Mdh).

Financement permanent

Le capital social au 31 décembre 2004, entièrement libéré, se compose de 17 462 450 actions d'une valeur nominale unitaire de 100 dh et n'a pas connu de changement particulier au cours de l'exercice.

Les primes et réserves au 31 décembre 2004 s'établissent à 3 273 Mdh contre 4 226 Mdh par rapport à l'exercice précédent. Cette baisse est due à l'affectation de la perte nette de l'exercice 2003 (-517 Mdh) et à la mise en distribution de dividendes pour un montant global de 437 Mdh sur proposition du Conseil d'Administration faite à l'A.G.O tenue le 21 mai 2004.

Les dettes de financement comprennent les emprunts obligataires pour 2 200 Mdh, des billets de trésorerie d'un encours de 1 000 Mdh et d'une maturité égale à un an (classés dans le haut de bilan en raison de leur caractère renouvelable et suite à une recommandation des CAC) et le restant dû sur un CMT banque populaire pour 310 Mdh.

Au titre de l'exercice 2004, les financements permanents ont enregistré une hausse de 23,2% suite au résultat bénéficiaire (+1 431 Mdh) réalisé et à l'augmentation des dettes de financement à moyen et court terme.

Passif circulant

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2004, les dettes du passif circulant ont évolués à 2 601 Mdh, enregistrant ainsi une baisse de 25,1% par rapport à l'exercice précédent. Cette baisse est caractérisée par la diminution de l'ordre de 16,6% des comptes courants d'associés sur la même période, soit 479 Mdh.

V.2.2.3. Analyse du premier semestre 2005

Actif immobilisé

L'actif immobilisé progresse de 1,8% sous les effets conjugués de l'augmentation de capital de Nareva holding pour 267 Mdh et Acima pour 71 Mdh, et de la cession des titres Amendis pour 128 Mdh et ADI pour 20 Mdh principalement.

Endettement net¹

L'endettement net enregistre une baisse de -310 Mdh et s'élève désormais à 3 265 millions de dirhams, soit 47% des fonds propres contre 55% à fin 2004.

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 2002, 2003 et 2004 :

En millions de dirhams	2002	2003	2004
EMPLOIS			
Dividendes versés	928	1 123	1 025
Acquisitions d'immobilisations	3 422	3 137	5 083
. incorporelles et corporelles	2 860	1 502	2 013
. financières	562	1 635	3 070
Remboursement des dettes	1 180	217	426
Impact de la variation de change sur la variation du Fonds de Roulement	-41	-44	-7
Total (1)	5 489	4 433	6 527
RESSOURCES			
Capacité d'autofinancement	3 581	2 240	2 423
Cessions ou réductions d'immobilisations	1 273	4 730	495
Augmentation des capitaux propres	4	88	99
Augmentation des dettes financières - Impact de la variation de change sur Variation du BFR	1 791	525	1 200
Total (2)	6 649	7 583	4 217
Variation du Fonds De Roulement (Ressource Nette)	1 160	3 150	-2 310
Variation du Besoin en fonds de roulement	187	-2 645⁽¹⁾	80⁽²⁾
Reclassement de trésorerie et variation de périmètre	111	-1 696	48⁽³⁾
VARIATION DE LA TRÉSORERIE	1 458	-1 191⁽⁴⁾	- 2 182

(1) Dont 2 600 Mdh de comptes courants de trésorerie. Retraité de ce compte courant, le BFR n'augmente que de 45 Mdh.

(2) 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.

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

(4) En tenant compte des comptes courants de trésorerie d'un montant de 2 600 Mdh, la variation serait de plus de + 1 409 Mdh.

Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles

Durant l'année 2003, ce poste inclut essentiellement les immobilisations incorporelles en recherche et développement réalisées par Managem pour un montant de 226 Mdh ainsi que les investissements en immobilisations corporelles réalisés durant le même exercice par les filiales

¹ Dette de financement+trésorerie nette+comptes courants de trésorerie nets

opérant dans les métiers « Mines », « Agroalimentaire » et « Distribution » pour des montants respectifs de 383 Mdh, 411 Mdh et 420 Mdh.

Durant l'année 2004, ce poste inclut essentiellement des immobilisations corporelles relatives aux investissements réalisés par Cosumar (800 millions de dirhams), Marjane et Acima (acquisition de nouveaux magasins), Managem (projet Samira Hill et Draâ Sfar à CMG), Centrale Laitière et Lesieur Cristal (industriel).

Acquisitions d'immobilisations financières

En 2003, ces investissements concernent principalement les acquisitions d'immobilisations financières des sociétés Sotherma, CMB Plastique, Bimo, Sopriam et Mercure.com par ONA S.A. pour un montant de 1 230 Mdh.

En 2004, il s'agit principalement d'investissements financiers relatifs à l'augmentation des participations de ONA S.A dans les entités Attijariwafa bank, Centrale Laitière et HCO.

Capacité d'autofinancement consolidé

Au titre de l'exercice clos 2004, la capacité d'autofinancement du groupe ONA s'établit à 2 423 Mdh, soit une progression de +8,2% par rapport à 2003. Cette amélioration est due principalement à l'augmentation des dividendes reçus des filiales mises en équivalence, notamment de AXA Assurance Maroc.

Cessions ou réductions d'immobilisations

En 2003, Il s'agit essentiellement de la cession des titres SNI et Copropar.

En 2004, il s'agit essentiellement de la cession de titres de Lesieur Cristal (2,7%), de Cosumar (5,3%) et de la participation (50,0%) dans Régie 3.

V.3.2. Tableau de flux social

Le tableau suivant reprend les données historiques du tableau de financement social de ONA S.A. pour les exercices 2002, 2003 et 2004 :

En millions de dirhams	2002	2003	2004
Ressources			
Autofinancement	357	600	700
Capacité d'autofinancement	706	985	1 137
Distributions	-349	-384	-437
Cessions et réductions d'immobilisations	546	4 397	574
Produits de cessions d'immobilisations corporelles	351	16	9
Produits de cessions d'immobilisations financières	188	4 379	564
Récupération sur créances immobilisées	8	1	1
Augmentation des capitaux propres	-	-	-
Augmentation des dettes de financement	1 200	-	1 000
Variation de Besoin en Fonds de roulement	-.	-	253
Total Ressources	2 103	4 998	2 527
Emplois			
Acquisitions et augmentations d'immobilisations	481	1 380	2 786
Incorporelles et corporelles	5	12	6
Financières	475	1 367	2 779
Créances immobilisées	1	1	1
Remboursement des capitaux propres	-	-	-
Remboursement des dettes de financement	550	120	120
Emplois en non valeurs	5	-	-
Variation de Besoin en Fonds de roulement	1 003.	3 509	-
Total Emplois	2 039	5 009	2 906
Variation de la trésorerie	64	-12	-379

Source : ONA S.A.

V.3.2.1. Analyse de l'exercice 2003

Au titre de l'exercice clos 2003, la croissance significative du BFR est essentiellement due à l'augmentation des ressources suite aux cessions précitées des titres SNI et COPROPAR réalisées pendant l'exercice et leur placement en comptes courants associés et groupe.

V.3.2.2. Analyse de l'exercice 2004

L'investissement net des cessions de ONA S.A au titre de l'exercice 2004 s'établit à 2 212 Mdh.

Les investissements réalisés en 2004 s'élèvent à 2 786 Mdh et concernent des investissements financiers à hauteur de 2 779 Mdh liés essentiellement au renforcement de la participation dans le capital d'Attijariwafa bank, de Centrale Laitière et de HCO.

Par ailleurs, des cessions d'immobilisations ont eu lieu, à hauteur de 574 Mdh, dont des cessions financières pour un montant de 564 Mdh. Il s'agit essentiellement de la cession de titres de Lesieur Cristal (2,7%), de Cosumar (5,3%) et de la participation (50,0%) dans Régie 3.

Partie VI PERSPECTIVES DE ONA S.A.

Avertissement :

Les prévisions données ci-après ont été élaborées par le management de ONA S.A. sur la base de données provisoires et susceptibles d'évoluer à la hausse ou à la baisse. Les projections de résultats financiers ou d'exploitation ont été réalisées par le management de ONA S.A. sur la base de sources réputées fiables. Aucune garantie ne peut être cependant donnée quant à leur réalisation effective.

VI.1. ORIENTATIONS A MOYEN TERME

L'année 2005 a été marquée, au niveau du groupe ONA, par les orientations stratégiques suivantes, avec pour objectifs une nette amélioration des résultats opérationnels :

- Secteur Mines : la poursuite des projets de développement, la sécurisation des ressources exploitées, la pérennisation de l'activité des mines en Afrique de l'Ouest et la cession d'une partie des titres détenus dans Semafo.
- Secteur Agroalimentaire : la préservation des parts de marché par une poursuite de mise sur le marché de produits innovants appropriés aux besoins du consommateur, l'amélioration de la productivité industrielle et l'optimisation des réseaux de distribution.
- Secteur Distribution : l'ouverture de nouvelles enseignes Marjane et Acima, l'amélioration de la qualité du service pour Sopriam et le développement du groupe Optorg.
- Secteur Activités financières : la réalisation et le succès du programme de fusion d'Attijariwafa bank ainsi que l'amélioration des performances techniques et commerciales d'AXA Assurance Maroc.
- Autres métiers : la mise en œuvre du projet immobilier en partenariat avec EMAAR¹, prévoyant un investissement global de l'ordre de 3 milliards de dirhams sur une période de 5 années.
- Holding : la poursuite de l'optimisation des fonds propres des filiales et de l'endettement.

VI.2. ETATS PREVISIONNELS

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

Le compte de résultats prévisionnel (2005e-2008p) de ONA S.A. se présente de la manière suivante :

En millions de dirhams	2005e	2006p	2007p	2008p
Chiffres d'affaires	176	202	197	215
Charges d'exploitation	163	185	168	171
Amortissements	12	14	17	16
Résultat d'exploitation	2	3	12	29
Dividendes perçus	1 131	864	715	701
Charges financières	203	270	266	264
Provisions et résultat de change	-11	0	0	0
Résultat financier	938	593	449	437
Résultat courant avant impôt	940	596	461	466
Résultat non courant	2 433	0	0	0
Impôts (IS + plus values)	1	2	2	2
Résultat net	3 372	594	459	464

¹ L'un des plus importants groupes immobiliers des Emirats Arabes Unis

Eléments remarquables du compte de produits et charges prévisionnel

Les dividendes à percevoir par ONA S.A. connaîtront une baisse entre 2005e et 2008p (TCAM de -14,7%) en raison de :

- la distribution de dividendes exceptionnels en 2005e ;
- un niveau d'investissement important pour certaines filiales entraînant une baisse de la capacité de distribution.

Le résultat non courant s'affiche à un niveau important en 2005e, à 2 433 millions de dirhams, du fait de la plus value réalisée lors d'opérations d'allers/retours et notamment sur les titres Centrale Laitière, Cosumar, Lesieur Cristal et Managem.

Le résultat net s'affiche en baisse sur la période considérée et passe de 3 372 millions de dirhams en 2005e à 464 millions de dirhams en 2008p. Ce recul repose essentiellement sur le retrait enregistré par les dividendes perçus et l'absence de résultat non courant à partir de 2006p.

VI.2.2. Le bilan prévisionnel simplifié

En millions de dirhams	2005e	2006p	2007p	2008p
Actif Immobilisé	13 163	13 894	14 249	14 376
Besoin de fonds de Roulement	-120	-31	-31	-31
Total actif	13 043	13 863	14 218	14 345
Capitaux Propres	9 385	9 543	9 566	9 594
Provisions pour Risques & Charges	9	12	14	17
Endettement net	3 649	4 308	4 638	4 734
Total passif	13 043	13 863	14 218	14 345

Eléments remarquables du bilan prévisionnel

L'endettement net connaît une progression de l'ordre de 9,1% en croissance annuelle moyenne. La hausse la plus importante sera enregistrée en 2006p avec une hausse de l'endettement net de 18,1%, soit un montant de 659 millions de dirhams, reposant essentiellement sur une croissance de l'endettement financier de l'ordre de 580 millions de dirhams. La hausse de l'endettement financier en 2006 résulte de :

- Emission obligataire de 2,5 milliards de dirhams¹ au cours de l'exercice 2006p ;
- Emission de billets de trésorerie pour un montant de 1,1 milliards de dirhams durant le second semestre 2006p ;
- Remboursement de l'emprunt obligataire pour un montant de 1 milliard de dirhams, émis en 2001 ;
- Remboursement des billets de trésorerie pour un montant de 1,5 milliards de dirhams ;
- Remboursement d'un compte courant d'associés de Maroc Connect pour un montant de 400 millions de dirhams ;
- Remboursement d'un CMT d'un montant de 120 millions de dirhams.

¹ Dont une émission obligataire de 1,5 milliard de dirhams, objet de la présente note d'information.

VI.2.3. Le tableau de financement prévisionnel simplifié

En millions de dirhams	2005e	2006p	2007p	2008p
Capacité d'autofinancement	929	608	476	480
Variation de Besoin de fonds de Roulement	-301	89	0	0
Flux générés par l'exploitation	1 230	519	476	480
Investissements	3 666	804	369	140
Cessions	2 875	62	0	0
Flux générés par les investissements	-791	-742	-369	-140
Augmentation de capital	0	0	0	0
Augmentation des dettes de financement	0	3 600	1 600	0
Remboursement des dettes de financement	-120	-2 620	-1 270	0
Remboursement du C/C Maroc Connect	0	-400		
Distribution de dividendes	-437	-437	-437	-437
Flux générés par les capitaux permanents	-557	143	-107	-437
Variation de la trésorerie (hors c/c)	-117	-79	0	-96

Éléments remarquables du tableau de financement prévisionnel

La capacité d'autofinancement connaît une baisse de l'ordre de 19,8% en croissance annuelle moyenne sur la période 2005e-2008p, en raison de la baisse enregistrée par le résultat net sur la même période.

La variation du BFR en 2006p est de 89 millions de dirhams et repose essentiellement sur les éléments suivants :

- Le règlement de l'acquisition complémentaire des titres Maroc Connect intervenue en 2005 mais réglée en 2006, pour un montant de l'ordre de 50 millions de dirhams ;
- Le règlement de certaines prestations de services¹ relatifs à 2005 mais réglées en 2006, pour un montant de 11 millions de dirhams ;
- Le paiement de l'impôt de bourse sur les opérations d'allers/retours réalisés par ONA en 2005 et réglées en 2006, pour un montant de 6 millions de dirhams.

Les investissements réalisés au cours de l'exercice 2005 s'élèvent à plus de 3,6 milliards de dirhams et reposent :

- A plus de 70% sur les rachats dans le cadre des opérations d'allers/retours sur les titres Managem, Lesieur Cristal, Centrale Laitière et Cosumar ;
- A plus de 20% sur les augmentations de capital des sociétés Maroc Connect, Nareva Holding et Acima.

Les cessions sur l'exercice 2005e se montent à près de 2,9 milliards de dirhams et sont constituées principalement par les ventes dans le cadre des opérations d'allers/retours sur les titres Managem, Lesieur Cristal, Centrale Laitière et Cosumar ;

Concernant les investissements au cours de la période 2006p-2008p, ils sont composés :

- Des investissements entrant dans le cadre du programme d'investissement de Maroc Connect ;
- Des investissements pour le compte de Acima (avec notamment l'ouverture de nouveaux magasins) ;
- De divers investissements d'exploitation.

¹ Honoraires consultants

Partie VII FACTEURS DE RISQUES

VII.1. LE RISQUE DE MARCHÉ

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 pôles :

- 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 ;

- ✓ Auchan, dans le cadre de la grande distribution.

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 de la présente Note 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

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 (1er janvier 2004). 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 2002 comme si les changements de périmètre intervenus en 2003 avaient eu lieu en 2002.

Le bilan et le compte de résultat consolidés pro forma présentés ci-après ont pour objet de présenter les comptes consolidés du groupe au titre de l'exercice 2003 comme si les changements de périmètre intervenus en 2004 avaient eu lieu en 2003.

Cependant, et en raison de la non disponibilité des données relatives à la sous consolidation du Groupe Attijariwafa bank en 2003, les comptes pro forma ainsi établis ne tiennent pas compte de l'impact de l'entrée de périmètre dudit Groupe.

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.

Depuis 2003, des filiales (au nombre de 34) 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 2004 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. Ecart 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 «Ecart 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 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 (ou de la période).

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 moins-values latentes qui découleraient d'une sur-couverture, résultant des différences entre les volumes de ventes à terme des métaux prévus aux contrats et ceux de la production prévisionnelle et ce, sur la période couverte.
- 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 selon la méthode du report variable, en tenant compte de la conception étendue.

L'annulation des provisions pour acquisition de logement, pour investissement et pour reconstitution de gisements ne donne pas lieu à constatation d'impôts différés car elles sont utilisées conformément à leur objet et sont donc définitivement exonérées d'impôt.

IX.2. ETATS DE SYNTHESE – COMPTES CONSOLIDES

IX.2.1. Bilans consolidés

IX.2.1.1. Bilans consolidés 2004-2003

En millions de dirhams	2004	2003 Pro forma	2003
ACTIF			
. Immobilisations incorporelles et en non valeurs	974	1 112	1 105
. Ecart d'acquisition	2 882	3 081	2 289
. Immobilisations corporelles	6 719	5 801	5 715
. Immobilisations financières	865	797	1 143
. Titres mis en équivalence	4 987	5 712	3 685
. Ecart de conversion	9	13	13
ACTIF IMMOBILISE	16 436	16 516	13 950
. Stocks et en-cours	4 218	3 866	3 664
. Créances d'exploitation	4 353	4 147	4 478
. Créances diverses	1 434	1 186	3 117
. Titres et valeurs de placement	980	1 484	1 450
. Trésorerie - actif	802	1 397	891
ACTIF CIRCULANT	11 787	12 080	13 600
TOTAL ACTIF	28 223	28 596	27 550
PASSIF			
. Capital	1 746	1 746	1 746
. Primes d'émission, de fusion et d'apport	1 919	1 919	1 919
. Réserves consolidées	6 735	6 989	6 995
. Ecart de conversion	8	28	25
. Résultat net Part du Groupe	230	619	398
. Capitaux propres Part du Groupe	10 638	11 301	11 083
. Intérêts minoritaires	3 691	4 013	3 949
CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES	14 329	15 314	15 032
. Provisions pour risques et charges	1 030	701	690
. Dettes de financement	4 974	4 166	4 053
	6 004	4 867	4 743
. Dettes d'exploitation	5 411	5 043	5 447
. Autres dettes	666	2 085	1 175
	6 077	7 128	6 622
Trésorerie - passif	1 813	1 287	1 153
PASSIF CIRCULANT	7 890	8 415	7 775
TOTAL PASSIF	28 223	28 596	27 550

IX.2.1.2. Bilans consolidés 2003-2002

En millions de dirhams	2003	2002 Pro forma	2002
ACTIF			
. Immobilisations incorporelles et en non valeurs	1 105	1 125	1 247
. Ecart d'acquisition	2 289	2 729	5 399
. Immobilisations corporelles	5 715	5 426	8 737
. Immobilisations financières	1 143	785	2 855
. Titres mis en équivalence	3 685	2 785	3 626
. Ecart de conversion	13	15	15
ACTIF IMMOBILISE	13 950	12 865	21 879
. Stocks et en-cours	3 664	3 256	4 175
. Créances d'exploitation	4 478	4 504	5 033
. Créances diverses	3 117	4 228	753
. Titres et valeurs de placement	1 450	1 005	2 706
. Trésorerie - actif	891	826	1 068
ACTIF CIRCULANT	13 600	13 819	13 735
TOTAL ACTIF	27 550	26 684	35 614
PASSIF			
. Capital	1 746	1 746	1 746
. Primes d'émission, de fusion et d'apport	1 919	1 919	1 919
. Réserves consolidées	6 995	6 407	7 296
. Ecart de conversion	25	17	20
. Résultat net Part du Groupe	398	282	58
. Capitaux propres Part du Groupe	11 083	10 371	11 039
. Intérêts minoritaires	3 949	4 271	9 212
CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS	15 032	14 642	20 251
. Provisions pour risques et charges	690	709	1 088
. Dettes de financement	4 053	3 771	5 071
	4 743	4 480	6 159
. Dettes d'exploitation	5 447	5 324	6 451
. Autres dettes	1 175	1 121	1 358
	6 622	6 445	7 809
Trésorerie - passif	1 153	1 117	1 395
PASSIF CIRCULANT	7 775	7 562	9 204
TOTAL PASSIF	27 550	26 684	35 614

IX.2.2. Comptes de produits et charges consolidés

IX.2.2.1. Comptes de produits et charges consolidés 2004-2003

En millions de dirhams	2004	2003 Pro forma	2003
PRODUITS			
Chiffre d'affaires net	22 723	21 152	21 496
Autres produits d'exploitation	728	634	621
Total produits d'exploitation	23 451	21 786	22 117
CHARGES			
Achats et autres charges externes	18 462	16 867	17 168
Impôts et taxes	146	133	152
Charges de personnel	1 944	1 908	1 908
Dotations aux amortissements et provisions	1 441	1 305	1 302
Total charges d'exploitation	21 993	20 213	20 530
Résultat d'exploitation	1 458	1 573	1 587
Résultat financier	(237)	(252)	(246)
Résultat courant	1 221	1 321	1 341
Résultat non courant	(74)	(327)	(526)
Résultat avant impôts	1 147	994	815
Impôts sur les bénéfices	(624)	(132)	(133)
Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	145	635	558
Dotations nettes aux amortissements des écarts d'acquisition	(237)	(532)	(492)
Résultat net consolidé	431	965	748
Résultat net Part du Groupe	230	619	398
Intérêts minoritaires	201	346	350

IX.2.2.2. Comptes de produits et charges consolidés 2003-2002

En millions de dirhams	2003	2002 Pro forma	2002
PRODUITS			
Chiffre d'affaires net	21 496	20 322	25 911
Autres produits d'exploitation	621	766	926
Total produits d'exploitation	22 117	21 088	26 837
CHARGES			
Achats et autres charges externes	17 168	16 090	18 489
Impôts et taxes	152	149	796
Charges de personnel	1 908	1 817	2 596
Dotations aux amortissements et provisions	1 302	1 275	1 895
Total charges d'exploitation	20 530	19 331	23 776
Résultat d'exploitation	1 587	1 757	3 061
Résultat financier	(246)	(103)	(249)
Résultat courant	1 341	1 654	2 812
Résultat non courant	(526)	(411)	129
Résultat avant impôts	815	1 243	2 941
Impôts sur les bénéfices	(133)	(95)	(889)
Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	558	(16)	76
Dotations nettes aux amortissements des écarts d'acquisition	(492)	(446)	(875)
Résultat net consolidé	748	686	1 253
Résultat net Part du Groupe	398	282	58
Intérêts minoritaires	350	404	1 195

IX.2.3. Tableaux de financements consolidés

IX.2.3.1. Tableaux de financement consolidés 2004-2003

En millions de dirhams	2004	2003
EMPLOIS		
Dividendes versés	1 025	1 123
Acquisitions d'immobilisations	5 083	3 137
. incorporelles et corporelles	2 013	1 502
. financières	3 070	1 635
Remboursement des dettes	426	217
Impact de la variation de change sur la variation du Fonds de Roulement	(7)	(44)
TOTAL I	6 527	4 433
RESSOURCES		
Capacité d'autofinancement	2 423	2 240
Cessions ou réductions d'immobilisations	495	4 730
Augmentation des capitaux propres	99	88
Augmentation des dettes financières - Impact de la variation de change sur variation du BFR	1 200	525
TOTAL II	4 217	7 583
Variation du Fonds De Roulement	(2 310)	3 150
Variation du BFR (1)	80	(2 645)
Reclassements de trésorerie et variations de périmètre (2)	48	(1 696)
Variation de la trésorerie	(2 182)	(1 191)

(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.2.3.2. Tableaux de financement consolidés 2003-2002

En millions de dirhams	2003	2002
EMPLOIS		
Dividendes versés	1 123	928
Acquisitions d'immobilisations	3 137	3 422
. incorporelles et corporelles	1 502	2 860
. financières	1 635	562
Remboursement des dettes	217	1 180
Impact de la variation de change sur la variation du Fonds de Roulement	(44)	(41)
TOTAL I	4 433	5 489
RESSOURCES		
Capacité d'autofinancement	2 240	3 581
Cessions ou réductions d'immobilisations	4 730	1 273
Augmentation des capitaux propres	88	4
Augmentation des dettes financières - Impact de la variation de change sur variation du BFR	525	1 791
TOTAL II	7 583	6 649
Variation du Fonds De Roulement	3 150	1 160
Variation du BFR (1)	(2 645)	187
Reclassements de trésorerie et variations de périmètre (2)	(1 696)	111
Variation de la trésorerie (3)	(1 191)	1 458

(1) Dont 2.600 Mdh de comptes courants de trésorerie. Retraité de ce compte courant, le BFR n'augmente que de 45 Mdh.

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

(3) En tenant compte des comptes courants de trésorerie d'un montant de 2.600 Mdh, la variation serait de plus de +1.409Mdh.

IX.2.4. Périmètre de consolidation

Filiales	DECEMBRE 2004			DECEMBRE 2003		
	% d'intérêt	% contrôle	Méthode	% d'intérêt	% contrôle	Méthode
MINES						
Groupe Managem						
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	100,0	Déconsolidation	75,0	100,0	Déconsolidation
Samine	74,8	100,0	Globale	74,8	100,0	Globale
Techsub	74,9	99,9	Déconsolidation	74,9	99,9	Déconsolidation
Somifer	74,8	100,0	Globale	74,8	100,0	Globale
Groupe Semafo consolidé	39,1	52,1	Globale	39,1	52,1	Globale
AGRO-ALIMENTAIRE						
Sucre						
Cosumar	54,6	54,6	Globale	60,0	60,0	Globale
Snacks						
Bimo	50,0	50,0	Proportionnelle	50,0	50,0	Proportionnelle
Produits de la mer						
Marost	99,7	100,0	Globale	99,7	100,0	Globale
Groupe Pêche et Froid consolidé	99,1	99,1	Globale	99,1	99,1	Globale
Groupe Marona						
Albero	98,4	100,0	Déconsolidation	98,4	100,0	Déconsolidation
Arpem	98,6	100,0	Déconsolidation	98,6	100,0	Déconsolidation
IFM	98,1	99,3	Déconsolidation	98,1	99,3	Déconsolidation
Marona	98,7	98,7	Globale	98,7	98,7	Globale
Groupe La Monégasque						
Almar	100,0	100,0	Globale	100,0	100,0	Déconsolidation
Framosa	99,9	99,9	Déconsolidation	99,9	99,9	Déconsolidation
Cresca	99,9	99,9	Déconsolidation	99,9	99,9	Déconsolidation
Madina	100,0	100,0	Déconsolidation	100,0	100,0	Déconsolidation
Mon. France	100,0	100,0	Globale	100,0	100,0	Déconsolidation
Mon. Maroc	100,0	100,0	Globale	100,0	100,0	Globale
Corps gras						
CMH	100,0	100,0	Déconsolidation	100,0	100,0	Déconsolidation
HGMO	71,1	100,0	Déconsolidation	71,1	100,0	Déconsolidation
Lesieur cristal	56,4	56,4	Globale	59,1	59,1	Globale
CMB Plastic	56,4	100,0	Globale	59,1	100,0	Globale
Fereal	71,1	100,0	Déconsolidation	71,1	100,0	Déconsolidation
Oleor	71,1	100,0	Déconsolidation	71,1	100,0	Déconsolidation
SICAF	71,1	100,0	Déconsolidation	71,1	100,0	Déconsolidation
Produits laitiers						
Centrale Laitière	58,6	58,6	Globale	52,8	52,8	Globale
Sotherma	30,0	30,0	Equivalence	30,0	30,0	Déconsolidation
Fromagerie Doukkala	42,2	80,0	Déconsolidation	42,2	80,0	Déconsolidation
Garage Rey	57,0	100,0	Déconsolidation	57,0	100,0	Déconsolidation
Pingouin	52,6	99,8	Déconsolidation	52,6	99,8	Déconsolidation

Filiales	DECEMBRE 2004			DECEMBRE 2003		
	% d'intérêt	% contrôle	Méthode	% d'intérêt	% contrôle	Méthode
DISTRIBUTION						
Groupe Optorg Consolidé	100,0	100,0	Globale	100,0	100,0	Globale
Groupe Cofarma						
Marjane Holding	51,0	51,0	Globale	51,0	51,0	Globale
Sodigec 1	51,0	100,0	Globale	51,0	100,0	Globale
Sodigec 2 (Marjane Casa)	51,0	100,0	Globale	51,0	100,0	Globale
Marjane Marrakech (Sod 4)	51,0	100,0	Globale	51,0	100,0	Globale
Marjane Bouregreg (Wadis 1)	51,0	100,0	Globale	51,0	100,0	Globale
Marjane Californie (Wadis 2)	51,0	100,0	Globale	51,0	100,0	Globale
Marjane Agadir	51,0	100,0	Globale	51,0	100,0	Globale
Marjane Aïn Sebaa	51,0	100,0	Globale	51,0	100,0	Globale
Marjane Hay Riad	51,0	100,0	Globale	51,0	100,0	Globale
Marjane Madina	51,0	100,0	Globale	51,0	100,0	Globale
Groupe Acima						
Acima S.A.	51,0	51,0	Globale	51,0	51,0	Globale
Marjane Twin Center (Sod 5)	51,0	100,0	Globale	51,0	100,0	Globale
Automobile						
Sga	91,0	100,0	Globale	91,0	100,0	Globale
Sopriam	91,0	91,0	Globale	91,0	91,0	Globale
ACTIVITES FINANCIERES						
Groupe AXA ONA						
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 ONA Courtage						
Agma Lahlou Tazi	25,5	50,0	Equivalence	25,5	50,0	Equivalence
Vidal	51,0	100,0	Déconsolidation	51,0	100,0	Déconsolidation
ONA Courtage	51,0	51,0	Globale	51,0	51,0	Globale
Banques et Crédits						
Attijariwafa Bank	29,6	29,6	Equivalence	21,2	21,2	Equivalence
ONA, PORTEFEUILLE ET AUTRES METIERS						
Nlles Technologie & Médias						
RÉGIE 3	-	-	Déconsolidation	50,0	50,0	Globale
Etucom	-	-	Sortie	99,7	99,7	Déconsolidation
Globale.Com	99,7	100,0	Déconsolidation	99,7	100,0	Déconsolidation
Soread	17,4	19,5	Déconsolidation	17,4	19,5	Déconsolidation
Involys			Déconsolidation			Déconsolidation
Mercure.Com			Déconsolidation			Déconsolidation
Rmi	25,5	25,5	Equivalence	23,2	23,2	Equivalence
Archos			Déconsolidation			Déconsolidation
Gfi			Déconsolidation			Déconsolidation
Net Com			Déconsolidation			Déconsolidation
Holdings						
ONA	100,0	100,0	Mère	100,0	100,0	Mère
DAN Maroc	99,7	99,7	Globale	99,7	99,7	Globale
SFGP	100,0	100,0	Globale	100,0	100,0	Globale
FIII	100,0	100,0	Globale	100,0	100,0	Globale
ONA International	100,0	100,0	Globale	100,0	100,0	Globale

Filiales	DECEMBRE 2004			DECEMBRE 2003		
	% d'intérêt	% contrôle	Méthode	% d'intérêt	% contrôle	Méthode
Immobilier						
Agena	51,1	51,1	Déconsolidation	51,1	51,1	Déconsolidation
Cabo Beach Golf	100,0	100,0	Déconsolidation	100,0	100,0	Déconsolidation
Cdi	27,5	50,0	Déconsolidation	27,5	50,0	Déconsolidation
Centuris	30,0	60,0	Déconsolidation	30,0	60,0	Déconsolidation
Darwa	50,0	50,0	Déconsolidation	50,0	50,0	Déconsolidation
El Imtiaz	50,0	50,0	Déconsolidation	50,0	50,0	Déconsolidation
HCO	85,0	85,0	Globale	35,0	35,0	Equivalence
Mandarona	50,0	50,0	Globale	50,0	50,0	Globale
Marodec	100,0	100,0	Déconsolidation	100,0	100,0	Déconsolidation
Mestona	35,0	35,0	Déconsolidation	35,0	35,0	Déconsolidation
OB / Tensift	40,0	60,0	Déconsolidation	40,0	60,0	Déconsolidation
Oulad Taleb	50,0	50,0	Déconsolidation	50,0	50,0	Déconsolidation
SAT	100,0	100,0	Déconsolidation	100,0	100,0	Déconsolidation
Onapar	100,0	100,0	Globale	100,0	100,0	Globale
SCII	40,0	40,0	Déconsolidation	40,0	40,0	Déconsolidation
Villeneuve	38,0	38,0	Déconsolidation	38,0	38,0	Déconsolidation
Banam	50,4	50,4	Déconsolidation	50,4	50,4	Déconsolidation
H.Expansion	50,0	50,0	Déconsolidation	50,0	50,0	Déconsolidation
Gracieuse	50,4	50,4	Déconsolidation	50,4	50,4	Déconsolidation
Divers						
Noratra	40,0	40,0	Déconsolidation	40,0	40,0	Déconsolidation
ALD Automotive Maroc	22,7	25,0	Equivalence	22,7	25,0	Equivalence

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

En millions de dirhams	31 décembre 2004			31 décembre 2003		
	Valeur brute	Amorts. Prov.	Valeur nette	Valeur brute	Amorts. Prov.	Valeur nette
Immobilisations incorporelles et en non valeurs	2 615,5	(1 641,4)	974,1	2 507,6	(1 402,1)	1 105,5
Immobilisations corporelles	14 441,5	(7 722,8)	6 718,7	12 569,7	(6 854,5)	5 715,2
TOTAL	17 057,0	(9 364,2)	7 692,8	15 077,3	(8 256,6)	6 820,7

En millions de dirhams	31 décembre 2003			31 décembre 2002		
	Valeur brute	Amorts. Prov.	Valeur nette	Valeur brute	Amorts. Prov.	Valeur nette
Immobilisations incorporelles et en non valeurs	2 507,6	(1 402,1)	1 105,5	2 547,7	(1 301,0)	1 246,7
Immobilisations corporelles	12 569,7	(6 854,5)	5 715,2	19 411,2	(10 674,2)	8 737,0
TOTAL	15 077,3	(8 256,6)	6 820,7	21 958,9	(11 975,2)	9 983,7

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

En millions de dirhams	31 déc. 2003	Acquisitions	Cessions	Autres variations	31 déc. 2004
Immobilisations incorporelles	2 507,6	221,9	(22,3)	(91,7)	2 615,5
Immobilisations corporelles	12 569,7	1 791,3	(198,2)	278,7	14 441,5
	15 077,3	2 013,2	(220,5)	187,0	17 057,0

En millions de dirhams	31 déc. 2002	Acquisitions	Cessions	Autres variations	31 déc. 2003
Immobilisations incorporelles	2 547,7	273,7	(3,5)	(310,3)	2 507,6
Immobilisations corporelles	19 411,2	1 230,9	(219,6)	(7 852,8)	12 569,7
	21 958,9	1 504,6	(222,5)	(8 163,7)	15 077,3

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

En millions de dirhams	31 déc. 2003	Dotations	Reprises	Autres Variations ^{(1)°}	31 déc. 2004
Immobilisations incorporelles	1 402,1	261,1	(22,3)	0,5	1 641,4
Immobilisations corporelles	6 854,5	891,1	(158,1)	135,3	7 722,8
	8 256,6	1 152,2	(180,4)	135,8	9 364,2

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

En millions de dirhams	31 déc. 2002	Dotations	Reprises	Autres Variations ^{(1)°}	31 déc. 2003
Immobilisations incorporelles	1 301,0	261,3		(160,2)	1 402,1
Immobilisations corporelles	10 674,2	823,9	(148,4)	(4 495,2)	6 854,5
	11 975,2	1 085,2	(148,4)	(4 655,4)	8 256,6

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

IX.2.8. Tableau des immobilisations financières

En millions de dirhams	31 décembre 2004	31 décembre 2003	31 décembre 2002
Prêts immobilisés	133,0	142,9	295,8
Titres de participation	251,1	659,3	358,6
Autres immobilisations financières	480,7	340,9	2 201,0
	864,8	1 143,1	2 855,4

IX.2.9. Ecarts d'acquisition

Ecarts d'acquisition positifs 2003-2004 :

Synthèse par métier	31 décembre 2004			31 décembre 2003		
	Brut	Amort.	Net	Brut	Amort.	Net
Mines	468,4	257,1	211,3	467,7	230,1	237,6
Agroalimentaire	747,7	112,1	635,6	538,5	76,1	462,4
Distribution	365,5	136,7	228,8	364,1	116,5	247,6
Activités financières	2 591,0	1 171,6	1 419,4	4,9	2,1	2,8
ONA, Portefeuille et Autres Métiers	551,2	163,9	387,3	550,4	136,9	413,5
	4 723,8	1 841,4	2 882,4	3 905,3	1 616,0	2 289,3

Ecarts d'acquisition négatifs 2003-2004 :

Synthèse par métier	31 décembre 2004	31 décembre 2003
	Net	Net
Mines	0,5	0,7
Agroalimentaire	-	-
Distribution	13,2	14,8
Activités financières	-	-
ONA, Portefeuille et Autres Métiers	-	-
	13,7	15,5

Ecarts d'acquisition au 31/12/2002 :

Synthèse par métier	Ecarts positifs			Ecarts négatifs
	Brut	Amort.	Net	Net
Mines et matériaux de construction	2 753,4	(633,4)	2 119,9	0,9
Agroalimentaire et boissons	2 321,5	(883,1)	1 438,4	
Distribution	112,2	(99,8)	12,4	16,0
Tourisme et aménagement	45,6	(27,3)	18,2	
Activités financières	1 976,2	(655,9)	1 320,3	
Nouvelles technologies et médias	26,4	(1,8)	24,5	
Participations industrielles	203,2	(158,9)	44,3	
Holding et portefeuille	525,9	(104,8)	421,1	
Total Général	7 964,5	(2561,1)	5 399,4	16,9

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

Dotations nettes aux amortissements des écarts d'acquisition 2003-2004

Synthèse par métier	31 décembre 2004			31 décembre 2003		
	Dotations	Reprises	Dotations Nettes	Dotations	Reprises	Dotations Nettes
Mines	27,0	(0,1)	26,9	27,2	(0,1)	27,1
Agroalimentaire	37,1	-	37,1	26,8		26,8
Distribution	18,7	(1,9)	16,8	14,1	(1,8)	12,3
Activités financières	129,6	-	129,6	398,9		398,9
ONA, Portefeuille et Autres Métiers	26,8	-	26,8	26,7	(0,3)	26,4
	239,2	(2,0)	237,2	493,7	(2,2)	491,5

Dotations nettes aux amortissements des écarts d'acquisition 2002

En millions de dirhams	Dotations	Reprises	Dotations Nettes
Mines et matériaux de construction	143,4		143,4
Agroalimentaire et boissons	298,0		298,0
Distribution	1,6	(1,7)	(0,1)
Tourisme et aménagement	3,8		3,8
Activités financières	351,9		351,9
Nouvelles technologies et médias	1,3		1,3
Participations industrielles	50,2		50,2
Holding et portefeuille	26,3		26,3
Total Général	876,8	(1,7)	875,1

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

En millions de dirhams	31 décembre 2004	31 décembre 2003	31 décembre 2002
Capitaux propres consolidés en début d'exercice	11 083,2	11 038,7	11 270,9
Dividendes versés	(436,6)	(384,2)	(349,2)
Ecart de conversion	8,0	24,8	19,4
Autres variations	11,7	5,9	39,0
Augmentation de capital	-	-	0,8
Impact palier Attijariwafa bank*	(258,3)	-	-
Résultat net consolidé (Part du Groupe) de l'exercice	229,5	398,0	57,9
Capitaux propres consolidés Part du Groupe	10 637,5	11 083,2	11 038,8

* Impact consolidation du palier Attijariwafa bank :

- Impact entrée du palier au 01.01.04 : MDH 44,3
- Impact élimination des titres Attijariwafa Bank détenus par Wafa Corp : MDH (322,0)
- Impact variation des filiales du palier en 2004 : MDH 19,4
- : MDH (258,3)

IX.2.12. Intérêts minoritaires

En millions de dirhams	31 décembre 2004	31 décembre 2003	31 décembre 2002
Intérêts minoritaires en début d'exercice	3 948,9	9 212,3	8 374,3
Dividendes versés	(589,1)	(738,7)	(579,8)
Variation de périmètre	48,8	(4 921,6)	258,5
Augmentations de capital	99,3	87,5	4,4
Ecart de conversion	(17,9)	(40,4)	(39,2)
Autres variations	-	-	(1,6)
Résultat de l'exercice	201,4	349,8	1 195,7
Intérêts minoritaires	3 691,4	3 948,9	9 212,3

IX.2.13. Provisions pour risques et charges

	Décembre 2003	Dotations ou Augmentations	Reprises	Autres Variations (1)	Décembre 2004
Provisions pour risques	198,0	268,8	(32,7)	1,5	435,6
Provisions pour charges	146,0	57,2	(16,8)	(3,9)	182,5
Provisions pour écarts d'acquisition négatifs	15,5	-	(2,0)	0,2	13,7
Provisions pour impôts différés	330,6	67,2	-	-	397,8
	690,1	393,2	(51,5)	(2,2)	1 029,6

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

	Décembre 2002	Dotations ou Augmentations	Reprises	Autres Variations (1)	Décembre 2003
Provisions pour risques	293,6	24,7	(47,1)	(73,2)	198,0
Provisions pour charges	344,8	70,9	(87,9)	(181,8)	146,0
Provisions pour écarts d'acquisition négatifs	16,9	0,3	(2,2)	0,5	15,5
Provisions pour impôts différés	432,9	29,5		(131,8)	330,6
	1 088,2	125,4	(137,2)	(386,3)	690,1

(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 2004	31 décembre 2003	31 décembre 2002
Dettes à moins d'un an (concours bancaires)	1 813,0	1 153,3	1 395,1
Dettes de financement à plus d'un an	4 974,0	4 052,6	5 070,9

IX.2.15. Chiffre d'affaires consolidé par métier

En millions de dirhams	31 décembre 2004	31 décembre 2003	31 décembre 2002
Mines	1 810,0	1 700,6	4 440,2
Agro Alimentaire	11 671,1	11 153,9	12 298,1
Pêche Hauturière	117,1	221,1	7 230,8
Distribution	9 036,5	7 906,8	
ONA, Portefeuille et autres métiers	88,6	513,6	1 942,2
	22 723,3	21 496,0	25 911,3

IX.2.16. Charges de personnel consolidées par métier

En millions de dirhams	31 décembre 2004	31 décembre 2003	31 décembre 2002
Mines	258,7	248,6	553,7
Agro alimentaire	992,1	1 001,2	1 351,5
Pêche Hauturière	51,1	58,4	-
Distribution	568,0	525,8	458,5
ONA, Portefeuille et autres métiers	74,3	73,8	232,1
	1 944,2	1 907,8	2 595,8

IX.2.17. Résultat non courant

En millions de dirhams	31 décembre 2004	31 décembre 2003	31 décembre 2002
Plus-values nettes sur cession d'actifs	226,0	(451,0)	236,1
Reprises nettes de provisions	(302,0)	7,3	49,5
Autres produits et charges non courants	1,7	(82,3)	(156,2)
	(74,3)	(526,0)	129,4

IX.2.18. Impôts sur les bénéfices

En millions de dirhams	31 décembre 2004	31 décembre 2003	31 décembre 2002
Impôts courants	561,6	550,7	920,7
Impôts différés	62,1	(417,4)	(32,1)
	623,7	133,3	888,6

IX.2.19. Engagements financiers hors bilan

En millions de dirhams	31 décembre 2004	31 décembre 2003	31 décembre 2002
Engagements donnés	791,8	155,0	327,7
Avals et cautions	801,2	877,3	983,1
Dettes assorties de garanties	161,7	175,4	295,7
	1 754,7	1 207,7	1 606,5

IX.2.20. Titres mis en équivalence

Titres mis en équivalence 2003-2004

En millions de dirhams	31 décembre 2004		31 décembre 2003	
	Valeur Des titres	Quote-part dans le résultat ⁽¹⁾	Valeur Des titres	Quote-part dans le résultat ⁽¹⁾
Agma Lahlou Tazi	0,5	20,4	0,1	23,1
ALD Automotive	3,9	0,6	3,4	0,5
Axa Assurance Maroc	614,4	26,7	1 020,3	462,7
Axa ONA	711,9	(0,8)	750,0	0,4
Attijariwafa bank (Ex. BCM)	3 064,1	98,6	1 266,7	78,4
HCO	-	-	12,6	(3,0)
RMI	30,1	2,6	24,9	1,8
Groupe Optorg	(0,0)	(3,2)	(1,0)	(6,3)
Sotherma	26,9	(0)	-	-
Soc. Déconsolidées	535,1	-	607,6	-
	4 986,9	144,9	3 684,6	557,6

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

Titres mis en équivalence 2002-2003

En millions de dirhams	31 décembre 2003		31 décembre 2002	
	Valeur Des titres	Quote-part dans le résultat ⁽²⁾	Valeur Des titres	Quote-part dans le résultat ⁽²⁾
Agma Lahlou Tazi	0,1	23,1	(1,0)	11,9
Vidal	-	-	6,7	1,1
ALD Automotive	3,4	0,5	2,0	(0,6)
Axa Assurance Maroc	1 020,3	462,7	1 130,9	(41,6)
Axa ONA	750,0	0,4	377,1	1,0
BCM	1 266,7	78,4	1 191,4	5,8
HCO	12,6	(3,0)	15,7	0,4
SCII	-	-	93,3	(2,3)
Villeneuve	-	-	4,0	(0,7)
Mestona	-	-	1,6	0,2
RMI	24,9	1,8	23,0	3,8
Groupe Optorg	(1,0)	(6,3)	12,6	(1,7)
Groupe Pêche & Froid	-	-	-	(6,2)
Carnaud	-	-	125,9	14,3
Soread	-	-	-	-
Berliet Maroc	-	-	69,1	4,7
TFZ	-	-	31,1	0,5
Sapino	-	-	20,6	-
Involys	-	-	5,2	(0,7)
Cellulose du MAROC	-	-	53,3	(31,9)
Financière Emballage	-	-	19,6	0,5
Sonasid	-	-	389,2	100,0
CMB Plastique	-	-	64,9	17,9
Renault Maroc	-	-	31,9	(1,8)
Noratra	-	-	3,2	1,0
Sociétés Déconsolidées	607,6	-	(45,4)	-
TOTAL	3 684,6	557,6	3 625,9	75,6

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

IX.3. COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDES GROUPE ONA

IX.3.1. Bilan semestriel consolidé

En millions de dirhams	31 décembre 2004	30 juin 2004 Pro Forma	30 juin 2005
ACTIF			
Immobilisations incorporelles et en non valeurs	974	1 234	949
Ecart d'acquisition	2 882	3 057	2 815
Immobilisations corporelles	6 719	5 951	7 084
Immobilisations financières	865	815	984
Titres mis en équivalence	4 987	4 641	4 890
Ecart d'acquisition	9	10	8
Actif Immobilisé	16 436	15 709	16 730
Stocks et en-cours	4 218	4 714	4 727
Créances d'exploitation	4 353	4 330	4 941
Créances diverses	1 434	2 353	1 223
Titres et valeurs de placement	980	1 017	758
Trésorerie actif	802	1 332	1 229
Actif Circulant	11 787	13 745	12 878
Total actif	28 223	29 453	29 608
PASSIF			
Capital	1 746	1 746	1 746
Primes d'émission, de fusion et d'apport	1 919	1 919	1 919
Réserves consolidées	6 735	6 609	6 381
Ecart de conversion	8	-2	-6
Résultat net part du Groupe	230	355	352
Capitaux propres part du Groupe	10 638	10 627	10 393
Intérêts minoritaires	3 691	3 612	3 275
Capitaux propres consolidés	14 329	14 239	13 668
Provisions pour risques et charges	1 030	713	1 075
Dettes de financement	4 974	3 969	4 844
Dettes d'exploitation	5 411	5 289	6 099
Autres dettes	666	2 026	1 729
Trésorerie - Passif	1 813	3 218	2 192
Passif Circulant	7 890	10 533	10 020
Total passif	28 223	29 453	29 608

IX.3.2. Compte de produits et charges semestriel consolidé

En millions de dirhams	31 décembre 2004	30 juin 2004 Pro Forma	30 juin 2005
Charges d'exploitation			
Chiffre d'affaires	22 723	11 057	11 884
Autres produits d'exploitation	728	735	745
Produits d'exploitation			
Achats et autres charges externes	18 462	9 247	10 000
Impôts et taxes	146	81	87
Charges de personnel	1 944	970	1 049
Dotations aux amortissements et provisions	1 441	685	828
Résultat d'exploitation	1 458	809	667
Résultat financier	-237	-57	-131
Résultat courant	1 221	752	536
Résultat non courant	-74	123	23
Résultat avant impôts	1 147	876	558
Impôts sur les bénéfices	-624	-329	-270
Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	145	111	356
Dotations nettes aux amortissements des écarts d'acquisition	-237	-118	-119
Résultat net consolidé	431	541	525
RNPG	230	355	352
Intérêts minoritaires	202	186	173

IX.4. REGLES ET METHODES COMPTABLES – COMPTES SOCIAUX ONA S.A.

IX.4.1. 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.4.1.1. 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.4.1.2. 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.4.1.3. 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.4.1.4. 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.4.1.5. 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.4.1.6. Opérations en devises

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

L'écart qui résulte de cette conversion est inscrit en écart de conversion actif, s'il s'agit d'une perte latente, et en écart de conversion passif s'il s'agit d'un profit latent.

IX.5. ETATS DE SYNTHESE – COMPTES SOCIAUX

IX.5.1. Bilans sociaux 2004-2002

En millions de dirhams	2004	2003	2002
ACTIF			
Immobilisations En Non Valeurs	5	8	10
Frais préliminaires	-	-	-
Charges à répartir sur plusieurs exercices	3	5	6
Primes de remboursement des obligations	2	3	4
Immobilisations Incorporelles	3	4	1
Immobilisations en recherche et développement	-	-	-
Projets informatiques	3	4	1
Immobilisations Corporelles	19	25	25
Terrains	2	8	8
Matériel et outillage	0	0	1
Matériel de transport	2	1	0
Mobilier et matériel de bureau	3	3	4
Matériel informatique	1	1	2
Aménagements divers	9	10	8
Autres immobilisations corporelles	2	2	2
Immobilisations Financières	9 901	7 385	11 908
Prêts immobilisés	2	2	3
Autres créances financières	-	-	-
Titres de participation	9 897	7 381	11 905
Autres titres immobilisés	2	2	0
Écarts De Conversion-Actif	-	-	-
TOTAL I	9 928	7 422	11 944
Stocks	-	-	-
Créances De L'actif Circulant	3 022	4 149	1 198
Fournisseurs, avances et acomptes	-	-	-
Clients et comptes rattachés	17	16	25
Personnel	0	0	0
État débiteur	28	40	21
Associés et groupes	2 945	4 092	1 136
Autres débiteurs	31	0	15
Comptes de régularisations Actif	1	1	1
Titres Et Valeurs De Placement	2	2	2
Écarts de Conversion- Actif	4	-	-
TOTAL II	3 028	4 151	1 200
Trésorerie -Actif			
Banques et C.C.P	12	3	5
Caisses	0	0	0
TOTAL III	12	3	5
TOTAL ACTIF (I+II+III)	12 968	11 576	13 149

En millions de dirhams	2004	2003	2002
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	222
Autres réserves	1 176	2 129	522
Report à nouveau	3	4	795
Résultat net	1 431	-517	1 153
Capitaux propres	6 450	5 456	6 357
Capitaux propres assimilés	-	-	-
Dettes de financement	3 510	2 630	2 750
Emprunts obligataires	2 200	2 200	2 200
Autres dettes de financement	1 310	430	550
Provisions durables pour risques & charges	7	7	11
Provisions pour risques et charges	7	7	11
Écart de conversion passif	-	-	-
TOTAL I	9 967	8 093	9 118
Dettes du passif circulant	2 597	3 471	4 029
Fournisseurs et comptes rattachés	10	12	13
Personnel et Organismes sociaux	15	14	10
État – créiteur	13	23	19
Comptes courants d'associés	2 397	2 876	3 593
Autres créanciers	61	471	313
Comptes de régularisation - Passif	101	75	81
Autres provisions pour risques et charges	4	-	-
Écarts de conversions passif	-	-	-
Passif Circulant	2 601	3 471	4 029
Trésorerie passif	400	12	2
Banques (soldes créditeurs)	400	12	2
Crédits de trésorerie	0	-	-
TOTAL II	3 001	3 483	4 031
TOTAL PASSIF (I+II)	12 968	11 576	13 149

IX.5.2. Comptes de produits et charges sociaux 2004-2002

En millions de dirhams	2004	2003	2002
Chiffres d'affaires	162	169	156
Autres produits d'exploitation	4	5	9
Total produits d'exploitation	166	174	165
Achats consommés de matières	2	3	3
Autres charges externes	66	57	57
Impôts et taxes	2	2	4
Charges de personnel	56	62	66
Autres charges d'exploitation	1	1	1
Dotations d'exploitation	10	9	8
Total charges d'exploitation	137	134	139
Résultat d'exploitation	29	40	26
Produits des titres de participation	1 295	1 229	829
Gains de change	0	0	-
Intérêts et autres produits financiers	130	101	54
Reprises financières	0	4	398
Produits financiers	1 425	1 334	1 281
Charges d'intérêts	321	376	381
Pertes de change	0	-	0
Dotations financières	21	4	1
Charges financières	342	380	382
Résultat financier	1 083	954	899
Résultat courant	1 112	994	924
Plus values sur cessions	323	16	352
Autres produits non courants	1	6	0
Reprises non courantes	0	4	42
Produits non courants	324	26	394
Moins-values sur cessions	-	1 509	134
Autres charges non courantes	3	26	30
Dotations non courantes	-	-	-
Charges non courantes	3	1 535	164
Résultat non courant	321	-1 509	230
Résultat avant impôt	1 433	-515	1 154
Impôt sur les sociétés	2	2	1
Résultat net	1 431	-517	1 153

IX.5.3. Tableaux de financement d'ONA S.A. 2002-2004

En millions de dirhams	2004	2003	2002
RESSOURCES			
Autofinancement	700	600	364
. Capacité d'autofinancement	1 137	984	713
. Distributions	-437	-384	-349
Cessions et réductions d'immobilisations	574	4 397	546
. Produits de cessions d'immobilisations corporelles	9	16	351
. Produits de cessions d'immobilisations financières	564	4 379	188
. Récupération sur créances immobilisées	1	2	7
Augmentation des dettes de financement	1 000	1 000	1 200
TOTAL DES RESSOURCES	2 274	4 997	2 110
EMPLOIS			
Acquisitions et augmentations d'immobilisations	2 786	1 380	481
. Acquisitions d'immobilisations incorporelles	2	6	1
. Acquisitions d'immobilisations corporelles	4	6	4
. Acquisitions d'immobilisations financières	2 779	1 367	475
. Augmentations des créances immobilisées	1	1	1
Remboursement des capitaux propres			
Remboursement des dettes de financement	120	120	550
Emplois en non valeurs			5
TOTAL DES EMPLOIS STABLES	2 906	1 500	1 036
VARIATION DU BFR	-253	3 509	1 010
VARIATION DE LA TRESORERIE	-379	-12	64

IX.5.4. Etat des informations complémentaires sociaux

IX.5.4.1. Actif immobilisé

Entre 2003 et 2004

En millions de dirhams	Brut au 31/12/2003	Acquisitions Augmentations	Cessions Diminutions	Brut au 31/12/2004
Immobilisations en non valeur	15,2			15,2
Immobilisations incorporelles	11,2	1,8		13,0
Immobilisations corporelles	56,6	4,3	9,1	51,8
Prêts et créances immobilisés	105,4	1,1	1,3	105,2
Titres de participations	7 690,5	4 105,9	1 574,7	10 221,7
Autres titres immobilisés	2,3			2,3
Total de l'actif immobilisé	7 881,2	4 113,1	1 585,1	10 409,2

En millions de dirhams	Brut au 31/12/2004	Dont à 1 an au plus	Dont à plus d'1 an	Dont sociétés apparentées
Prêts immobilisés	2,0	1,0	1,0	
Créances immobilisés	103,2		103,2	103,2
Total de l'actif immobilisé	105,2	1,0	104,6	103,2

Entre 2002 et 2003

En millions de dirhams	Brut au 31/12/2002	Acquisitions Augmentations	Cessions Diminutions	Brut au 31/12/2003
Immobilisations en non valeur	15,2			15,2
Immobilisations incorporelles	5,2	6,0		11,2
Immobilisations corporelles	62,9	6,5	12,8	56,6
Prêts et créances immobilisés	106,2	1,0	1,8	105,4
Titres de participations	12 211,8	1 365,0	5 886,3	7 690,5
Autres titres immobilisés	0,1	2,2		2,3
Total de l'actif immobilisé	12 401,4	1 380,7	5 900,9	7 881,2

En millions de dirhams	Brut au 31/12/2003	Dont à 1 an au plus	Dont à plus d'1 an	Dont sociétés apparentées
Prêts immobilisés	2,4	1,4	1,0	
Créances immobilisés	103,0		103,0	
Total de l'actif immobilisé	105,4	1,4	104,6	

IX.5.4.2. Titres de participations

En millions de dirhams		
Solde au début de l'année 2004		7 690,5
Acquisitions		+4 005,6
2 817 483 actions B.C.M.	2 674,0	
1 186 413 actions WAFABANK	975,7	
65 901 actions CENTRALE LAITIERE	355,9	
Augmentation du capital		+100,3
765 000 actions Acima	76,5	
40 786 actions C.A.A.D.I.	4,1	
155 170 actions C.A.A.D.I.	15,5	
41 998 actions STE HYDRO AGRICOLE DU SOUSS	4,2	
Sorties		-1 574,7
1 613 320 actions WAFABANK	1 327,3	
72 434 actions LESIEUR	9,2	
223 926 actions COSUMAR	6,9	
11 775 actions CENTRALE LAITIERE	1,8	
Réduction capital ONA INTERNATIONAL	228,8	
Régul. prix acquisition 27 540 actions C.A.A.D.I.	0,7	
Solde au 31 décembre 2004		10 221,7

En millions de dirhams		
Solde au début de l'année 2003		12 211,8
Acquisitions		+1 344,4
500 000 actions BIMO	500,0	
426 907 actions WAFABANK	351,6	
192 238 actions SOPRIAM	350,1	
11 250 actions SOTHERMA	66,0	
379 996 actions MERCURE.COM	40,0	
2 500 actions CENTRALE LAITIERE	13,5	
8 685 actions B.C.M.	7,5	
6 685 actions SNI	5,0	
2 000 actions MANAGEM	0,7	
Augmentation du capital		+30,6
306 000 actions Acima	30,6	
Sorties		-5 886,3
5 009 299 actions SNI	5 147,2	
2 500 000 actions COPROPAR	738,8	
659 actions FIII achetées en 1999 non livrées	0,3	
Solde au 31 décembre 2003		7 690,5

IX.5.4.3. Autres titres immobilisés

Le portefeuille « autres titres immobilisés » au 31 décembre 2004 concerne le fonds SINDIBAD pour une valeur de 2,3 MDH, il n a pas connu de changement comparativement au 31/12/2003.

Ce poste correspond, au 31 décembre 2003, à la participation au fonds d'investissement SINDIBAD, relevé en 2003 à MDH 2,3 suite à la souscription à une augmentation de capital de 22 324 actions pour une valeur de MDH 2,2.

IX.5.4.4. Amortissements et provisions de l'actif immobilisé

Entre 2003 et 2004

En millions de dirhams	Montant au 31/12/2003	Dotations	Reprises Reclassement	Montant au 31/12/2004
Amortissements .immo. autres que financières	37,8	10,0	2,1	45,7
Provisions pour dépréciation des terrains (1)	8,6		1,0	7,6
Provisions des créances financières (2)	103,0			103,0
Provisions des titres de participation	309,7	15,2		324,9
Total de l'actif immobilisé	459,1	10,0	3,1	466,0

(1) Ces provisions concernent les terrains KASBA (7,6 Mdh) et FIREAL (1,0 Mdh), cette dernière a fait l'objet d'une reprise suite à la cession dudit terrain.

(2) Concernent exclusivement les avances faites à UDEC-Lybie.

(3) Concernent principalement les titres SOREAD 2 M et DAN Maroc.

Entre 2002 et 2003

En millions de dirhams	Montant au 31/12/2002	Dotations	Reprises Reclassement	Montant au 31/12/2003
Amortissements .immo. autres que financières	38,8	10,0	11,0	37,8
Provisions pour dépréciation des terrains (1)	8,6			8,6
Provisions des créances financières (2)	103,0			103,0
Provisions des titres de participation	307,0	2,7		309,7
Total de l'actif immobilisé	457,4	12,7	11,0	459,1

IX.5.4.5. Actif circulant

Entre 2003 et 2004

En millions de dirhams	Montant brut au 31/12/2004	Dont à 1 an au plus	Dont sociétés apparentées
Clients et comptes rattachés	18,7	18,7	18,7
Etat débiteur	27,7	27,7	
Comptes d'associés débiteurs	2 949,6	2 949,6	2949,6
Autres débiteurs	30,9	30,9	
Titres et valeurs de placement	3,3		
Total Actif Circulant	3 030,2	3 026,9	2968,3

Situation des provisions de l'actif circulant

En millions de dirhams	Montant au 31/12/2003	Dotations	Reprises Reclassement	Montant au 31/12/2004
Clients et comptes rattachés	1,5	0,7		2,2
Comptes d'associés débiteurs	4,4			4,4
Autres débiteurs				
Titres et valeurs de placement	1,0			1,0
Total	6,9	0,7	0,0	7,6

(1) Cette dotation concerne les rémunérations de gestion facturées à Marost pour 0,7 MDH non réglées à ce jour.

Entre 2002 et 2003

En millions de dirhams	Montant brut au 31/12/2003	Dont à 1 an au plus	Dont sociétés apparentées
Clients et comptes rattachés	17,7	17,7	
Etat débiteur	39,6	39,6	
Comptes d'associés débiteurs	4 096,5	4 096,5	4 096,5
Autres débiteurs	1,3	1,3	
Titres et valeurs de placement	3,2		
Total Actif Circulant	4 158,3	4 155,1	4 096,5

Situation des provisions de l'actif circulant

En millions de dirhams	Montant au 31/12/2002	Dotations	Reprises Reclassement	Montant au 31/12/2003
Clients et comptes rattachés	1,5			1,5
Comptes d'associés débiteurs	8,3		3,9	4,4
Autres débiteurs	0,5		0,5	
Titres et valeurs de placement	1,0			1,0
Total	11,3		4,4	6,9

IX.5.4.6. Passif

Capital social

Le capital social au 31 décembre 2004, entièrement libéré, se compose de 17 462 450 actions de valeur nominale de 100 DH chacune.

Le capital social au 31 décembre 2003, entièrement libéré, se compose de 17 462 450 actions de valeur nominale de 100 DH chacune.

Primes et réserves

Les primes et réserves sont passées de 4 226,2 MDH au 31 décembre 2003 à 3 272,9 MDH au 31 décembre 2004 suite à l'affectation de la perte nette de l'exercice 2003 et la mise en distribution de dividendes pour un montant global de 436,6 MDH, soit 25 DH par action, sur proposition du Conseil d'Administration faite à l'AGO tenue le 21 mai 2004.

Les primes et réserves sont passées de MDH 3 457,3 au 31 décembre 2002 à MDH 4 226,2 au 31 décembre 2003, suite à l'affectation décidée par l'A.G.O. tenue le 27 mai 2003, du bénéfice net de l'exercice 2002 de MDH 1 153,2.

Capitaux propres

Les capitaux propres, sous l'effet du résultat généré par l'exercice 2004, s'améliorent pour plafonner à 6 465,5 Mdh.

Dettes de financement

Les dettes de financement au 31 décembre 2004 comprennent les emprunts obligataires pour 2 200,0 Mdh, un billet de trésorerie d'un an pour 1 000,0 Mdh et le restant dû sur CMT banque populaire pour 310,0 Mdh.

Dettes du passif circulant

2004

En millions de dirhams	Montant brut au 31/12/2004	Dont à 1 an au plus	Dont sociétés apparentées
Fournisseurs et comptes rattachés	10,4	10,4	
Dettes sociales et fiscales	27,8	27,8	
Comptes d'associés créditeurs	2 396,8	2 396,8	2 396,8
Autres dettes	161,5	161,5	
Total	2 596,5	2 596,5	2 396,8

Les autres dettes représentent essentiellement l'acompte sur liquidation de la société Holding Expansion et les intérêts dûs non échus sur les emprunts obligataires et sur le billet de trésorerie pour un montant de 98,2 Mdh.

2003

En millions de dirhams	Montant brut au 31/12/2003	Dont à 1 an au plus	Dont sociétés apparentées
Fournisseurs et comptes rattachés	12,4	12,4	
Dettes sociales et fiscales	36,9	36,9	
Comptes d'associés créditeurs	2 875,5	2 875,5	2 875,8
Autres dettes	546,1	546,1	102,9
Total	3 470,9	3 470,9	2 978,4

Les autres dettes représentent essentiellement la partie non libérée des augmentations de capital dans la société Amendis et des acquisitions de titres cotés non réglées à la date de clôture.

IX.5.4.7. Résultat d'exploitation

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires correspond à la rémunération des prestations fournies par ONA S.A à ses filiales. Il est passé de 169,4 Mdh en 2003 à 162,0 Mdh en 2004.

Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation ont augmenté de 3,0% par rapport à la même période de l'année 2003. Ce relèvement s'explique principalement par l'augmentation des commissions et services bancaires due à l'OPE BCM-Wafabank du 28 mai 2004 et l'importance des transactions sur ces titres opérées au cours de l'exercice.

IX.5.4.8. Résultat financier

Produits de participation

Les produits de participation concernent les dividendes dont la distribution a été décidée par les A.G.O. tenues au cours du premier semestre 2004. Leur montant est passé de 1228,8 Mdh en 2003 à 1294,8 Mdh en 2004, soit une augmentation de 5,4%.

Il faut noter que le groupe a poursuivi, au cours de l'exercice 2004, sa politique d'optimisation des fonds propres des filiales qui s'est traduit par le versement de dividendes exceptionnels.

Revenus des titres de participation

En millions de dirhams	Exercice 2003		Exercice 2004	
	Nombre d'actions	Montant	Nombre d'actions	Montant
AXA-ONA	14 720 030	223,0	14 720 030	352,5
CENTRALE-LAITIERE	470 030	75,2	538 431	94,2
LESIEUR-CRISTAL	1 603 406	112,2	1 557 604	109,0
SOPRIAM	349 914	47,3	349 914	91,0
MANAGEM	6 382 786	89,3	6 382 786	Non distribué
COSUMAR	2 514 233	93,0	2 329 957	90,9
MARONA	3 307 298	23,2	3 307 298	Non distribué
SOTHERMA	11 250	Non distribué	11 250	1,2
BIMO	500 000	Non distribué	500 000	35,0
B.C.M.	53 558	1,1	453 102	12,3
ONA-COURTAGE	537 283	4,3	537 283	8,6
DAN-MAROC	1 453 634	Non distribué	1 453 634	10,2
NORATRA	12 957	0,8	12 957	1,0
CMH	39 297	8,7	39 297	Non distribué
FIREAL	8	0,0	8	0,0
ONA INTERNATIONAL	4 999 994	35,7	4 999 994	39,7
CENTRALE LAITIERE (*)	470 030	141,0	538 431	293,4
LESIEUR-CRISTAL (*)	1 603 406	160,3	1 557 604	155,8
COSUMAR (*)	2 514 233	213,7	2 514 233	Non distribué
TOTAL GENERAL		1 228,8		1 294,8

(*) Dividendes exceptionnels

Charges d'intérêts

La diminution des charges financières (-14,5%) par rapport à la même période de 2003, résulte principalement de la baisse des intérêts sur comptes courants suite à la baisse de l'encours moyen des dettes envers les filiales.

Le résultat financier s'est apprécié de 15,1% sous l'effet conjugué du relèvement des produits de participation et de la baisse des charges d'intérêts, mais également grâce à l'augmentation des intérêts sur comptes courants associés débiteurs (+28,7%).

Dotations financières

Les dotations financières enregistrées au cours de l'exercice 2004 ont porté principalement sur l'amortissement de la prime de remboursement de l'emprunt obligataire sur 5 ans émis en 2001 et la provision pour dépréciation des titres DAN Maroc.

IX.5.4.9. Résultat non courant

Le résultat, au 31 décembre 2004, s'analyse comme suit :

En millions de dirhams		
Plus values sur cessions d'immobilisations		323,4
Cession immobilisations corporelles	1,6	
Cession titres Lesieur	90,8	
Cession titres Cosumar	173,5	
Cession titres Centrale Laitière	57,5	
Autres charges exceptionnelles		0,9
Autres produits exceptionnels		-2,9
Résultat non courant		321,4

Le résultat, au 31 décembre 2003, s'analyse comme suit :

En millions de dirhams		
Moins values nettes sur cession de :		
- Immobilisations financières		- 1 506,9
Plus values nettes sur cessions de :		
- Immobilisations corporelles		+14,5
Reprises non courantes		+3,9
Autres charges nettes exceptionnelles		-20,9
Résultat non courant		- 1 509,4

IX.5.4.10. Engagements financiers

Engagements donnés

Au 31/12/2004, l'encours des avals et cautions donnés par ONA exclusivement pour des sociétés filiales était comme suit :

En millions de dirhams		
Marona		
Crédit protocole français		9,8
Mines		
Crédit A.G.M. (Ligne PROPARCO)		113,7
Total des cautions et avals		123,5

Au 31/12/2003, l'encours des avals et cautions donnés par ONA exclusivement pour des sociétés filiales était comme suit :

En millions de dirhams	
Marona	
Crédit protocole français	20,4
Mines	
Crédit A.G.M. (Ligne PROPARCO)	155,7
Total des cautions et avals	176,1

Engagements reçus

A la date du 31/12/2004, les hypothèses reçues en garantie des prêts au logement accordés au personnel enregistrent une valeur globale de 1,6 Mdh.

Par ailleurs, les engagements reçus au titre de l'exercice 2003 correspondent aux hypothèques reçues en garantie des prêts au logement accordés au personnel. Ils se montent à MDH 1,9.

IX.5.4.11. Titres de participation

Raison sociale de la société émettrice	Valeur	Nombre d'actions	Nombre de titres détenus	Taux de participation	Prix d'acquisition	Provision pour dépréciation	Valeur nette comptable
Managem	850 772 100	8 507 721	6 382 786	75,02	638,8		638,8
S.e.e.n - amendis	800 000 000	8 000 000	1 280 000	16,00	128,0		128,0
Norotra	3 240 000	32 400	12 956	39,99	4,4		4,4
TOTAL MINES ET MATERIAUX DE CONSTRUCTION					771,2		771,2
Centrale- laitiere	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	27 540	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	384 400	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					707,0		707,0
Attijariwafa bank	1 926 555 800	19 265 558	2 865 033	14,87	2 720,8		2 720,8
Axa- ona	4 639 930 000	46 399 300	14 720 030	31,72	1 472,0		1 472,0
Ona- courtage	105 350 000	1 053 500	537 283	51,00	53,7		53,7
TOTAL ACTIVITES FINANCIERES					4 246,5		4 246,5
F.i.i.i	823 713 800	8 237 138	8 236 097	99,99	1 578,3		1 578,3
Cie mne onapar-c.m.o	852 200 000	8 522 000	25	0,00	0,0		0,0
TOTAL ACTIVITES FINANCIERES					1 578,3		1 578,3
Soread 2m	302 371 500	3 023 715	590 569	19,53	307,0	307,0	0,0
Dan- maroc	178 000 000	1 780 000	1 453 634	81,66	55,3	15,2	40,1
Holding- expansion	106 800 000	1 068 000	534 000	50,00	53,4		53,4
Mercure.com	41 852 500	418 525	379 996	90,79	40,0		40,0
Mimosas vi	15 000	150	150	100,00	5,2		5,2
Zakia	1 000 000	10 000	10 000	100,00	2,3	2,3	0,0
S.f.g.p	300 000	3 000	2 997	99,90	0,3		0,3
Maroc-croissance	300 000	3 000	2 997	99,90	0,3		0,3
Sogetwin	300 000	3 000	2 997	99,90	0,3		0,3
C.t.t.a	100 000	1 000	993	99,30	0,1		0,1
Ona- international	Euros	5 000 000	4 999 994	100,00	568,4		568,4
Ofna	Euros	75 000	74 975	99,97	1,2		1,2
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.5.4.12. Titres et valeurs de placement

Raison sociale de la société émettrice	Nombre de titres détenus	Prix d'acquisition	Provision pr dépréciation	Valeur nette comptable
Titres de placement				
SACOTEC	5 100	0,5	0,5	0,0
PECHINEY MMA	5 885	0,4	-	0,4
UTIMACO	3 598	0,2	0,2	0,0
ACAS	230	0,2	-	0,2
SACEM	6 000	0,3	-	0,3
AUTRES TITRES	-	0,3	0,3	0,0
Autres valeurs de placement				
FCP-Pélican	-	0,5	-	0,5
Sicav MONE BOR-BNP PARIBAS	-	0,9	-	0,9
Total des titres et valeurs de placement		3,3	1,0	2,3

IX.6. COMPTES SEMESTRIELS SOCIAUX ONA S.A.

IX.6.1. Bilan semestriel social

En millions de dirhams	31 décembre 2004	30 juin 2004	30 juin 2005
ACTIF			
Actif Immobilisé	9 9282	9 527	10 106
Immobilisations en non valeurs	5	6	4
Immobilisations incorporelles	3	4	2
Immobilisations corporelles	19	25	19
Immobilisations financières	9 901	9 492	10 081
Actif circulant	3 028	4 547	3 077
Clients et comptes rattachés	17	27	15
Personnel	0	0	0
Etat – débiteur	28	33	33
Comptes courants d’associés	2 945	4 260	3 001
Autres débiteurs	31	220	2
Comptes de régularisation Actif	1	5	23
Titres et Valeurs de Placement	2	2	2
Ecart de conversion - Actif	4		
Trésorerie Actif	12	2	21
Total Actif	12 968	14 076	13 204
PASSIF			
Financement permanent	9 983	10 014	10 394
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	1 176	1 176	2 171
Report à nouveau	4	4	3
Résultat net	1 431	1 417	921
Capitaux propres	6 450	6 436	6 935
Dettes de financement	3 510	3 570	3 450
Provisions pour risques et charges	7	8	9
Passif circulant	2 601	3 925	2 283
Dettes du passif circulant	2 597	3 925	2 282
Autres provisions pour risque et charges	4	0	0
Trésorerie - Passif	400	136	527
Total Passif	12 968	14 076	13 204

IX.6.2. Compte de produits et charges semestriel social

En millions de dirhams	31 décembre 2004	30 juin 2004	30 juin 2005
Produits d'exploitation	166	85	85
Chiffre d'affaires	162	83	82
Autres produits d'exploitation	4	2	3
Charges d'exploitation	138	80	70
Achats et autres charges externes	2	1	2
Autres charges externes	67	41	27
Impôts et taxes	2	2	2
Charges de personnel	56	29	31
Autres charges d'exploitation	1	1	1
Dotations aux amortissements et provisions	10	5	8
Résultat d'exploitation	29	5	15
Produits financiers	1 425	1 366	1 078
Dividendes perçus	1 295	1 295	1 027
Intérêts et autres produits financiers	130	72	47
Reprises financières			4
Charges financiers	138	80	70
Charges d'intérêts	321	159	154
Perte de change			5
Dotations financières	21	1	7
Résultat financier	342	160	167
Résultat courant	1 112	1 212	927
Produits non courant	324	208	5
Plus-values sur cessions	323	208	5
Autres produits non courants	1	1	0
Reprises non courantes	0	0	0
Charges non courantes	3	2	9
Moins-values sur cessions			1
Autres charges non courantes	3	2	8
Dotations non courantes			
Résultat non courant	321	207	-5
Résultat avant impôts	1 433	1 418	922
Impôts sur les bénéfices	2	1	1
Résultat net	1 431	1 417	921