



ONA SA

NOTE D'INFORMATION

EMISSION D'OBLIGATIONS

NOMBRE DE TITRES A EMETTRE : 10 000

VALEUR NOMINALE : 100 000 DH

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

TAUX NOMINAL : 4,27%

PRIX DE SOUSCRIPTION : entre 100,00 % et 100,67 % de la valeur nominale

TAUX ACTUARIEL BRUT : entre 4,12% et 4,27%

MATURITE DE L'EMPRUNT : 5 ans

Période de souscription : le 20 et 21 juillet 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 **14 JUILLET 2006**, sous la référence n° **VI/EM/020/2006**

ABREVIATIONS

AGE	Assemblée Générale Extraordinaire
AGM	Akka Gold Mining
AGO	Assemblée Générale Ordinaire
AMO	Assurance Maladie Obligatoire
AT	Accidents de Travail
AXA	AXA Assurances Maroc
BIMO	Biscuiterie Industrielle du Maghreb
BMCE	Banque Marocaine du Commerce Extérieur
BNR	Bénéfice net réel
BNS	Bénéfice net simplifié
C.A.A.D.I	Compagnie d'Aménagement Agricole et de Développement Industriel
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
FAR	Forces Armées Royales
FDE	Financière d'Emballages
FII	Financière d'Investissements Industriels et Immobiliers
gAG/T	Grammes d'argent par tonne extraite
gAU/T	Grammes d'or par tonne extraite
GMS	Grande et Moyenne Surface
HCO	Hospitality Company
HGMO	Huileries et Glacières du Maroc Oriental
HT	Hors taxes
IFM	Intercontinental Fisheries Management
IGR	Impôt Général sur le Revenu
IS	Impôt sur les Sociétés
Kdh	Milliers de dirhams
KT	Milliers de tonnes
LAFICO	Libyan Arab Foreign Investment Company
Lb	Livres (correspondant à 0,543 kilogrammes)
MAMDA	Mutuelle Agricole Marocaine d'Assurance
MCMA	Mutuelle Centrale Marocaine d'Assurance
Mdh	Million de dirhams
MLT	Moyen Long Terme
NB	Nota Bene
ND	Non Disponible

RDC	République Démocratique du Congo
RMI	Radio Méditerranée International
RNPG	Résultat Net Part du Groupe
SAT	Société Africaine de Tourisme
SCH	Santander Central Hispano
SCII	Société Centrale d'Investissements Immobiliers
SFGP	Société Financière de Gestion et de Placements
SGA	Société Générale d'Automobiles
SGMB	Société Générale Marocaine de Banques
SMI	Société Minière d'Imiter
SMIG	Salaire Minimum Interprofessionnel Garanti
SNI	Société Nationale d'Investissement
TB	Tonnes Betteraves
TFZ	Tanger Free Zone
TIC	Taxe Intérieure de Consommation
TVA	Taxe sur la Valeur Ajoutée
USD	Dollar américain (Dollar US)
VP	Véhicule Particulier
VUL	Véhicule Utilitaire Léger
<	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.
% d'intérêt	Pourcentage calculé en fonction de la part du capital détenue
% de contrôle	Pourcentage calculé en fonction des droits de vote détenus

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.....	11
I.4. Le conseiller financier.....	11
I.5. Les responsables de l'information et de la communication financière	12
Partie II PRESENTATION DE L'OPERATION	13
II.1. Cadre de l'opération	14
II.2. Objectifs de l'opération	14
II.3. Renseignements relatifs aux titres à emettre	14
II.4. Cotation en bourse.....	17
II.5. Syndicat de placement et intermediaires financiers	17
II.6. Modalités de souscription.....	18
II.7. Modalités de centralisation des ordres.....	19
II.8. Modalités d'allocation.....	19
II.9. Modalités de règlement et livraison des titres	20
II.10. Fiscalité	20
II.11. Charges relatives à l'opération	21
Partie III PRESENTATION GENERALE DE L'EMETTEUR.....	22
III.1. Présentation générale de ONA S.A.....	23
III.2. Organes d'administration et de direction.....	27
III.3. Gouvernement d'entreprise	30
Partie IV ACTIVITE DE L'EMETTEUR	32
IV.1. Historique de ONA S.A	33
IV.2. Appartenance à SNI S.A.....	35
IV.3. Structure du Groupe ONA.....	38
IV.4. Les métiers du Groupe ONA.....	43
IV.5. Evolution de l'activité.....	58
IV.6. Organisation du Groupe ONA.....	60
IV.7. Stratégie de développement.....	63
Partie V SITUATION FINANCIERE DE L'EMETTEUR.....	65
V.1. Analyse du compte de produits et charges.....	70
V.2. Analyse bilantielle	87
V.3. Analyse du tableau de flux de trésorerie.....	93
Partie VI PERSPECTIVES DE ONA S.A.....	97
VI.1. Orientations à moyen terme.....	98
VI.2. Etats prévisionnels	99
Partie VII FACTEURS DE RISQUES	102
VII.1. Le risque de marché.....	103
VII.2. Le risque de concurrence	103
VII.3. Le risque organisationnel.....	104

Partie VIII FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES	105
Partie IX ANNEXES : DONNEES COMPTABLES ET FINANCIERES	107
IX.1. Règles et méthodes comptables – Comptes Consolidés du Groupe ONA	108
IX.2. Etats de synthèse – comptes consolidés	112
IX.3. Règles et méthodes comptables – Comptes Sociaux ONA S.A.....	123
IX.4. Etats de synthèse – comptes sociaux.....	124

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 2003, 2004 et 2005 ;
- Les comptes consolidés du groupe ONA pour les exercices 2003, 2004 et 2005 ;
- Les rapports des commissaires aux comptes de ONA S.A. pour les exercices 2003, 2004 et 2005 ;
- Les rapports des commissaires aux comptes relatifs aux comptes consolidés du groupe ONA pour les exercices 2003, 2004 et 2005 ;
- Les rapports annuels de ONA S.A. relatifs aux exercices 2003, 2004 et 2005 ;

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, Boulevard Hassan II, tel : 022.54.54.54 – Casablanca, CDG : Place Moulay El Hassan – BP 408, tel : 037 66 91 88 - Rabat et, Attijari Intermédiation : 163 Boulevard Hassan II - 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

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 2003, 2004 et 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 avec les états de synthèse audités.

Les états de synthèse sociaux de ONA S.A. pour les exercices clos les 31 décembre 2003, 2004 et 2005 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 2003, 2004 et 2005 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 auditeurs indépendants relative aux comptes consolidés pour les exercices clos les 31 décembre 2003, 2004 et 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 états de synthèse consolidés audités.

Les états de synthèse consolidés du groupe ONA pour les exercices clos les 31 décembre 2003, 2004 et 2005 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 2003, 2004 et 2005 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.

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

Le conseiller juridique atteste par la présente, que l'opération consistant en une émission obligataire par ONA S.A. de 10 000 dirhams chacune, lesdites obligations non convertibles et cotées à la Bourse de Casablanca, objet de la présente note d'information, est conforme aux dispositions statutaires d'ONA S.A., aux décisions de l'Assemblée Générale Ordinaire du 10 novembre 2005 et du Conseil d'Administration de 27 février 2006 et à la législation marocaine en matière de droit de 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	163, Boulevard Hassan II – 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 2003, 2004 et 2005 ainsi que la lecture des procès verbaux des organes de direction et des assemblées d'actionnaires de ONA S.A.,

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 milliards de dirhams.

II.2. OBJECTIFS DE L'OPERATION

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

- Rembourser la dette obligataire de 1 milliard de dirhams devant échoir en juillet 2006 ;
- Inscrire à nouveau la prime de risque « ONA » sur le marché dans un contexte de taux favorable.

II.3. RENSEIGNEMENTS RELATIFS AUX TITRES A EMETTRE

ONA S.A. envisage l'émission de **10 000 titres obligataires cotés d'une valeur nominale de 100 000 dirhams**. Le montant global de l'opération s'élève à **1 000 000 000 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	10 000
Valeur nominale	100 000 dirhams
Montant global de l'opération	1 000 000 000 de dirhams
Taux d'intérêt nominal (facial)	4,27% Le taux d'intérêt facial est déterminé par référence au taux souverain sur une maturité de 5 ans (courbe des taux primaire des obligations adjugés par le Trésor du 11 juillet 2006, soit 3,72%) c'est-à-dire hors taxes, augmenté d'une prime de risque de 55 points de base.
Prime à l'émission	Entre 40 et 55 points de base

Prix de souscription	Compris entre 100,00% et 100,67% 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 4,12%% et 4,27% 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. Dans le cas de la présente opération et compte tenu de la méthode d'allocation retenue, à savoir « l'adjudication à la française », ce taux sera déterminé en fonction du prix d'achat proposé par chaque souscripteur. 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 5 ans (courbe des taux primaire des obligations adjugés par le Trésor du 11 juillet 2006) c'est-à-dire hors taxes, augmentées d'une prime de risque respectivement de 40 et 55 points de base.
Période de souscription	Le 20 et 21 juillet 2006
Date de jouissance	25 juillet 2006
Date d'échéance	25 juillet 2011
Maturité de l'emprunt	5 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 25 juillet de chaque année. Leur paiement interviendra le jour même ou le premier jour ouvrable suivant le 25 juillet 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.

Remboursement du principal	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 27 juillet 2006.

II.4. COTATION EN BOURSE

Date d'introduction et de cotation prévue	25 juillet 2006
Code	990 111
Ticker	OB 111
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 de l'opération

Ordres	ETAPES	Délais Au plus tard
1	Réception par la Bourse de Casablanca du dossier complet de l'opération	11 juillet 2006
2	Envoi par la Bourse de Casablanca de l'avis d'approbation et du calendrier de l'opération	13 juillet 2006
3	Réception par la Bourse de Casablanca de la Note d'information visée par le CDVM	14 juillet 2006
4	Publication de l'avis d'introduction de l'emprunt obligataire au bulletin de la cote Publication de l'extrait de la note d'information dans le quotidien « L'Economiste »	17 juillet 2006
5	Ouverture de la période de souscription	20 juillet 2006
6	Clôture de la période de souscription	21 juillet 2006
7	Réception par la Bourse de Casablanca des résultats de l'opération	24 juillet 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)	25 juillet 2006
9	Publication des résultats de l'opération et du tableau d'amortissement dans le quotidien « L'Economiste »	27 juillet 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

Néant

Success Fees

Dans le cas du placement du montant total de l'opération à une prime de risque de 40pbs, Attijariwafa bank et CDG Capital recevront une commission de 0,15% (zéro virgule quinze pour cent) hors taxes applicable sur la base des montants placés.

A la clôture de la période de souscription, Attijariwafa bank se chargera de verser à CDG Capital, les commissions lui revenant au titre du placement et éventuellement des success fees. Ces commissions couvrent l'ensemble des frais et débours engagés par les Membres du Syndicat de Placement.

II.6. MODALITES DE SOUSCRIPTION

II.6.1. Période de souscription

La période de souscription à l'émission débutera le 20 juillet 2006 et sera clôturée 21 juillet 2006 inclus. La date de jouissance est prévue pour le 25 juillet 2006.

II.6.2. Souscripteurs

La souscription primaire des obligations objet de la présente note d'information, est réservée aux investisseurs nationaux tels 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-dessous. 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 comportant l'objet social qui fait apparaître leur appartenance à la catégorie.

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 Attijariwafa bank et CDG Capital, 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 souscription 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 25 juillet 2006. Les titres sont payables au comptant, en un seul versement et inscrits au nom des souscripteurs le 25 juillet 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 par la Bourse de Casablanca au Bulletin de la cote le 25 juillet 2006 et par Attijari Finances Corp. dans le quotidien « L'Economiste » du 27 juillet 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 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 à l'Impôt sur les Sociétés (IS).

Personnes Résidentes

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.

II.10.2. Plus values

Personnes Résidentes

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.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 0,4% 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 31/05/2006	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 31/05/2006

Au 31 mai 2006, 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 mai 2006 se présente comme suit :

Actionnaires	Nombre de titres détenus	% du capital	Nombre de droits de vote ¹	% des droits de vote
SNI	5 857 496	33,54%	5 857.496	33,54%
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	260 844	1,49%	260.844	1,49%
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	4 469 742	25,60%	4 469 742	25,60%
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 2005 – Mdh	1 924
Résultat net part du groupe en 2005 – Mdh	552
Capitaux propres part du groupe en 2005 – Mdh	6 632
Actionnariat au 31 mai 2006 :	
Copropar	59,35%
RMA Wataniya	13,41%
MAMDA/MCMA	5,82%
Établissements financiers	7,67%
Autres actionnaires	13,75%

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

² Société domiciliée à Tripoli (Libye)

³ Banque de nationalité espagnole domiciliée à Madrid (Espagne)

III.1.1.5. Renseignements relatifs aux autres actionnaires significatifs

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

Sociétés	Activité	Principaux actionnaires	CA 2005 (Mdh)	Résultat net 2005 (Mdh)	Situation nette 2005 (Mdh)
AXA ASSURANCE MAROC	Assurance	AXA ONA ¹	2 200	525	1 152
MCMA	Assurance	Etat	325	816	1 936
MAMDA	Assurance	Etat	288	602	1 655
LAFICO (société de droit libyen)	Société d'investissements ²	Etat libyen	ND (691 ³ en 2004)	ND (371 ³ en 2004)	ND (6 889 ³ en 2004)

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
1 500 000	2006	100 000	5,45%	10 ans	In fine	31/03/2016

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	31/03/2006	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 mai 2006			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 taux 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	2012
M. Hassan BOUHEMOU Président Directeur Général de SNI	Administrateur	2003	2010
CIMR, représentée par M. Khalid CHEDDADI	Administrateur	1995	2008
SIGER, représentée par M. Mohammed Mounir EI 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 de Santander Central Hispano	Administrateur	2000	2012
M. Frank RIBOUD Président Directeur Général de Groupe Danone	Administrateur	1999	2012
M. Abdelaziz TAZI Président du Conseil de Surveillance de SGMB	Administrateur	1999	2012
MCMA, représentée par M. Abed YACOUBI SOUSSANE	Administrateur	1996	2010

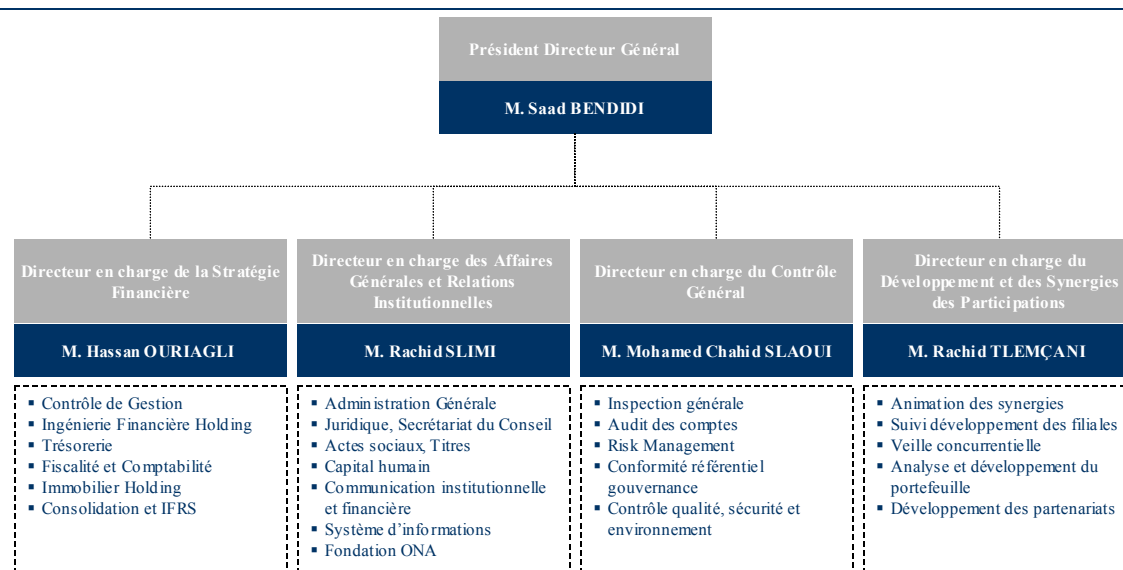
Source : ONA S.A

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

44 ans

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

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

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

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

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

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

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

Mohammed Chahid SLAOUI

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 régulièrement et a pour objectif de :

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

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

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

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

Le comité des risques et des comptes est composé de M. 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** Groupe ONA poursuit son développement préalablement entamé notamment en se renforçant sur ses activités et secteurs traditionnels :
 - Prise de participation dans Lesieur Afrique ;
 - Rachat de deux importantes sucreries par Cosumar ;
 - Acquisition de près de 40% de la Banque Commerciale du Maroc ;
 - Prise de participation dans la Compagnie Africaine d'Assurances ;
 - Acquisition de chalutiers pour la pêche hauturière et prises de participation dans l'industrie de la conserve de poisson
 - Développement du métier des mines.

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

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

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

Ayant atteint une taille critique, le Groupe entame dès 1999 une croissance externe à travers 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.
- 2005** Signature de projets pour le développement de complexes immobiliers à Marrakech et à Bouznika avec le Groupe Emirati EMAAR.

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 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.	
Maroc Connect	Attribution de la troisième licence de téléphonie fixe avec mobilité restreinte	
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 publiques 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 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 Samir et 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	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** 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, SNI poursuit le renforcement de 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

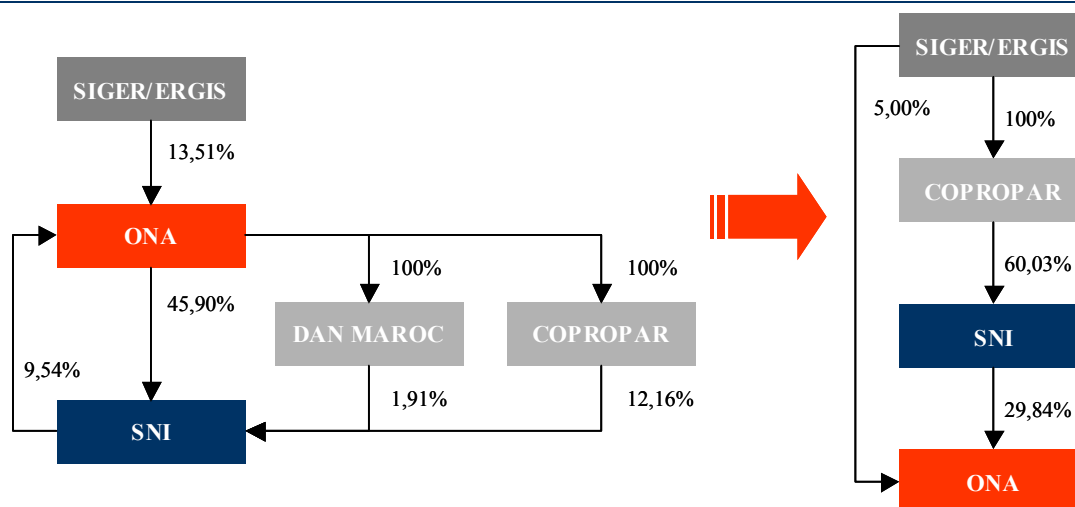
L'exercice 2003 a été marqué par une réorganisation de la structure du groupe SNI réalisée dans l'objectif de rééquilibrer la structure financière des holdings ONA et SNI par le biais d'un accord conclu avec le groupe SIGER / ERGIS. Cet accord avait pour objectif de permettre à ONA et SNI :

- 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 :



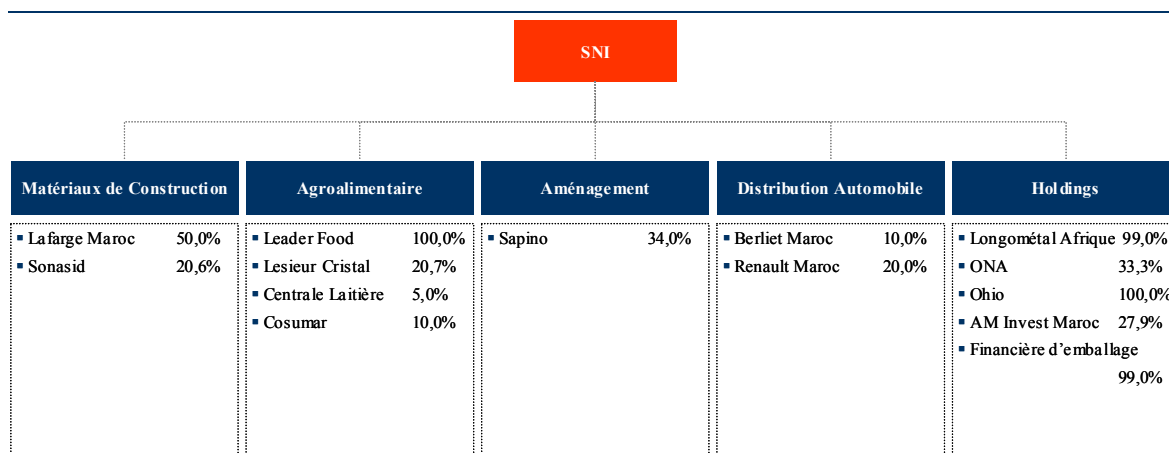
A l'issue de l'opération :

- 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 :



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 2003-2005 entre ONA et SNI se présentent de la manière suivante :

En millions de dirhams	2003	2004	2005
Flux comptabilisés au niveau de ONA S.A.	+ 26,3	+ 64,1	+ 16,3

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	Relais de Croissance
- Managem 75,0% - AGM 52,5% - CMG 57,7% - CTT 74,8% - Imiter 55,6% - Samine 74,8% - Somifer 74,8%	- Marjane 51,0% - Acima 51,0% - Optorg 100,0% - Sopriam 91,0% - SGA 91,0%	- Attijariwafa bank 14,9% - Axa ONA 49,0% - ONA Courtage 75,0% - Agma Lahlou Tazi 37,5%	- Cosumar 55,5% - Bimo 50,0% - Centrale Laitière 55,1% - Sotherma 30,0% - Lesieur Cristal 56,1% - CMB Plastique 56,1% - Marona 98,7% - Pêche & Froid 99,1% - La Monégasque 100,0% - Marost 99,7%	- DanMaroc 99,7% - FIII 100,0% - ONA Inter. 100,0% - SFGP 100,0% - RMI 25,5% - HCO 85,0% - Mandarona 50,0% - Onapar 100,0% - Mercure.com 100,0% - ALD Automotive 22,7%	- Maroc Connect 100,0% - Nareva Holding 100,0%

Source : ONA S.A.

Groupe ONA est structuré autour de six 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
- les participations financières.

Par ailleurs, le Groupe développe, au travers de son pôle Relais de croissance, de nouvelles lignes de métiers telles que les télécommunications et les « Utilities » (à travers le holding Nareva).

IV.3.2. Présentation des principales filiales de 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 31/05/2006	638 278 600 Dh
Nombre d'actions détenues au 31/05/2006	6 382 786 , soit 75,02% du capital social
Nombre de droits de vote détenus au 31/05/2006	6 382 786 , soit 75,02% des droits de vote
Chiffre d'affaires en 2005 – Mdh	1 646 Mdh
Résultat net en 2005 – Mdh	68,4 Mdh
Dividendes perçus au titre de 2005 par ONA S.A.	Non distribué
Autres importants actionnaires au 31/05/2006 :	
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 31/05/2006	232 557 700 Dh
Nombre d'actions détenues au 31/05/2006	2 325 577 , soit 55,49% du capital social
Nombre de droits de vote détenus au 31/05/2006	2 325 577 , soit 55,49% des droits de vote
Chiffre d'affaires en 2005 - Mdh	3 255 Mdh
Résultat net en 2005- Mdh	245 Mdh
Dividendes perçus au titre de 2005 par ONA S.A.	229 Mdh
Autres importants actionnaires au 31/05/2006 :	
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 31/05/2006	51 903 700 Dh
Nombre d'actions détenues au 31/05/2006	519 037 , soit 55,10% du capital social
Nombre de droits de vote détenus au 31/05/2006	519 037 , soit 55,10% des droits de vote
Chiffre d'affaires en 2005 – Mdh	3 607 Mdh
Résultat net en 2005 - Mdh	312 Mdh
Dividendes perçus au titre de 2005 par ONA S.A.	337 Mdh
Autres importants actionnaires au 31/05/2006 :	
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 31/05/2006	152 098 700 Dh
Nombre d'actions détenues au 31/05/2006- Dh	1 520 987 , soit 56,10% du capital social
Nombre de droits de vote détenus au 31/05/2006	1 520 987 , soit 56,10% des droits de vote
Chiffre d'affaires en 2005 - Mdh	3 495 Mdh
Résultat net en 2005 - Mdh	114 Mdh
Dividendes perçus au titre de 2005 par ONA S.A.	245 Mdh
Autres importants actionnaires au 31/05/2006 :	
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 31/05/2006	288 003 300 Dh
Nombre d'actions détenues au 31/05/2006 - Dh	2 880 033, soit 14,95% du capital social
Nombre de droits de vote détenus au 31/05/2006	2 880 033, soit 14,95% des droits de vote
Produit Net Bancaire en 2005 – Mdh	4 634 Mdh
Résultat net en 2005 – Mdh	1 217 Mdh
Dividendes perçus au titre de 2005 par ONA S.A.	86 Mdh
Autres importants actionnaires au 31/05/2006 :	
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 31/05/2006	189 465 000 Dh
Nombre d'actions détenues au 31/05/2006 - Dh	1 894 650, soit 51,00% du capital social
Nombre de droits de vote détenus au 31/05/2006	1 894 650, soit 51,00% des droits de vote
Chiffre d'affaires en 2005 – Mdh	4 494 Mdh
Résultat net en 2005 – Mdh	121 Mdh
Dividendes perçus au titre de 2005 par ONA S.A.	Non distribué
Autres importants actionnaires au 31/05/2006 :	
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 31/05/2006	242 249 900 Dh
Nombre d'actions détenues au 31/05/2006 - Dh	2 422 499, soit 51,00% du capital social
Nombre de droits de vote détenus au 31/05/2006	2 422 499, soit 51,00% des droits de vote
Chiffre d'affaires en 2005 – Mdh	1 319 Mdh
Résultat net en 2005 – Mdh	-14 Mdh
Dividendes perçus au titre de 2005 par ONA S.A.	Non distribué
Autres importants actionnaires au 31/05/2006 :	
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 2003-2005 faisant l'objet d'une convention entre ONA et les entités du groupe sont les suivants :

Sociétés	Nature du lien	Produits ou charges au 31/12/2003 en Mdh (TTC)	Produits ou charges au 31/12/2004 en Mdh (TTC)	Produits ou charges au 31/12/2005 en Mdh (TTC)
Filiales	Convention de gestion de trésorerie	+ 100,5 (Taux d'intérêt annuel 4,5% HT)	+ 129,8 (Taux d'intérêt annuel 3,9% HT)	+ 85,9 (Taux d'intérêt annuel 3,9% HT)
Filiales	Convention de gestion de trésorerie	- 191,9 (Taux d'intérêt annuel 4,2% HT)	- 110,6 (Taux d'intérêt annuel 3,6% HT)	- 68,3 (Taux d'intérêt annuel 3,6% HT)
Filiales	Convention de rémunération de gestion	+ 162,7	+ 161,9	+ 171,4
SIGER	Convention d'assistance	- 6,4	- 6,4	- 6,4
Société Nord Africaine « OFNA »	Convention de représentation	-	- 4,1	- 3,9
CTTA¹	Convention de participation aux frais de fonctionnement des avions	- 1,7	-	-

Source : ONA S.A.

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

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.

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 Nielsen².

Les différentes activités de 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.

¹ Compagnie de Transports et de Travaux Aériens

² Cabinet international d'études marketing et de statistiques

IV.4.1. Le Pôle Mines

IV.4.1.1. Présentation du pôle

Le pôle mines est composé des entités du groupe Managem.

	2004			2005		
	% d'intérêt	% contrôle	Méthode de consolidation	% d'intérêt	% contrôle	Méthode de consolidation
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	8,4	11,2	Déconsolidation
Groupe Managem						

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

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

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

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 ;
- **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, bénéficiant d'un positionnement fort en Afrique de l'Ouest.

IV.4.1.2. Les faits marquants en 2005

En 2005, Managem a évolué dans un contexte marqué par les éléments suivants :

- La hausse des cours des métaux (sauf le cobalt) sur le marché international ;
- La baisse des cours du cobalt dont le prix de vente moyen est passé de 19,33\$/Lb en 2004 à 12,72\$/Lb en 2005 ;
- L'amélioration de la teneur exploitée de l'argent à 547,4gAg/T (+26,4%) ;
- La baisse de la teneur exploitée de l'or à 4,14gAu/T (-10%) ;
- L'augmentation du minerai traité à CMG de 13,4% (année pleine de Drâa Sfar) ;

- La découverte de nouvelles réserves à Akka (1,6 tonnes d'or métal) et à SMI (453 tonnes d'argent métal) ;
- La découverte de réserves¹ à Hajar (501 KT) et à Drâa Sfar (696 KT) ;
- La restructuration des portefeuilles de couvertures de l'or et de l'argent ayant permis de ramener les ratios d'engagement de couverture à un niveau inférieur à 100% ;
- Les mouvements sur le capital de Semafo Inc :
 - Augmentation de capital « relation » de la société Semafo Inc. au cours du premier semestre 2005 (assimilée à une acquisition complémentaire de titres, cette opération a donné lieu à l'augmentation du pourcentage de participation de la société Managem dans Semafo Inc., passant ainsi de 52,08% au 31 décembre 2004 à 53,77% au 30 juin 2005) ;
 - Cession de 40 000 000 de titres Semafo Inc. par Managem à Georesources Ltd. au cours du second semestre 2005. Cette opération a entraîné une plus value sur cession de titres de 143,3 millions de dirhams ;
 - Déconsolidation de la société Semafo Inc. suite à la cession de la majeure partie des titres de la société détenus par Managem S.A (la participation de Managem dans Semafo est passée de 53,77% au 30 juin 2005 à 11,15% au 31 décembre 2005) ;
- La signature d'un accord de partenariat portant sur l'acquisition à terme par Managem de 63% dans la filiale gabonaise de « SEARCHGOLD » ;
- La conclusion d'un accord de partenariat avec la société congolaise Costamin, pour le développement de deux permis à fort potentiel en cobalt et cuivre en RDC. La participation de Managem dans la société sera de 75% avec l'engagement de financer le programme de développement jusqu'à l'étude de faisabilité pour un budget maximum de 5 MUSD sur 3 ans ;
- L'obtention de plusieurs permis d'exploration à l'international (Gabon (Or), Mali (Or), République Démocratique du Congo (Or et métaux de base)) en vue de la découverte de nouveaux gisements.

IV.4.2. Le Pôle Agroalimentaire

IV.4.2.1. Présentation du pôle

Le Pôle Agroalimentaire est constitué des sociétés suivantes :

	2004			2005		
	% d'intérêt	% contrôle	Méthode de consolidation	% d'intérêt	% contrôle	Méthode de consolidation
Cosumar	54,6	54,6	Globale	55,5	55,5	Globale
Sucrafor				48,5	87,5	Globale
Sunabel				52,5	94,5	Globale
Surac				52,7	95,0	Globale
Suta				52,1	93,9	Globale
Groupe Cosumar						
Marost	99,7	100,0	Globale	99,7	100,0	Globale
Conserverie des 5 océans ²	99,1	99,1	Globale	99,1	99,1	Globale
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	99,4	Déconsolidation	98,1	99,3	Déconsolidation
Marona	98,7	98,7	Globale	98,7	98,7	Globale

¹ Réserves de Zinc, de plomb et de cuivre

² Ex Pêche & Froid

	2004			2005		
	% d'intérêt	% contrôle	Méthode de consolidation	% d'intérêt	% contrôle	Méthode de consolidation
Groupe Marona						
Almar	100,0	100,0	Globale	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	Globale	100,0	100,0	Globale
Monégasque Maroc	100,0	100,0	Globale	100,0	100,0	Globale
Groupe La Monégasque						
CMH	100,0	100,0	Déconsolidation	100,0	100,0	Déconsolidation
HGMO	71,1	100,0	Déconsolidation	71,1	100,0	Déconsolidation
Lesieur	56,4	56,4	Globale	56,1	56,1	Globale
CMB Plastic	56,4	100,0	Globale	56,1	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
Groupe Lesieur Cristal						
Centrale Laitière	58,6	58,6	Globale	55,1	55,1	Globale
Fromageries Doukkala	42,2	80,0	Déconsolidation	44,1	80,0	Globale
Garage Rey	57,0	100,0	Déconsolidation	57,0	100,0	Déconsolidation
Pingouin	52,6	99,8	Déconsolidation	-	-	Sortie
Groupe Centrale Laitière						
Bimo	50,0	50,0	Proportionnelle	50,0	50,0	Proportionnelle
Sotherma	30,0	30,0	Equivalence	30,0	30,0	Equivalence

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

Groupe Cosumar

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

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

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

Groupe Marona

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

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.

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.

Groupe Lesieur Cristal possède une filiale, CMB Plastique, leader sur le marché marocain des emballages plastiques.

Groupe Centrale Laitière

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

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.

Marost

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

Conserverie des Cinq Océans

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

Bimo

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

Sotherma

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

IV.4.2.2. Les faits marquants de 2005

Cosumar

L'exercice 2005 est marqué par :

- L'acquisition des participations détenues par l'Etat Marocain dans les quatre sucreries : Surac, Sunabel, Suta et Sucrafor ;
- L'achèvement de la première phase du projet d'extension de la capacité de traitement de l'usine de Sidi Bennour qui consiste à porter la capacité à 10.000 tb²/j ;
- La réalisation d'une série d'interventions visant à améliorer le fonctionnement et la fiabilité du pilote pain de Sidi Bennour en vue de son implantation dans des unités industrielles ;

¹ Savons et détergents liquides

² Tonne bettraves

- La mise en service de la plate forme de stockage d'une capacité de 20.000 t et la sous-traitance de sa gestion à Exel¹ ;
- Le déploiement de la démarche HACCP au niveau de la ligne de production du sucre granulé à la raffinerie et qui a concerné tout le processus de l'approvisionnement à la livraison client ;
- La préparation de la mise en place d'un système de management intégré QSE selon les normes ISO 9001, OHSAS 18001 et ISO 14001 à travers la réalisation d'une « Etude d'impact » et d'un « audit Diagnostic » ;
- La mise en conformité avec les nouvelles dispositions du code du travail en application de la loi sur la réglementation du temps de travail ;
- La campagne betteravière et cannière de 2005 au niveau des sucreries acquises moins bonne qu'en 2004, caractérisée par des conditions climatiques défavorables (températures exceptionnellement basses avec des chutes de neige et du gel, des précipitations faibles et des ressources en eau en deçà de celles de 2004) ce qui s'est traduit par des rendements faibles à l'hectare ;
- La réalisation d'un audit post acquisition qui a donné lieu à des écritures de redressement relatives aux stocks de produits finis et consommables et à divers risques et litiges.

Groupe Marona

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

- La baisse du repos biologique à 5,5 mois contre 8 mois en 2004 ;
- L'amélioration du taux des captures (1,15 t/j de pêche en 2005 contre 1,09 t/j en 2004) ;
- L'instauration d'un système de quota saisonnier ;
- L'augmentation du prix du gasoil ;
- La mise à niveau des chalutiers conformément aux normes exigées par la Commission Européenne.

Groupe La Monégasque

L'exercice 2005 fut marqué par les éléments suivants :

- La rareté et la cherté de l'anchois frais marocain ;
- Le recours à l'importation de l'anchois salé (principalement argentin) ;
- Une meilleure maîtrise des coûts (amélioration du système d'achat de l'anchois frais, diversification des fournisseurs d'emballage, amélioration de la productivité de la main d'œuvre).

Groupe Lesieur Cristal

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

- Une forte pression sur les marges de l'huile de table en raison d'une concurrence exacerbée sur ce segment ;
- Une tendance baissière des cours des huiles brutes engendrant une agressivité de la concurrence sur le segment prix ;
- Le changement du taux de TVA sur les huiles de table (10% contre 7% en 2004) et l'intégration au champ d'application de la TVA des tourteaux (7%) et des huiles d'olives (10%) ;
- Une faible campagne nationale (2004-2005) d'huile d'olive, qui n'a pas empêché Lesieur Cristal de faire de bonnes réalisations à l'export d'huile d'olive, grâce aux stocks constitués en 2004 ;

¹ Société internationale spécialisée dans la logistique

- Une modeste campagne nationale 2005 de tournesol, avec 11 000 tonnes de graines reçues par Lesieur Cristal contre 25 000 tonnes en 2004 ;
- Le lancement de nouveaux produits (Lesieur Plus Oméga 3, huile d'olive en sachet, Maxis' maison, El kef nouveaux parfums, eau de javel nouvelle version, Taous version jeune) ;
- L'extension du périmètre de certification ISO 9001 version 2000 à la fabrication des emballages et conditionnement des huiles, à la fabrication et conditionnement des savons et à la préparation et conditionnement de l'eau de javel et détergents ;
- Le démarrage de la nouvelle unité de raffinage physique à l'usine de Aïn Harrouda ;
- La prise de participation de 34% au capital de la Raffinerie Africaine en Tunisie et la création en partenariat avec l'opérateur tunisien d'une unité de conditionnement (Cristal Tunisie), dans laquelle Lesieur Cristal détient 66% ;
- L'achèvement de la construction de l'unité industrielle spécialisée dans la production et la commercialisation de produits de charcuterie (Banchereau SAS).

Groupe Centrale Laitière

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

- La progression de la collecte de lait (+6,2%), soit 431 millions de litres contre 406 millions en 2004, en dépit de la faiblesse des précipitations, et ce grâce à un appui technique adéquat, à l'extension des centres de collecte et à la levée de l'interdiction de l'importation des génisses ;
- La stagnation du marché des produits frais et le renforcement de la concurrence, notamment sur la région Centre et Nord (Fès, Meknès, Tanger) ;
- L'augmentation des prix d'achat de certaines matières premières (poudre de lait) et des emballages ;
- La dynamique commerciale et marketing soutenue à travers, notamment, le lancement de nouvelles offres commerciales, la rénovation de certains produits, le renforcement de la distribution numérique avec le lancement de 30 nouvelles tournées de distribution et le placement de 2 000 réfrigérateurs Centrale Laitière dans les points de vente ;
- La reconduction de la certification ISO 9001 version 2000 pour l'usine de Salé et Meknès ;
- L'entrée en vigueur de la fiscalisation des coopératives sans impact défavorable sur la compétitivité de celles-ci (réajustement des prix d'approvisionnement) ;
- La cession de Pingouin.

Marost

L'année 2005 a été marquée par :

- La réduction du capital par incorporation des pertes. Le capital social de Marost est ainsi passé de 147,5 Mdh à fin décembre 2004 à 18,9 Mdh à fin décembre 2005 ;
- La nouvelle réglementation contraignant Marost à livrer la marchandise dans des palettes en bois traité ;
- L'arrêt de l'écloserie dorade début 2005 ;
- Le redressement du stock de 2004 ayant un impact de -25,2 Mdh sur les résultats de 2005 ;
- Le lancement d'un programme de restructuration visant à réduire les coûts, à améliorer la rentabilité de la société, à mettre à niveau les immobilisations et à optimiser les effectifs de la société.

Conserverie des Cinq Océans

Les principaux éléments ayant marqué l'exercice 2005 se présentent de la manière suivante :

- La cession de la participation dans Pêche et Froid Côte d'Ivoire ainsi que d'une partie du fonds de commerce correspondant à la clientèle de la GMS en France ;

- Le changement de la dénomination de Pêche & Froid qui devient « Conserverie des Cinq Océans » ;
- L'arrêt technique de l'usine de Madagascar pendant 10 semaines entre Mars et Août 2005, suite à des contrôles sanitaires européens. Le coût total de fermeture s'élève à environ 11Mdh ;
- L'augmentation continue du prix de la ressource ;
- La réduction des ventes à l'export et la poursuite de la stratégie de focalisation sur les clients les plus rentables.

Bimo

Les principaux faits marquants sur l'année 2005 sont :

- Le renforcement de la concurrence sur le secteur de la biscuiterie (en provenance, essentiellement, des Emirats Arabes Unis en franchise des droits de douane), entraînant une perte des parts de marchés pour Bimo de 0,5 pts en volume (45,6% à fin 2005) ;
- La poursuite du déploiement de la politique de distribution directe pour une meilleure efficacité commerciale ;
- La sécurisation des encours clients via l'encouragement des règlements au comptant par l'octroi d'un escompte de 1% ;
- Le lancement du projet CUTE (Capacity, Utilization Time and Efficiency) pour améliorer la compétitivité industrielle à travers l'étude de la capacité installée, le suivi des taux d'occupation et des rendements des lignes de production.

Sotherma

L'année 2005 est marquée par :

- Une croissance de l'activité liée au lancement de l'eau aromatisée Aïn Saïss Fraïse ;
- Une maîtrise des charges malgré la hausse du prix du carburant.

IV.4.3. Le Pôle Distribution

IV.4.3.1. Présentation du pôle

Le pôle Distribution est constitué des sociétés suivantes :

	2004			2005		
	% d'intérêt	% contrôle	Méthode de consolidation	% d'intérêt	% contrôle	Méthode de consolidation
Groupe Optorg	100,0	100,0	Globale	100,0	100,0	Globale
Marjane Holding	51,0	51,0	Globale	51,0	51,0	Globale
Marjane Rabat (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	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 Marjane¹						
SGA	91,0	100,0	Globale	91,0	100,0	Globale
Sopriam	91,0	91,0	Globale	91,0	91,0	Globale
Groupe Sopriam						
Acima S.A.	51,0	51,0	Globale	51,0	51,0	Globale
Marjane Twin Center	51,0	100,0	Globale	51,0	100,0	Globale
Groupe Acima						

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

Groupe Optorg

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

Groupe Marjane

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

¹ Anciennement Cofarma

Groupe Sopriam

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

Groupe Acima

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

IV.4.3.2. Les faits marquants de 2005

Groupe Optorg

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

- La reprise du secteur forestier ;
- La situation morose au Cameroun entraînant une baisse de l'activité ;
- La cession du département Intelec Communication ;
- Le bon développement des activités de Tractafric au Maroc, au Gabon et en RDC. 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 ;
- La crise politique Ivoirienne entraînant un recul de l'activité de Peyrissac¹.

Groupe Marjane

A la fin de l'année 2005, Marjane compte douze magasins contre dix à fin 2004 : Marjane Meknès a ouvert en mai (superficie de 6 500 m²) et Casablanca Koréa en novembre 2005 (superficie de 10 000 m²).

Marjane a également procédé à l'agrandissement du magasin de Hay Riad (augmentation de 3 000 m²) en septembre 2005.

Ainsi la surface de vente totale à fin décembre 2005 est de 77 000 m² environ.

Par ailleurs, l'année 2005 est marquée par :

- Le lancement de produits « premier prix » sur tous les magasins ;
- La mise en place de la location gérance pour tous les magasins Marjane ;
- 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 ;
- La mise en place par la Centrale d'Achats Marjane du Tronc Commun d'Assortiment² pour mieux répondre aux attentes des clients ;
- Le lancement par la concurrence de magasins spécialisés (Bricoma et Mr Bricolage) et le remodeling de Métro Ain Sebaâ en mars 2005 et de Métro Fès en août 2005 ;
- Au niveau réglementaire, les révisions des prix des carburants à la hausse en 2005 avec un effet positif sur le chiffre d'affaires des Stations Services.

¹ Société de distribution Automobile et de Biens de consommations, filiale du Groupe Optorg

² Le Tronc Commun d'Assortiment consiste en la définition d'une liste d'assortiments minimums devant obligatoirement figurer dans chaque magasin

Groupe Sopriam

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

- Une concurrence agressive sur les prix, les produits et le financement ;
- La poursuite de la progression des marques asiatiques ;
- Le lancement de nouveaux produits : Citroën C4, la Peugeot 607 restylée... ;
- L'externalisation de la logistique à Gefco ;
- Le lancement de la Logan version essence par Renault en juillet ;
- La poursuite du démantèlement douanier du secteur automobile qui s'est traduit par la baisse des droits de douane de 1% sur les VP et de 4% sur les VUL.

Groupe Acima

Cette activité est marquée, en 2005, par :

- Le développement de la chaîne de supermarchés Acima avec l'ouverture de quatre nouveaux magasins. Deux supermarchés sont situés dans des centres commerciaux avec une galerie commerciale à Témara et à Marrakech, un troisième à Casablanca (quartier Hjjajma) et le dernier à Tanger ;
- Une intensification de la concurrence avec ;
 - L'ouverture par une enseigne concurrente (Label Vie) d'un supermarché à Casablanca et d'un centre commercial à Meknès ;
 - La reprise par un concurrent du supermarché Euromarché et l'ouverture d'un nouveau magasin à Casablanca ;
 - Le remodeling du supermarché Aswaak Essalam (Ynna holding) à Marrakech ;
- L'organisation par la Fondation ONA d'une journée d'échanges sur la sécurité des consommateurs (révisions des normes marocaines relatives à la production et la vente des produits alimentaires).

Par ailleurs, Acima a décidé de fermer le magasin de Casablanca El Fida en raison de la dégradation de ses résultats. De ce fait, une révision du concept des magasins en zone populaire qui bénéficie d'une expansion urbaine est en cours de révision au niveau de l'offre produits et du schéma d'implantation.

A fin 2005, Acima compte 19 magasins totalisant une surface de vente de 23 825 m².

IV.4.4. Le Pôle Activités Financières

IV.4.4.1. Présentation du pôle

Le pôle Activités financières est constitué des sociétés suivantes :

	2004			2005		
	% d'intérêt	% contrôle	Méthode de consolidation	% d'intérêt	% contrôle	Méthode de consolidation
AXA Assurance Maroc	49,0	49,0	Equivalence	49,0	49,0	Equivalence
AXA ONA	49,0	49,0	Equivalence	49,0	49,0	Equivalence
Groupe AXA ONA						
Agma Lahlou Tazi	25,5	50,0	Equivalence	37,5	50,0	Globale
Vidal	51,0	100,0	Déconsolidation	51,0	100,0	Déconsolidation
ONA Courtage	51,0	51,0	Globale	75,0	51,0	Globale
Groupe ONA Courtage						
Attijariwafa bank	29,6	29,6	Equivalence	29,6	29,6	Equivalence
Ald Automotive Maroc	22,7	25,0	Equivalence	22,7	25,0	Equivalence

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

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 marocain de l'assurance.

La société est actuellement le second opérateur sur le marché marocain de l'assurance.

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.

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.

¹ Numéro un mondial dans le secteur

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 :

- L'entrée en vigueur de l'AMO en octobre 2005 après l'adoption par le conseil des ministres du décret de mise en œuvre du code de la couverture médicale ;
- La publication des arrêtés d'application de la loi 17-99 portant sur le code des assurances. Ces arrêtés prévoient, entre autres, la révision des tables de mortalité qui impliquera la mise en place de nouvelles bases de calcul des primes AT et Vie et la révision des réserves techniques ;
- L'entrée de la CDG dans le secteur des assurances avec l'acquisition de 40% du capital des compagnies SANAD et ATLANTA ;
- L'acquisition par le groupe SAHAM de 67% du capital de la CNIA ;
- Le lancement par la CDG de l'OPA sur le CIH et la vente par AXA Assurance Maroc de sa participation dans cette entité ;
- L'organisation du réseau des agents et sous-agents et la mise en place d'un système de scoring et de bonification des performances et la refonte des procédures de recouvrement ;
- L'enrichissement de la gamme des produits par le lancement de nouveaux produits de Retraite et d'Assurance crédit en partenariat avec divers acteurs financiers ;
- L'annonce dans la loi de finances 2006 de la nouvelle mesure de suppression de la tranche des 70% d'abattements, ce qui a entraîné une dynamisation du marché boursier vers la fin de l'année 2005.

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.

Attijariwafa bank

L'exercice 2005 est marqué par de nombreux événements, dont notamment :

- La finalisation du processus de fusion dans les conditions et les délais prévus avec la mise à niveau des systèmes d'information, la finalisation de l'intégration sociale et la refonte et l'organisation du réseau ;
- L'acquisition de 53,54% de la Banque du Sud (Tunisie) par le consortium Attijariwafa Bank-Grupo Santander ;
- La concrétisation de divers partenariats stratégiques notamment avec le Crédit Agricole (France) à travers sa filiale Sofinco pour la commercialisation des crédits à la consommation à travers toutes les agences d'Attijariwafa bank présentes sur le territoire français ;
- La conclusion d'un partenariat stratégique avec Barid Al Maghrib portant sur la commercialisation des produits de Wafa Assurance auprès des guichets de la poste (800 agences) ;
- La mise en place de la banque des « Marocains Sans Frontières » avec la création d'une nouvelle business unit spécialisée dans l'offre de produits et services de qualité aux marocains résidant à l'étranger ;
- L'ouverture du capital de la banque aux salariés qui se sont portés acquéreurs de 0,89% du capital ;
- La signature d'une convention avec l'AMITH (Association Marocaine des industries de textile et de l'habillement) qui reflète la volonté de la banque de proposer des solutions d'accompagnement aux PME/PMI.

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 :

	2004			2005		
	% d'intérêt	% contrôle	Méthode de consolidation	% d'intérêt	% contrôle	Méthode de consolidation
Agena	51,1	51,1	Déconsolidation	51,1	51,1	Déconsolidation
Cabo Beach Golf	100,0	100,0	Déconsolidation	-	-	Sortie (liquidée)
CDI	27,5	50,0	Déconsolidation	27,5	50,0	Déconsolidation
Centuris	30,0	60,0	Déconsolidation	30,0	60,0	Globale
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	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
Gracieuse	50,4	50,4	Déconsolidation	50,4	50,4	Déconsolidation

	2004			2005		
	% d'intérêt	% contrôle	Méthode de consolidation	% d'intérêt	% contrôle	Méthode de consolidation
Amelkis resorts				25,0	50,0	Proportionnelle
Orientis resorts				50,0	50,0	Proportionnelle
Prestige resorts				50,0	50,0	Proportionnelle
Groupe Onapar						
Involys	35,8	100,0	Déconsolidation	-	-	Déconsolidation
Mercure.com	100,0	100,0	Déconsolidation	-	-	Déconsolidation
Archos	100,0	100,0	Déconsolidation	-	-	Déconsolidation
Net.com	80,0	100,0	Déconsolidation	-	-	Déconsolidation
Groupe Mercure.com						
H.Expansion	50,0	50,0	Déconsolidation	50,0	50,0	Déconsolidation
NORATRA	40,0	40,0	Déconsolidation	40,0	40,0	Déconsolidation
Participations industrielles						
Régie 3	12,8	50,0	Déconsolidation	12,8	25,0	Déconsolidation
Globale.com	99,7	100,0	Déconsolidation	99,7	100,0	Déconsolidation
Soread	17,4	19,5	Déconsolidation	17,4	17,4	Déconsolidation
RMI	25,5	25,5	Equivalence	25,5	25,5	Equivalence
Nouvelles Technologies & Médias						
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
Holding et Divers						
Maroc Connect				100,0	100,0	Globale
Nareva Holding				100,0	100,0	Globale
Relais de croissance						

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

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 Emirati) 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 2003 et 2005 se présente comme suit :

En millions de dirhams	2003	2003 P	2004	2004 P	2005	Var 03P/04	Var 04P/05
CA Consolidé	21 496	21 152	22 723	24 288	26 133	7,4%	7,6%
Dont Mines	1 701	1 690	1 810	1 642	1 585	7,1%	-3,5%
% du CA Consolidé	7,9%	8,0%	8,0%	6,8%	6,1%	-	-
Dont Agroalimentaire	11 375	11 446	11 788	13 340	13 457	4,0%	0,9%
% du CA Consolidé	52,9%	54,1%	51,9%	54,9%	51,5%	-	-
Dont Distribution	7 907	7 907	9 036	9 037	10 570	14,3%	17,0%
% du CA Consolidé	36,8%	37,4%	39,8%	37,2%	40,4%	-	-
Dont Activités financières	NA	NA	NA	111	115	NA	4,0%
% du CA Consolidé	-	-	-	0,45%	0,44%	-	-
Dont ONA, Portefeuille et autres métiers	513	110	89	159	407	-19,1%	>100%
% du CA Consolidé	2,4%	0,5%	0,4%	0,7%	1,6%	-	-

A périmètre comparable, le chiffre d'affaires consolidé du Groupe ONA a connu une évolution favorable de 7,4% entre 2004 et 2003 proforma. 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.

En 2005, le chiffre d'affaires consolidé comparable progresse de +7,6% par rapport à l'année précédente grâce, essentiellement, à la poursuite des programmes de développement dans la Grande Distribution. Cette évolution est similaire à celle enregistrée entre les exercices 2003 pro forma et 2004 (+7,4%) et repose sur les mêmes éléments.

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

L'agroalimentaire affiche une progression du chiffre d'affaires consolidé de +0,9 % en raison de la reprise de la pêche au niveau de Marona, de la vente du stock GMS de Conserverie des Cinq Océans¹ et de l'augmentation du chiffre d'affaires de Centrale laitière. Cette évolution est contrariée par la contre performance commerciale de Lesieur Cristal. Le recul du chiffre d'affaires de Lesieur Cristal provient, essentiellement, de la concurrence accrue sur le segment des huiles de table. De manière générale le chiffre d'affaires du pôle agroalimentaire a connu une diminution de sa contribution au chiffre d'affaires consolidé du Groupe en raison de l'accroissement de la concurrence et du renchérissement du prix des matières premières.

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

¹ ex Pêche & Froid

IV.5.2. Evolution du chiffre d'affaires social

L'évolution de l'activité entre 2003 et 2005 s'inscrit de la manière suivante :

En millions de dirhams	2003	2004	2005	Var	Var
				03/04	04/05
CA	169,4	161,6	171,4	-4,6%	6,1%
Dont Mines	13	14,1	14,6	8,5%	3,5%
<i>% du CA</i>	<i>7,7%</i>	<i>8,7%</i>	<i>8,5%</i>	-	-
Dont Agroalimentaire	95,2	94,3	95,0	0,0%	1,8%
<i>% du CA</i>	<i>56,2%</i>	<i>58,3%</i>	<i>55,4%</i>	-	-
Dont Distribution	34,2	39,7	45,8	16,1%	15,4%
<i>% du CA</i>	<i>20,2%</i>	<i>24,6%</i>	<i>26,7%</i>	-	-
Dont Activités financières	6,1	6,5	6,4	6,6%	-1,5%
<i>% du CA</i>	<i>3,6%</i>	<i>4,0%</i>	<i>3,8%</i>	-	-
Dont ONA, Portefeuille et autres métiers	9,3	7,0	6,4	-24,7%	-8,6%
<i>% du CA</i>	<i>5,5%</i>	<i>4,4%</i>	<i>3,7%</i>	-	-
Dont Autres ¹	11,6	-	3,1	NS	NS
<i>% du CA</i>	<i>6,8%</i>	<i>0,0%</i>	<i>1,8%</i>	-	-

Le chiffre d'affaires de ONA S.A. a connu une croissance annuelle moyenne de l'ordre de 0,7% entre 2003 et 2005, passant de 169,4 millions de dirhams en 2003 à 171,4 millions de dirhams au 31 décembre 2005.

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 Principalement des prestations de personnel

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 2004 et 2005 de la manière suivante :

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

Source : ONA S.A

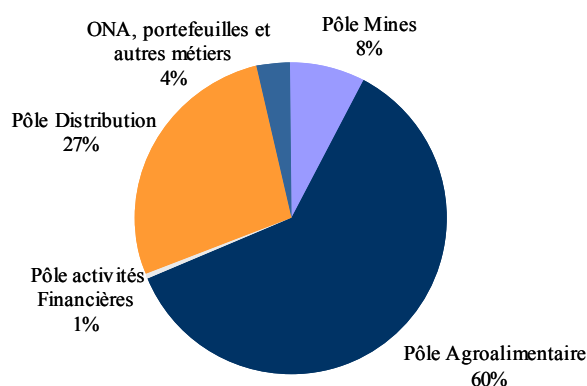
L'effectif du Groupe ONA totalise, au 31 décembre 2005, 22 786 personnes, soit une hausse de 4,0% par rapport à 2004. En données pro forma², l'effectif en 2004 s'est élevé à 23 772. L'évolution de l'effectif par rapport aux données pro forma s'établit à -4,1%.

L'évolution enregistrée entre l'effectif 2005 et l'effectif 2004 pro forma s'explique essentiellement par l'impact de la restructuration au niveau de Cosumar (-633 personnes), de Lesieur Cristal (125 personnes), de Marost (-68 personnes), et par la cession de la participation dans Pêche et Froid Côte d'Ivoire (-1 343 personnes).

Ces baisses ont été compensées par les recrutements dans les métiers en développement, notamment, la Grande Distribution (+814 personnes), Accolade (+119 personnes) et Maroc Connect (+56 personnes).

IV.6.1.2. Structure de l'effectif

Le graphique ci dessous détaille la ventilation de l'effectif par ligne de métiers en 2005 :



Source : ONA S.A

¹ Contrats à Durée Déterminée + Stagiaires

² la variation du périmètre entre 2004 et 2005 repose essentiellement sur les entrées de Maroc Connect, de Nareva et des sucreries extatiques acquises par Cosumar, et la sortie de Pingouin.

IV.6.1.3. Politique de Ressources Humaines

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

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

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

En parallèle, le Groupe a adopté une politique sociale avantageuse se caractérisant par un système de protection performant (couverture médicale, retraite complémentaire, assurance décès...), une assurance complémentaire, un prêt au logement, et plusieurs autres avantages sociaux en faveur de 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 activités du groupe. Elle a pour objectifs de :

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

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

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

IV.6.2.1. Le système informatique

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

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

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

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

- Un progiciel de Gestion des Ressources Humaines « HR Access » avec les modules suivants :
 - Module Client/Serveur ;
 - Module Open HR (Intranet) ;
 - Module Self Service.

- Un progiciel de Gestion Financière « Adonix X3 » avec les modules suivants :
 - Module comptabilité générale ;
 - Module comptabilité analytique ;
 - Module immobilisation ;
 - Module gestion du stock ;
 - Module gestion des achats.
- Un progiciel de Consolidation statutaire « Equilibre » avec les modules suivants :
 - Module Equilibre Client/Serveur ;
 - Module Openweb Client Web ;
 - Module Opendecision Analyse OLAP.
- Un progiciel de Reporting de gestion « Cognos Finance » pour le contrôle de gestion avec les modules suivants :
 - Module Client/serveur ;
 - Module Portail Web ;
 - Module d'analyse multidimensionnelle.
- Un progiciel de Gestion de Trésorerie Centrale « Reuters Kondor » avec les modules suivants :
 - Module Client/Serveur ;
 - Module Web.
- Une solution d'IT Service management & Asset management « Actima » avec les modules suivants :
 - Module WinGest ;
 - Module WinPark ;
 - Module WinLine.

IV.6.2.2. Organisation comptable et financière

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

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

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

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

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

IV.7. STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT

IV.7.1. Politique d'investissement

Le tableau suivant retrace la politique d'investissement suivie par ONA S.A. entre 2003 et 2005 :

En millions de dirhams	2003	2004	2005	Var 04-03 (%)	Var 05-04 (%)
Immo. en non valeurs	7,7	5,0	2,4	-35,1%	-52,0%
Immo. incorporelles	4,2	3,2	0,9	-23,8%	-71,9%
Immo. corporelles	24,7	18,5	17,8	-25,1%	-3,8%
Immo. financières	7 385,5	9 901,3	13 142,0	34,1%	32,7%
Total	7 422,1	9 928,1	13 163,1	33,8%	32,58%

Source : ONA S.A.

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

L'augmentation du poste immobilisations financières entre 2003 et 2004 est essentiellement liée aux éléments suivants :

- L'acquisition de titres BCM pour un montant de 2 674,0 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 l'échange de 1 613 320 titres Wafabank dans le cadre de l'OPE BCM-Wafabank.

Par ailleurs, le poste immobilisations financières a enregistré en 2005, une augmentation nette de cession de 3 227,1 millions de dirhams, liée principalement aux acquisitions :

- de titres Centrale Laitière pour un montant de 950,2 millions de dirhams ;
- de titres Cosumar pour un montant de 742,0 millions de dirhams ;
- de titres Managem pour un montant de 544,1 millions de dirhams ;
- de titres Lesieur pour un montant de 453,3 millions de dirhams.

Le tableau suivant détaille de manière résumée, les opérations réalisées par ONA S.A. en 2005 sur le portefeuille titres de participations :

En millions de dirhams	2005
Acquisitions	2 919,4
<i>Dont Cosumar</i>	742,0
<i>Dont Centrale Laitière</i>	950,2
<i>Dont Lesieur</i>	453,3
<i>Dont Managem</i>	544,1
Augmentation de capital	738,4
<i>Dont Maroc Connect</i>	400,0
Cessions	430,7
<i>Dont Cosumar</i>	24,7
<i>Dont Centrale Laitière</i>	27,1
<i>Dont Lesieur</i>	48,6
<i>Dont Managem</i>	177,8

Source : ONA S.A.

IV.7.2. Politique de communication

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

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

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

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

IV.7.3. Politique de développement

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

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

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

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

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

Partie V

SITUATION FINANCIERE DE L'EMETTEUR

Important :

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

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

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

Les comptes sociaux 2003, 2004 et 2005 ont fait l'objet d'une certification par les Commissaires aux Comptes.

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

Les comptes consolidés 2003, 2003 pro forma, 2004, 2004 pro forma et 2005 (bilan et CPC) ont fait l'objet d'un audit par les auditeurs indépendants.

Afin de rendre comparables les agrégats consolidés du Groupe ONA, il a été indispensable d'établir des comptes pro forma à la clôture des exercices 2003 et 2004 pour tenir compte des variations de périmètre intervenues entre 2003 et 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, Groupe ONA a renforcé sa participation dans Attijariwafa bank 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 auprès de 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, 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 2003 , les comptes pro forma ainsi établis ne tiennent pas compte de l'impact de l'entrée de périmètre dudit groupe.

Par ailleurs, afin de faciliter la comparaison des comptes des exercices 2005 et 2004, il a été nécessaire d'établir des comptes consolidés comparables ou « pro forma » au 31 décembre 2004, conformément aux règles de consolidation¹.

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

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

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

- Déconsolidation de la société Semafo Inc. suite à la cession de la majeure partie des titres de la société détenus par Managem S.A ;
- Cession de 149 700 titres de la société Pingouin par Centrale Laitière à MOBIGEN au cours du premier semestre : l'impact de cette cession s'est traduit par la sortie totale de la société Pingouin du périmètre de consolidation du Groupe ONA et par un impact sur le résultat net part du Groupe de MDH 13,2 (nette de la provision pour garantie de passif constituée par Centrale Laitière suite à la cession et de l'impôt sur les résultats) ;
- Acquisition de 35 370 titres Cosumar par ONA S.A. auprès de CELACO (hors périmètre): Le Groupe ONA passe de 54,65% à 55,49% dans Cosumar et constate un écart d'acquisition de MDH 19,6 amortissable sur une durée de 20 ans ;
- Acquisition par Cosumar de 4 sucres publiques qui entrent ainsi dans le périmètre de consolidation du Groupe ONA :
 - ✓ Acquisition de 87,46% de Sucrafor : cette opération donne lieu à la constatation d'un écart d'acquisition négatif de MDH -27,0 repris sur une durée de 10 ans générant ainsi un impact sur le résultat net part du groupe de MDH 1,5 ;
 - ✓ Acquisition de 94,53% de Sunabel : cette opération donne lieu à la constatation d'un écart d'acquisition négatif de MDH -90,4 repris sur une durée de 10 ans et ayant un impact sur le résultat net part du groupe de MDH 5,0 ;
 - ✓ Acquisition de 95,00% de Surac : constatation d'un écart d'acquisition de MDH 3,9 amortissable sur une durée de 20 ans et impact sur le résultat net part du groupe de MDH - 0,1 ;
 - ✓ Acquisition de 93,94% de Suta : constatation d'un écart d'acquisition de MDH 423,2 amortissable sur une durée de 20 ans et impact sur le résultat net part du groupe de MDH -11,7 ;
- Cession par ONA de 8 975 titres Lesieur en bourse : le pourcentage de participation de ONA passe ainsi de 56,46% à 56,13% dans Lesieur et l'opération se traduit d'une part, par la constatation d'une plus value consolidée de cession de MDH 7,5 et d'autre part, par l'absorption de l'impôt différé actif de MDH -1,1 ;
- Cession par FIIH de 25 000 titres Centrale Laitière dont :
 - ✓ 13 696 à ONA S.A : il s'agit d'une cession intragroupe, neutre en consolidation ;

¹ Cf. chapitre IX.1.1.1

- ✓ 11 304 à SNI (hors groupe) avec une plus-value consolidée de cession de MDH 58,8 ;
- Cession par ONA S.A. de 21 315 titres Centrale Laitière à SNI (hors groupe). Cette opération se traduit par la constatation d'une plus-value consolidée de cession de MDH 114,5, et a permis de résorber MDH 13,3 d'impôt différé actif, soit un impact net sur le résultat net part du Groupe de MDH 101,2 ;

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

- Cession par SFGP de ses 487 488 actions La Monégasque Maroc à ONA S.A dont le pourcentage de détention direct passe à 100% : Comme il s'agit d'un reclassement de titres entre deux sociétés du Groupe intégrées globalement, cette opération est neutre sur le résultat net part du Groupe ;
- Réduction de capital de la société Marost d'un montant de MDH 128 par incorporation des pertes : l'opération n'impacte pas les capitaux propres du Groupe ONA ;
- Reconsolidation de la société Fromagerie des Doukkala du fait de son caractère significatif sur deux exercices successifs, conformément aux règles de consolidation du groupe ONA ;
- Augmentation de capital de la société ACIMA (au pair) au cours du 1er semestre 2005 : Pas d'impact sur les capitaux propres du Groupe ONA ;
- Augmentation de capital de la société Marjane Agadir au cours du second semestre 2005: Pas d'impact sur les capitaux propres du Groupe ONA ;
- Réduction de capital de la société Marjane Ain Sebaa par incorporation de pertes au cours du second semestre 2005: Pas d'impact sur les capitaux propres du Groupe ONA ;
- Cession des titres CIH par AXA Assurance Maroc à la CDG : cette opération s'est traduite sur le plan consolidé par la reprise de la provision sur les titres CIH pour un montant global de MDH 106,2 et par la constatation d'une moins value de cession dans les comptes sociaux d'AXA Assurance Maroc;
- Revue du pourcentage d'intégration du sous groupe ONA Courtage : la société ONA Courtage est détenue à hauteur de 51% par la société ONA et de 49% par la société Axa Assurance Maroc. Jusqu'à décembre 2004, la participation d'Axa Assurance Maroc dans ONA Courtage n'était pas prise en compte puisqu'il y avait rupture de la chaîne de contrôle. A partir de janvier 2005, le règlement français CRC 99-02 préconise la prise en compte de l'ensemble des participations significatives, même lorsqu'elles sont détenues par des sociétés mises en équivalence (cas d'Axa Assurance Maroc). De ce fait, ladite participation a été prise en compte dans le périmètre du Groupe ONA, donnant ainsi lieu à une variation du pourcentage de détention du Groupe ONA dans le sous groupe ONA Courtage (ONA Courtage et ses deux filiales : Agma et Vidal). Ainsi, le pourcentage d'intérêt dans ONA Courtage est passé à 75,01% au 31 décembre 2005, contre 51,0% au 31 décembre 2004 et le pourcentage d'intérêt dans Agma est passé de 25,51% à 37,5% ;
- Changement de méthode d'intégration de la société Agma : passage de la mise en équivalence à l'intégration globale ;
- Réalisation par ONA d'opérations d'aller-retour sur les titres :
 - ✓ Centrale laitière (155 320 titres) ;
 - ✓ Lesieur (515 152 titres) ;
 - ✓ Cosumar (805 000 titres) ;
 - ✓ Managem (1 778 391 titres) ;

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

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

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 2003-2005 :

En millions de dirhams	2003	2003	2004	2004	2005	Var	Var
		proforma		proforma		03P-04	04P-05
Chiffre d'affaires	21 496	21 152	22 723	24 288	26 133	7,43%	7,60%
<i>Dont Mines</i>	<i>1 701</i>	<i>1 690</i>	<i>1 810</i>	<i>1 642</i>	<i>1 585</i>	<i>7,10%</i>	<i>-3,45%</i>
<i>Dont Agroalimentaire</i>	<i>11 375</i>	<i>11 446</i>	<i>11 788</i>	<i>13 340</i>	<i>13 457</i>	<i>2,99%</i>	<i>0,88%</i>
<i>Dont Distribution</i>	<i>7 907</i>	<i>7 907</i>	<i>9 036</i>	<i>9 037</i>	<i>10 570</i>	<i>14,28%</i>	<i>16,97%</i>
<i>Dont Activités financières</i>		-	-	<i>111</i>	<i>115</i>	<i>ns</i>	<i>3,98%</i>
<i>Dont ONA, Portefeuille et autres métiers</i>	<i>513</i>	<i>110</i>	<i>89</i>	<i>159</i>	<i>407</i>	<i>-19,09%</i>	<i>ns</i>
Autres produits d'exploitation	621	634	728	818	1 200	14,83%	46,70%
Charges d'exploitation	20 530	20 213	21 993	23 374	25 899	8,81%	10,80%
Résultat d'exploitation	1 587	1 573	1 458	1 733	1 434	-7,31%	-17,23%
<i>Dont Mines</i>	<i>103</i>	<i>103</i>	<i>-42</i>	<i>-6</i>	<i>-66</i>	<i>ns</i>	<i>ns</i>
<i>Dont Agroalimentaire</i>	<i>1 074</i>	<i>1 074</i>	<i>1 090</i>	<i>1 314</i>	<i>977</i>	<i>1,49%</i>	<i>-25,65%</i>
<i>Dont Distribution</i>	<i>337</i>	<i>337</i>	<i>346</i>	<i>346</i>	<i>424</i>	<i>2,67%</i>	<i>22,50%</i>
<i>Dont Activités financières</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>62</i>	<i>66</i>	<i>ns</i>	<i>6,66%</i>
<i>Dont ONA, Portefeuille et autres métiers</i>	<i>73</i>	<i>59</i>	<i>64</i>	<i>17</i>	<i>34</i>	<i>8,47%</i>	<i>93,68%</i>
Résultat financier	-246	-252	-237	-195	-210	-5,95%	7,71%
<i>Dont Mines</i>	<i>-1</i>	<i>-1</i>	<i>-67</i>	<i>-30</i>	<i>-12</i>	<i>ns</i>	<i>-58,78%</i>
<i>Dont Agroalimentaire</i>	<i>147</i>	<i>147</i>	<i>105</i>	<i>68</i>	<i>-2</i>	<i>-28,57%</i>	<i>ns</i>
<i>Dont Distribution</i>	<i>-37</i>	<i>-37</i>	<i>-18</i>	<i>-18</i>	<i>-12</i>	<i>+51,35%</i>	<i>+34,07%</i>
<i>Dont Activités financières</i>	<i>-5</i>	<i>-5</i>	<i>-3</i>	<i>-1</i>	<i>-1</i>	<i>-40,00%</i>	<i>40,00%</i>
<i>Dont ONA, Portefeuille et autres métiers</i>	<i>-349</i>	<i>-356</i>	<i>-253</i>	<i>-215</i>	<i>-184</i>	<i>-28,93%</i>	<i>-14,67%</i>
Résultat courant	1 341	1 321	1 221	1 538	1 225	-7,57%	-20,38%
Résultat non courant	-526	-327	-74	375	318	-77,37%	-15,19%
<i>Dont Mines</i>	<i>-43</i>	<i>-43</i>	<i>-192</i>	<i>61</i>	<i>227</i>	<i>ns</i>	<i>ns</i>
<i>Dont Agroalimentaire</i>	<i>-65</i>	<i>-64</i>	<i>-51</i>	<i>-68</i>	<i>-212</i>	<i>-20,31%</i>	<i>ns</i>
<i>Dont Distribution</i>	<i>62</i>	<i>62</i>	<i>55</i>	<i>55</i>	<i>79</i>	<i>-11,29%</i>	<i>44,65%</i>
<i>Dont Activités financières</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>-1</i>	<i>0</i>	<i>ns</i>	<i>ns</i>
<i>Dont ONA, Portefeuille et autres métiers</i>	<i>-479</i>	<i>-281</i>	<i>114</i>	<i>328</i>	<i>223</i>	<i>ns</i>	<i>-31,93%</i>
Impôt sur les bénéfices	133	132	624	686	1 076	ns	56,85%
Résultat net consolidé	748	965	431	1 111	992	-55,34%	-10,72%
RNPG	398	619	230	773	774	-62,80%	0,00%
<i>Dont Mines</i>	<i>18</i>	<i>18</i>	<i>-193</i>	<i>79</i>	<i>142</i>	<i>ns</i>	<i>80,18%</i>
<i>Dont Agroalimentaire</i>	<i>392</i>	<i>383</i>	<i>382</i>	<i>437</i>	<i>206</i>	<i>-0,4%</i>	<i>-53,0%</i>
<i>Dont Distribution</i>	<i>193</i>	<i>192</i>	<i>175</i>	<i>175</i>	<i>229</i>	<i>-9,00%</i>	<i>30,84%</i>
<i>Dont Activités financières</i>	<i>155</i>	<i>192</i>	<i>6</i>	<i>-4</i>	<i>633</i>	<i>-96,70%</i>	<i>ns</i>
<i>Dont ONA, Portefeuille et autres métiers</i>	<i>-359</i>	<i>-166</i>	<i>-141</i>	<i>86</i>	<i>-435</i>	<i>-15,40%</i>	<i>ns</i>

Source : ONA S.A.

V.1.1.1. Métier Mines

Le tableau suivant détaille l'évolution entre 2003 et 2005 des principaux agrégats consolidés du compte de produits et charge du pôle Mines :

En millions de dirhams	2003	2003	2004	2004	2005	Var 03P-04	Var 04P-05
		proforma		proforma			
Chiffre d'affaires	1 701	1 690	1 810	1 642	1 585	7,10%	-3,45%
Résultat d'exploitation	103	103	-42	-6	-66	ns	ns
Résultat financier	-1	-1	-67	-30	-12	ns	-58,78%
Résultat non courant	-43	-43	-192	61	227	ns	ns
RNPG	18	18	-193	79	142	ns	80,18%

Source : ONA S.A.

➤ Au titre de l'exercice 2004

Le chiffre d'affaires consolidé du groupe Managem a progressé 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.

➤ Au titre de l'exercice 2005

Le chiffre d'affaires consolidé comparable du groupe Managem est en léger recul de 3,5% par rapport à 2004. Cette variation s'explique par :

- La dégradation du cours du cobalt (12,72\$/Lb contre 19,33\$/Lb en 2004) ;
- L'effet change défavorable provenant, essentiellement, de la baisse du résultat de couverture de change (-13,5 Mdh en 2005 contre +77 Mdh en 2004) ;
- La hausse des cours des autres métaux sur la partie de la production non couverte ;
- La hausse des tonnages traités à Drâa Sfar en raison de l'effet de l'année pleine d'exploitation en 2005 ;
- L'amélioration de la teneur de l'argent à Imiter ;
- L'amélioration de la récupération du cuivre à CMG.

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

Par ailleurs, le résultat sur les couvertures des métaux s'élève à -271,6 Mdh en 2005 contre -200,9 Mdh en 2004 pro forma et contribue également à la baisse du résultat d'exploitation.

Le résultat sur la couverture de change ressort à -13,5 Mdh, en retrait de 91 Mdh par rapport à 2004 pro forma.

A noter que, retraité du résultat de couverture de change et du bilan de couverture², le résultat d'exploitation consolidé s'est amélioré passant de 117,7 Mdh en 2004 à 219,1 Mdh en 2005.

Le résultat financier consolidé comparable (-12,2 Mdh) a enregistré une augmentation de +17,4 Mdh par rapport à 2004 pro forma traduisant essentiellement un bilan de change positif et des

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

² Bilan de couverture = (Quantités vendues au cours spot) – (Quantités vendues au cours couvert)

reprises de provisions pour perte de change. Cette progression est ralentie par la hausse des taux d'intérêts sur les emprunts de Akka et par l'augmentation des charges d'intérêt liés au financement de Drâa Sfar (année pleine).

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

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

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

V.1.1.2. Métier Agroalimentaire

Le tableau suivant détaille l'évolution entre 2003 et 2005 des principaux agrégats du compte de produits et charge du pôle Agroalimentaire :

En millions de dirhams	2 003	2003 proforma	2 004	2004 proforma	2 005	Var 03P-04	Var 04P-05
Chiffre d'affaires consolidé	11 375	11 446	11 788	13 340	13 457	3,0%	0,9%
Résultat d'exploitation	1 074	1 074	1 090	1 314	977	1,5%	-25,7%
Résultat financier	147	147	105	68	-2	-28,57%	<-100%
Résultat non courant	-65	-64	-51	-68	-212	-20,31%	>100%
RNPG	392	383	382	437	206	-0,4%	-53,0%

Source : ONA S.A.

➤ Au titre de l'exercice 2004

Le chiffre d'affaires consolidé du métier agroalimentaire s'établit à 11 788 Mdh au titre de l'exercice 2004, et enregistre une progression de l'ordre de 3,0% 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.
- La baisse du chiffre d'affaires consolidé de Marona 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 des activités agroalimentaires s'établit à 1 090,0 Mdh au titre de l'exercice 2004, et enregistre une progression de 1,5% 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 retrait du résultat d'exploitation consolidé des métiers de la pêche hauturière 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 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 légère baisse de 0,4%, essentiellement due à l'effet du recul du résultat financier consolidé.

➤ Au titre de l'exercice 2005

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

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

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

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

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

Le résultat financier consolidé du métier agroalimentaire enregistre une diminution substantielle évoluant de 67,8 millions de dirhams en 2004 à -2,3 millions de dirhams en 2005. Cette baisse est le résultat d'une dégradation de la trésorerie nette suite aux versements des dividendes exceptionnels des filiales Centrale Laitière, Cosumar, Lesieur Cristal, et CMB plastique. Par ailleurs, les investissements réalisés par Cosumar et CMB plastique ont entraîné une tension sur la trésorerie et par conséquent la diminution des intérêts perçus.

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

- Un résultat non courant consolidé de Centrale Laitière de -7,8 millions de dirhams, comprenant principalement, (i) la plus value consolidée sur la cession de Pingouin (20 Mdh), (ii) une provision de 15 Mdh sur la garantie de passif de Pingouin, (iii) un apurement des comptes fournisseurs pour 17 Mdh, et (iv) un apurement des comptes clients et stocks (suite à la destruction du stock Leader Food et aux pertes sur le stock semences, au lendemain d'un incendie survenu au cours de l'exercice 2005) pour 33 Mdh ;
- Cosumar a réalisé un résultat non courant de -160,5 millions de dirhams et intègre principalement l'impact de la restructuration (départs négociés d'une partie du personnel) au niveau des sucreries acquises ;
- Le résultat non courant consolidé à fin 2005 de Lesieur Cristal s'élève à 11,1 millions de dirhams. Il intègre principalement une plus value de cession de terrains ;
- Le résultat non courant consolidé de Conserverie des Cinq Océans s'élève à +18,6 Mdh en 2005 et intègre, principalement, l'abandon de la créance Optorg de +37,8 Mdh, le remboursement de l'assurance de sinistre lié au naufrage d'un bateau de +4,2 Mdh, minorée par la moins value sur cession de Pêche & Froid Côte d'Ivoire de -22,4 Mdh ;
- Le résultat non courant consolidé de Marost s'élève à -101,7 Mdh en 2005 et intègre les éléments suivants :
 - Correction des stocks de fin 2004 pour un montant de 25,2 Mdh ;
 - Paiement des arriérés sur location du terrain de Marost de 10 Mdh ;
 - Indemnités de départ du personnel pour un montant de 20,1 Mdh ;
 - Opération du lâcher de poisson¹ dont la valeur du stock du poisson libéré s'élève à 29,9 Mdh ;
 - Correction de la valeur des immobilisations (-19,7 Mdh) ;
 - Remboursement d'un litige concernant l'incident de déversement de pétrole au Cap Spartel en 1990 pour un montant de 7,8 Mdh ;
 - Reprise de provisions de 3,9 millions de dirhams relatives à un contentieux avec la douane.

¹ Suite à la décision de liquider Marost, une opération de lâcher de poisson en cours d'élevage a eu lieu à défaut de pouvoir les vendre.

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

V.1.1.3. Métier Distribution

Le tableau suivant détaille l'évolution entre 2003 et 2005 des principaux agrégats du compte de produits et charge du pôle Distribution :

En millions de dirhams	2003	2003 proforma	2004	2004 proforma	2005	Var 03P-04	Var 04P-05
Chiffre d'affaires	7 907	7 907	9 036	9 037	10 570	14,30%	16,97%
Résultat d'exploitation	337	337	346	346	424	2,60%	22,46%
Résultat financier	-37	-37	-18	-18	-12	51,70%	34,07%
Résultat non courant	62	62	55	55	79	-11,50%	44,65%
RNPG	193	192	175	175	229	-9,00%	30,84%

Source : ONA S.A.

➤ 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).

¹ Véhicules montés au Maroc

² Véhicules importés

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% 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.

➤ Au titre de l'exercice 2005

A périmètre comparable, **le chiffre d'affaires consolidé** du pôle distribution a enregistré une croissance de près de 17,0% entre 2004 et 2005 et s'établit à 10 569,6 millions de dirhams. L'évolution du chiffre d'affaires est essentiellement imputable aux facteurs suivants :

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

au lancement de la Citroen C4 et au succès des promotions « citrofolies » et « journées Life » sur la Citroën C3 et berlingo importé ;

- L'évolution favorable du chiffre d'affaires pièces et service.

Le résultat d'exploitation consolidé du pôle Distribution s'élève à 423,6 millions de dirhams, en hausse de 22,4% par rapport à l'exercice 2004 pro forma. Cette performance s'explique par :

- Une augmentation de 71,0% du résultat d'exploitation consolidé de Marjane ;
- Une amélioration de 2,8 millions de dirhams du résultat d'exploitation consolidé de Acima due à la progression du chiffre d'affaires d'exploitation. Toutefois, cette hausse est atténuée par l'augmentation des dotations aux provisions suite à une dotation exceptionnelle sur le magasin El Fida en raison de sa fermeture. Les frais de lancement des nouveaux magasins de 2005 et les efforts nécessaires pour accompagner leur démarrage ont contribué également à diminuer la progression du résultat d'exploitation consolidé ;
- Une hausse de 3,4% du résultat d'exploitation consolidé de Optorg grâce à l'évolution favorable du chiffre d'affaires et à la stabilité du taux de marge brute à 29,7%, diminuée par l'augmentation des autres charges externes + 8,9% et de la masse salariale de +3% ;
- Une progression de 7,1% du résultat d'exploitation consolidé de Sopriam en raison de l'amélioration du taux de marge brute et de la révision à la baisse des provisions clients et stock. Les augmentations des entretiens, des charges du personnel et des amortissements réduisent l'amélioration du résultat d'exploitation consolidé.

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

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

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

- Le résultat non courant consolidé de Marjane s'élève à +47,2 Mdh à fin 2005 et intègre principalement l'encaissement de pas de porte sur les magasins de Meknès et de Koréa/Derb Sultan ;
- Le résultat non courant consolidé de Acima s'élève à +29,5 Mdh à fin 2005 et intègre principalement l'encaissement de pas de porte sur les magasins de Marrakech, Témara et Sidi Othmane et une régularisation sur les coopérations commerciales de 2004¹ ;
- Le résultat non courant consolidé de Optorg s'élève à +9,0 Mdh à fin décembre 2005 et intègre principalement :
 - Une reprise de provisions pour risques suite au remboursement d'une partie de la dette vis à vis de Conserverie des Cinq Océans, suite à la cession de Pêche et Froid Côte

¹ Régularisation en 2005 sur les chiffres réalisés en 2004

d'Ivoire (+22,4 Mdh), diminuée de l'abandon du reste de cette même dette (-37,8 Mdh) ;

- Des provisions exceptionnelles pour dépréciation des stocks dérobés à Peyrissac Côte d'Ivoire lors des émeutes qui ont touché ce pays ;
 - Une plus value sur la cession des titres (Socca, Sogaca, Safca,) de +14,3 Mdh ;
 - Une plus value sur la cession du fonds de commerce d'Intelec Communication en Côte d'Ivoire ;
- Le résultat non courant consolidé de Sopriam s'élève à -6,5 Mdh à fin décembre 2005 et intègre une provision pour litige.

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

V.1.1.4. ONA, portefeuille et autres métiers

Ce métier regroupe Onapar, Maroc Connect, Mercure.com, la participation dans ALD Automotive Maroc et ONA S.A et portefeuilles.

Le tableau suivant détaille l'évolution entre 2003 et 2005 des principaux agrégats du compte de produits et charge du pôle ONA, portefeuille et autres métiers :

En millions de dirhams	2003	2003	2004	2004	2005	Var 03P-04	Var 04P-05
		Proforma		proforma			
Chiffre d'affaires	513	110	89	159,3	406,6	-19,10%	>100%
Résultat d'exploitation	73	59	64	17	34	9,00%	93,68%
Résultat financier	-349	-356	-253	-215	-184	28,80%	-14,67%
Résultat non courant	-479	-276	114	328	223	ns	-31,93%
RNPG	-359	-166	-141	86	-435	-15,40%	ns

Source : ONA S.A.

➤ 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.

➤ Au titre de l'exercice 2005

Le chiffre d'affaires consolidé du pôle ONA, portefeuille et autres métiers, a enregistré une croissance significative et s'établit à 406,6 millions de dirhams contre 159,3 millions de dirhams en 2004 pro forma. Cette évolution tient compte des facteurs suivants :

- Le chiffre d'affaires consolidé de Onapar comparable ressort à 273,9 Mdh à fin 2005 contre 47,7 Mdh au 31 décembre 2004. Il intègre la quote part de la cession des stocks d'actifs

immobiliers à Amelkis Resorts et Orientis Invest et la vente en 2005 des lotissements « Colline SKIREDJ », « MONTAGNE » et des parcelles de terrains à Cabo Negro par Onapar ;

- Le chiffre d'affaires consolidé comparable de Maroc Connect marque une hausse de +23,0% par rapport à 2004 grâce essentiellement à la dynamique du segment ADSL ;
- ALD réalise un chiffre d'affaires social de 123,5 Mdh à fin décembre 2005, en progression de +13,4% par rapport à 2004.

Le résultat d'exploitation consolidé du pôle ONA, portefeuille et autres métiers s'établit à 33,7 millions en hausse de 93,7% sous l'effet de :

- La hausse du résultat d'exploitation consolidé de Onapar grâce, essentiellement, à la marge consolidée réalisée sur la cession des stocks d'actifs immobiliers à la joint venture et au déstockage des lotissements par Onapar, contrariés par l'augmentation des dotations aux provisions sur terrains non bâtis et par l'intégration de Centuris dans le périmètre de consolidation du Groupe ;
- L'amélioration du résultat d'exploitation consolidé de Maroc Connect de 3,4 millions de dirhams et s'établissant à -27,5 millions de dirhams.

Le RNPG comparable de ONA, portefeuille et autres métiers s'établit à -434,7 millions de dirhams en baisse significative par rapport à l'exercice 2004 pro forma due essentiellement à l'apurement des impôts différés (-416 Mdh) au niveau de ONA et portefeuilles.

V.1.1.5. Activités Financières

Le tableau suivant détaille l'évolution entre 2003 et 2005 des principaux agrégats du compte de produits et charge du pôle Activités Financières :

En millions de dirhams	2003	2003	2004	2004	2005	Var 03P-04	Var 04P-05
		proforma		proforma			
Chiffre d'affaires	-	-	-	111	115	-	3,98%
Résultat d'exploitation	-	-	-	62	66	-	6,66%
Résultat financier	-5	-5	-3	-1	-1	30,60%	-40,00%
Résultat non courant	0	0	0	-1	0	-	ns
RNPG	155	192	6	-4	633	-96,70%	>100%

Source : ONA S.A.

➤ 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.

➤ **Au titre de l'exercice 2005**

Le chiffre d'affaires consolidé du métier activités financières est en hausse de 4,0% par rapport à l'exercice pro forma 2004 s'élevant à 114,9 millions de dirhams en 2005 contre 110,5 millions de dirhams en 2004. Cette augmentation est attribuable aux facteurs suivants :

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

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

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

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

V.1.2. Compte de produits et charges social

Le compte de produits et charges de ONA S.A. évolue sur la période 2003-2005 comme suit :

En millions de dirhams	2003	2004	2005	Var 03-04	Var 04-05
Chiffre d'affaires	169	162	171	-4,10%	5,80%
Autres produits d'exploitation	5	4	5	-20,00%	17,50%
Charges d'exploitation	134	137	174	3,00%	26,55%
Résultat d'exploitation	40	29	2	-27,50%	-94,48%
Produits financiers	1 334	1 425	1 233	6,83%	-13,46%
<i>Dont titres de participation</i>	<i>1 229</i>	<i>1 295</i>	<i>1 131</i>	<i>5,37%</i>	<i>-12,65%</i>
Charges financières	380	342	295	-9,98%	-13,72%
Résultat financier	954	1 083	938	13,50%	-13,37%
Produits non courants	26	324	2 875	ns	ns
<i>Dont plus values sur cessions</i>	<i>16</i>	<i>323</i>	<i>2 875</i>	<i>ns</i>	<i>ns</i>
Charges non courantes	1 535	3	441	ns	ns
Résultat non courant	-1 509	321	2 433	ns	ns
Résultat net	-517	1 431	3 372	ns	ns

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 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.

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

V.1.2.2. Le résultat d'exploitation

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 :

- le recul du chiffre d'affaires ;
- la 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..

Au titre de l'exercice 2005, le résultat d'exploitation s'établit à 2 millions de dirhams en baisse de 94,5% en raison de l'augmentation des charges d'exploitation de 26,0% par rapport à la même période de l'année 2004 due principalement aux rémunérations de prestations externes liées aux grands projets initiés par le holding (étude stratégique, synergies, risk management, IFRS....).

V.1.2.3. Le résultat financier

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

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

L'évolution des revenus liés aux titres de participation sur la période 2003-2005 se présente de la manière suivante :

En millions de dirhams	2003	2004	2005
Dividendes Ordinaires	713,8	552,6	598,7
Axa ONA	223,0	59,5	99,6
Centrale Laitière	75,2	94,2	94,8
Lesieur Cristal	112,2	109,0	91,8
Sopriam	47,3	91,0	52,4
Cosumar	93,0	90,9	91,6
Sotherma	Non distribué	1,2	1,2
Bimo	Non distribué	35,0	35,0
Attijariwafa bank (ex BCM)	1,1	12,3	85,9
ONA Courtage	4,3	8,6	8,1
Amendis	-	-	4,5
Dan Maroc	Non distribué	10,2	Non distribué
Noratra	0,8	1,0	1,1
ONA International	35,7	39,7	32,7
Managem	89,3	Non distribué	Non distribué
Marona	23,2	Non distribué	Non distribué
CMH	8,7	Non distribué	Non distribué
Fireal	0,0	Non distribué	Non distribué
Dividendes Exceptionnels	515,0	742,2	532,7
Centrale Laitière	141,0	293,4	242,3
Lesieur Cristal	160,3	155,8	153,0
Cosumar	213,7	Non distribué	137,4
Axa ONA	Non distribué	293,0	Non distribué
Total Général	1 228,8	1 294,8	1 131,4

Source : ONA S.A.

V.1.2.4. Le résultat non courant

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.

Au titre de l'exercice 2005, le résultat non courant s'établit à 2 433,3 millions de dirhams et s'explique essentiellement par les plus values nettes sur cessions réalisées au cours de l'exercice pour un montant total de 2 445,7 millions de dirhams, reposant sur des opérations d'allers retours sur le marché permettant une revalorisation du portefeuille de ONA S.A. Ces plus values de cession ne figurent pas dans les comptes consolidés du Groupe ONA, au niveau du pôle ONA, portefeuille et autres métiers (cf. chapitre V.1.1.4)

V.1.2.5. Le résultat net

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, respectivement de l'ordre de 1 140 millions de dirhams et 367 millions de dirhams¹.

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

¹ Cessions entrant dans le cadre de la restructuration opérée en 2003 (cf. chapitre IV.2.2)

V.2. ANALYSE BILANTIELLE

V.2.1. Bilans Consolidés

Les bilans consolidés comparables relatifs aux exercices 2003, 2004 et 2005 se présentent comme suit :

En millions de dirhams	2003	2003	2004	2004	2005	Var	Var
		Proforma		Proforma		03P/04	04P/05
ACTIF							
Immobilisations incorporelles et en non valeurs	1 105	1 112	974	599	519	-12,40%	-13,29%
Ecart d'acquisition	2 289	3 081	2 882	3 346	3 127	-6,50%	-6,54%
Immobilisations corporelles	5 715	5 801	6 719	7 202	7 615	15,80%	5,74%
Immobilisations financières	1 143	797	865	991	947	8,50%	-4,47%
Titres mis en équivalence	3 685	5 712	4 987	4 628	5 143	12,70%	11,13%
Ecart de conversion	13	13	9	9	6	-30,80%	-30,34%
Actif Immobilisé	13 950	16 516	16 436	16 774	17 357	-0,50%	3,48%
Stocks et en-cours	3 664	3 866	4 218	5 045	5 180	9,10%	2,68%
Créances d'exploitation	4 478	4 147	4 353	4 876	5 176	5,00%	6,15%
Créances diverses	3 117	1 186	1 434	702	3 637	20,90%	417,90%
Titres et valeurs de placement	1 450	1 484	980	1 144	658	-34,00%	-42,53%
Trésorerie actif	891	1 397	802	2 734	1 489	-42,60%	-45,55%
Actif Circulant	13 600	12 080	11 787	14 502	16 139	-2,40%	11,29%
Total actif	27 550	28 596	28 223	31 276	33 497	-1,30%	7,10%
PASSIF							
Capital	1 746	1 746	1 746	1 746	1 746	0,00%	0,00%
Primes d'émission, de fusion et d'apport	1 919	1 919	1 919	1 919	1 919	0,00%	0,00%
Réserves consolidées	6 995	6 989	6 735	6 449	6 428	-3,60%	-0,34%
Ecart de conversion	25	28	8	(13,3)	(27,4)	-71,40%	106,02%
Résultat net part du Groupe	398	619	230	773	774,4	-62,80%	0,16%
Capitaux propres part du Groupe	11 083	11 301	10 638	10 874	10 840	-5,90%	-0,32%
Intérêts minoritaires	3 949	4 013	3 691	3 701	3 261	-8,00%	-11,88%
Capitaux propres consolidés	15 032	15 314	14 329	14 575	14 101	-6,40%	-3,26%
Provisions pour risques et charges	690	701	1030	1 200	1 112	46,90%	-7,31%
Dettes de financement	4 053	4 166	4 974	5 321	5 264	19,40%	-1,07%
Dettes d'exploitation	5 447	5 043	5 411	5 775	6 412	7,30%	11,05%
Autres dettes	1 175	2 085	666	1 026	3 550	-68,10%	246,05%
Trésorerie - Passif	1 153	1 287	1 813	3 379	3 057	40,90%	-9,54%
Passif Circulant	7 775	8 415	7 890	10 180	13 020	-6,20%	27,90%
Total passif	27 550	28 596	28 223	31 276	33 497	-1,30%	7,10%

Source : ONA S.A.

V.2.1.1. 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 comparable¹

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.

V.2.1.2. Analyse de l'exercice 2005

Actif immobilisé

Au 31 décembre 2005, l'actif consolidé s'élève à 17 357 millions de dirhams en croissance de 3,48% par rapport au 31 décembre 2004 à périmètre de consolidation comparable.

Capitaux propres

Les capitaux propres consolidés du Groupe s'élèvent à 14 100,8 Mdh au 31 décembre 2005 contre 14 328,9 Mdh au 31 décembre 2004.

Les capitaux propres consolidés part du Groupe s'élèvent à 10 839,5 Mdh au 31 décembre 2005 contre 10 637,6 Mdh au 31 décembre 2004. Ils se ventilent comme suit :

En millions de dirhams	2004	2005	Evolution
Mines	798	939	17,7%
Agroalimentaire	2 094	1 451	-30,7%
Distribution	777	893	15,0%
Activités financières	395	883	123,5%
ONA, Portefeuilles et autres métiers	6 574	6 674	1,5%
Total comparable	10 638	10 840	1,9%

Source : ONA S.A.

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

¹ Endettement net consolidé = 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)

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

Globalement, la hausse des capitaux part du Groupe s'explique par la différence entre le Résultat net part du groupe et les dividendes distribués, minorée par une correction des capitaux propres à fin 2004 d'Attijariwafa bank.

Endettement net consolidé comparable

L'endettement net consolidé du Groupe passe de 4 042,0 Mdh au 31 décembre 2004 à 6 022,0 Mdh au 31 décembre 2005. Cette évolution s'explique essentiellement par les investissements du Groupe et par la distribution de dividendes exceptionnels des filiales Lesieur Cristal, Centrale Laitière et Cosumar¹.

V.2.2. Bilans sociaux

Les bilans sociaux relatifs aux exercices 2003, 2004 et 2005 se présentent comme suit :

En millions de dirhams	2003	2004	2005	Var 03/04	Var 04/05
ACTIF					
Actif Immobilisé	7 422	9 928	13 163	33,80%	32,59%
Immobilisations en non valeurs	8	5	2	-37,50%	-52,00%
Immobilisations incorporelles	4	3	1	-25,00%	-70,00%
Immobilisations corporelles	25	19	18	-24,00%	-6,32%
Immobilisations financières	7 386	9 901	13 142	34,10%	32,73%
Actif circulant	4 151	3 028	4 822	-27,10%	59,24%
Créances de l'actif circulant	4 149	3 022	4 820	-27,20%	59,48%
<i>Dont CC d'associés</i>	<i>4 092</i>	<i>2 945</i>	<i>2 048</i>	<i>38,90%</i>	<i>-30,44%</i>
Titres et valeurs de placement	2	2	2	0,00%	15,00%
Ecart de conversion - Actif	-	4	0	ns	ns
Trésorerie Actif	3	12	0	ns	ns
Total Actif	11 576	12 968	17 985	12,00%	38,69%
PASSIF					
Financement permanent	8 093	9 967	12 785	23,20%	28,27%
Capitaux propres	5 456	6 450	9 385	18,20%	45,51%
Dettes de financement	2 630	3 510	3 390	33,50%	-3,42%
Provisions pour risques et charges	7	7	9	0,00%	30,00%
Passif circulant	3 471	2 601	4 695	-25,10%	80,50%
Dettes du passif circulant	3 471	2 597	4 695	-25,20%	80,78%
<i>Dont CC d'associés</i>	<i>2 876</i>	<i>2 397</i>	<i>1 808</i>	<i>-16,60%</i>	<i>-24,57%</i>
Autres provisions pour risques et charges		4	0	ns	ns
Trésorerie - Passif	12	400	506	ns	26,43%
Total Passif	11 576	12 968	17 985	12,00%	38,69%

Source : ONA S.A.

¹ La distribution de dividendes exceptionnels par les sociétés citées vient dégrader leur trésorerie Actif et donc leur endettement net. Ces sociétés étant consolidées selon la méthode « Intégration Globale » au sein de ONA S.A., l'endettement net consolidé de cette dernière s'en trouve impacté de la même manière.

V.2.2.1. 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

Source : ONA S.A.

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.2.2.2. Analyse de l'exercice 2005

Actif immobilisé

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

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

Source : ONA S.A.

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

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

Source : ONA S.A.

Actif circulant

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

Financement permanent

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

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

Les dettes de financement comprennent les emprunts obligataires pour 2 200,0 millions de dirhams, un billet de trésorerie d'un an pour 1 000,0 millions de dirhams et le restant dû sur CMT banque populaire pour 190,0 millions de dirhams.

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

Passif circulant

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

V.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 2003, 2004 et 2005 :

En millions de dirhams	2003	2004	2005
EMPLOIS			
Dividendes versés	1 123	1 025	1 108
Acquisitions d'immobilisations	3 137	5 083	3 847
. incorporelles et corporelles	1 502	2 013	1 848
. financières	1 635	3 070	1 999
Remboursement des dettes	217	426	373
Impact de la variation de change sur la variation du Fonds de Roulement	-44	-7	21
Total (1)	4 433	6 527	5 349
RESSOURCES			
Capacité d'autofinancement	2 240	2 423	2 025
Cessions ou réductions d'immobilisations	4 730	495	1 253
Augmentation des capitaux propres	88	99	139
Augmentation des dettes financières - Impact de la variation de change sur Variation du BFR	525	1 200	918
Total (2)	7 583	4 217	4 335
Variation du Fonds De Roulement (Ressource Nette)	3 150	-2 310	-1 015
Variation du Besoin en fonds de roulement	-2 645⁽¹⁾	80⁽²⁾	307
Reclassement de trésorerie et variation de périmètre	-1 696	48⁽³⁾	171
VARIATION DE LA TRÉSORERIE	-1 191⁽⁴⁾	- 2 182	-879

(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 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).

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

Acquisitions d'immobilisations financières

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.

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

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.

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

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

Cessions ou réductions d'immobilisations

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.

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

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 2003, 2004 et 2005 :

En millions de dirhams	2003	2004	2005
Ressources			
Autofinancement	600	700	493
Capacité d'autofinancement	985	1 137	929
Distributions	-384	-437	437
Cessions et réductions d'immobilisations	4 397	574	2 875
Produits de cessions d'immobilisations corporelles	16	9	5
Produits de cessions d'immobilisations financières	4 379	564	2 869
Récupération sur créances immobilisées	1	1	1
Augmentation des capitaux propres	-	-	-
Augmentation des dettes de financement	-	1 000	-
Variation de Besoin en Fonds de roulement	-	253	301
Total Ressources	4 998	2 527	3 668
Emplois			
Acquisitions et augmentations d'immobilisations	1 380	2 786	3 666
Incorporelles et corporelles	12	6	6
Financières	1 367	2 779	3 658
Créances immobilisées	1	1	2
Remboursement des capitaux propres	-	-	-
Remboursement des dettes de financement	120	120	120
Emplois en non valeurs	-	-	-
Variation de Besoin en Fonds de roulement	3 509	-	-
Total Emplois	5 009	2 906	3 786
Variation de la trésorerie	-12	-379	-117

Source : ONA S.A.

V.3.2.1. 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.

V.3.2.2. Analyse de l'exercice 2005

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

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

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

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 2006 sera marquée par les orientations stratégiques suivantes :

- **Secteur Mines** : Amélioration des tonnages traités et des teneurs extraites, sécurisation des ressources et réserves, notamment, à CMG, poursuite de la restructuration des portefeuilles de couverture, développement de l'activité hydrométallurgique et recherche des relais de croissance tant au niveau national qu'international ;
- **Secteur Agroalimentaire** : ce secteur évolue dans un contexte peu favorable qui nécessite notamment :
 - La poursuite de la sauvegarde des parts de marchés et de la fidélisation des consommateurs, à travers l'innovation, l'amélioration continue de la qualité et l'optimisation des circuits de distribution ;
 - L'amélioration des marges d'exploitation en optimisant les performances industrielles ;
 - La mise à niveau des sucreries acquises et l'optimisation du schéma de production et de la sous-traitance ;
 - La mise en œuvre du plan de synergie de revenus et de coûts.
- **Secteur Distribution** : Poursuite du développement des enseignes Marjane et Acima, amélioration du service client et de l'accessibilité dans la distribution automobile et le développement des activités automobiles, mines et pétrole pour Optorg ;
- **Secteur Activités financières** : Optimisation des synergies, consolidation du développement à l'international et développement des activités d'Attijariwafa bank ainsi que l'amélioration des performances techniques et financières d'Axa Assurances Maroc ;
- **Relais de croissance** : Développement des projets d'aménagements avec le partenaire EMAAR dans l'immobilier, finalisation des travaux de mise en place des infrastructures pour le projet de la licence fixe à mobilité restreinte et démarrage de cette activité chez Maroc Connect ainsi que la poursuite du développement des activités de Mercure.com ;
- **Holding** : Poursuite des chantiers de mise à niveau du Groupe sur les standards internationaux (projets Synergies, Risk Management et Normes IFRS).

VI.2. ETATS PREVISIONNELS

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

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

En millions de dirhams	2005	2006e	2007p	2008p
Chiffres d'affaires – Produits d'exploitation	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	288	270	266	264
Autres produits financiers	96	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)	2	2	2	2
Résultat net	3 372	594	459	464

Eléments remarquables du compte de produits et charges prévisionnel

Les dividendes à percevoir par ONA S.A. connaîtront une baisse entre 2006e et 2008p (TCAM de -6,7%) en raison de :

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

Le résultat net s'affiche en baisse sur la période considérée et passe de 594 millions de dirhams en 2006e 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 2006e.

VI.2.2. Analyse bilantielle prévisionnelle

En millions de dirhams	2005	2006e	2007p	2008p
Actif Immobilisé	13 163	13 894	14 249	14 376
Besoin de fonds de Roulement	127	-31	-31	-31
Total	13 290	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	3 896	4 308	4 638	4 734
Total	13 290	13 863	14 218	14 345

Eléments remarquables du bilan prévisionnel

L'endettement net connaît une progression de l'ordre de 3,2% en croissance annuelle moyenne. La hausse la plus importante sera enregistrée en 2006e 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 2006e résulte de :

- Emission obligataire de 2,5 milliards de dirhams¹ au cours de l'exercice 2006e ;
- Emission de billets de trésorerie pour un montant de 1,1 milliards de dirhams durant le second semestre 2006e ;
- 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 1,0 milliard de dirhams, objet de la présente note d'information.

VI.2.3. Le tableau de financement prévisionnel simplifié

En millions de dirhams	2005	2006e	2007p	2008p
Capacité d'autofinancement	929	608	476	480
Variation de Besoin de fonds de Roulement	-301	89	-	-
Flux générés par l'exploitation	1 230	519	476	480
Investissements	3 666	804	369	140
Cessions	2 875	62	-	-
Flux générés par les investissements	-791	-742	-369	-140
Augmentation de capital	-	-	-	-
Augmentation des dettes de financement	-	3 600	1 600	-
Remboursement des dettes de financement	-120	-2 620	-1 270	-
Remboursement du C/C Maroc Connect	-	-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

Eléments remarquables du tableau de financement prévisionnel

La capacité d'autofinancement connaît une baisse de l'ordre de 7,6% en croissance annuelle moyenne sur la période 2006e-2008p, en raison de la baisse enregistrée par le résultat net sur la même période.

La variation du BFR en 2006e 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 2006e, pour un montant de l'ordre de 50 millions de dirhams ;
- Le règlement de certaines prestations de services¹ relatifs à 2005 mais réglées en 2006e, 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 2006e, pour un montant de 6 millions de dirhams.

Concernant les investissements au cours de la période 2006e-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 MARCHE

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

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

Le risque de marché vise le Groupe ONA, particulièrement à travers ses 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

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

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

IX.1.1.1. Périmètre et méthodes de consolidation

Règles générales de consolidation :

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

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

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

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

Les cessions ayant eu lieu au cours de l'exercice ont été réalisées à des dates rétroactives (1^{er} janvier 2005). 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 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.

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

Déconsolidation de filiales

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

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

Des filiales (au nombre de 38) 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 2005 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 marges sur stocks intragroupes sont annulées lorsqu'elles sont significatives.

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

IX.1.2.5. Créances

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

Les créances (ainsi que les dettes) libellées en monnaies étrangères sont évaluées sur la base du cours de change en vigueur à la clôture de l'exercice.

Les pertes de change latentes donnent lieu à constatation d'une provision. Les gains latents de change sont constatés en écart de conversion passif et n'impactent pas le résultat consolidé.

IX.1.2.6. Titres et valeurs de placement

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

IX.1.2.7. Provisions réglementées

Les provisions réglementées à caractère fiscal sont annulées en consolidation.

IX.1.2.8. Provisions pour risques et charges

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

IX.1.2.9. Retraitement des impôts

Les impôts différés résultant de la neutralisation des différences temporaires introduites par les règles fiscales et des retraitements de consolidation sont calculés société par société. Cette neutralisation qui concerne notamment les provisions pour acquisition de logement, pour investissement et pour reconstitution de gisements ne donne pas lieu à constatation d'impôt différé car ces provisions sont habituellement utilisées conformément à leur objet et sont censées être définitivement exonérées d'impôt.

IX.2. ETATS DE SYNTHESE – COMPTES CONSOLIDES

IX.2.1. Bilans consolidés

IX.2.1.1. Bilans consolidés 2005-2004

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

IX.2.1.2. 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 CONSOLIDÉS	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.2.2. Comptes de produits et charges consolidés

IX.2.2.1. Comptes de produits et charges consolidés 2005-2004

En millions de dirhams	2005	2004 Pro forma	2004
PRODUITS			
Chiffre d'affaires net	26 133	24 288	22 723
Autres produits d'exploitation	1 200	818	728
Total produits d'exploitation	27 333	25 106	23 451
CHARGES			
Achats et autres charges externes	21 576	19 308	18 462
Impôts et taxes	183	182	146
Charges de personnel	2 402	2 309	1 944
Dotations aux amortissements et provisions	1 738	1 575	1 441
Total charges d'exploitation	25 899	23 374	21 993
Résultat d'exploitation	1 434	1 733	1 458
Résultat financier	-210	-195	(237)
Résultat courant	1 225	1 538	1 221
Résultat non courant	318	375	(74)
Résultat avant impôts	1 542	1 913	1 147
Impôts sur les bénéfices	(1 076)	(686)	(624)
Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	---	---	---
Dotations nettes aux amortissements des écarts d'acquisition	---	---	---
Résultat net consolidé	992	1 111	431
Résultat net Part du Groupe	774	773	230
Intérêts minoritaires	217	338	201

IX.2.2.2. 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.2.3. Tableaux de financements consolidés

IX.2.3.1. Tableaux de financement consolidés 2005-2004

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

IX.2.3.2. 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.2.4. Périmètre de consolidation

Filiales	DECEMBRE 2004			DECEMBRE 2005		
	% 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	8,4	11,2	Déconsolidation
AGRO-ALIMENTAIRE						
Groupe Cosumar						
Cosumar	54,6	54,6	Globale	55,5	55,5	Globale
Sucrafor				87,55	48,5	Globale
Sunabel				94,5	52,5	Globale
Surac				95,0	52,7	Globale
Suta				93,9	52,1	Globale
Bimo	50,0	50,0	Proportionnelle	50,0	50,0	Proportionnelle
Marost	99,7	100,0	Globale	99,7	100,0	Globale
Conserverie des 5 Océans	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	99,4	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	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
Mon. France	100,0	100,0	Globale	100,0	100,0	Globale
Mon. Maroc	100,0	100,0	Globale	100,0	100,0	Globale
Groupe Lesieur						
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	56,1	56,1	Globale
CMB Plastic	56,4	100,0	Globale	56,1	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	55,1	55,1	Globale
Fromagerie Doukkala	42,2	80,0	Déconsolidation	44,1	80,0	Globale
Garage Rey	57,0	100,0	Déconsolidation	57,0	100,0	Déconsolidation
Pingouin	52,6	99,8	Déconsolidation	-	-	Sortie
Sotherma	30,0	30,0	Equivalence	30,0	30,0	Equivalence
DISTRIBUTION						
Groupe Optorg	100,0	100,0	Globale	100,0	100,0	Globale
Groupe Marjane						
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 Ain 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
Groupe Sopriam						
Sga	91,0	100,0	Globale	91,0	100,0	Globale
Sopriam	91,0	91,0	Globale	91,0	91,0	Globale

Filiales	DECEMBRE 2004			DECEMBRE 2005		
	% d'intérêt	% contrôle	Méthode	% d'intérêt	% contrôle	Méthode
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	37,5	50,0	Globale
Vidal	51,0	100,0	Déconsolidation	51,0	100,0	Déconsolidation
ONA Courtage	51,0	51,0	Globale	75,0	51,0	Globale
Banques et Crédits						
Attijariwafa Bank	29,6	29,6	Equivalence	29,6	29,6	Equivalence
ALD Automotive Maroc	22,7	25,0	Equivalence	22,7	25,0	Equivalence
ONA, PORTEFEUILLE ET AUTRES METIERS						
Groupe Onapar						
Agena	51,1	51,1	Déconsolidation	51,1	51,1	Déconsolidation
Cabo Beach Golf	100,0	100,0	Déconsolidation	-	-	Sortie (liquidée)
CDI	27,5	50,0	Déconsolidation	27,5	50,0	Déconsolidation
Centuris	30,0	60,0	Déconsolidation	30,0	60,0	Globale
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	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
Gracieuse	50,4	50,4	Déconsolidation	50,4	50,4	Déconsolidation
Amelkis resorts				25,0	50,0	Proportionnelle
Orientis resorts				50,0	50,0	Proportionnelle
Prestige resorts				50,0	50,0	Proportionnelle
Groupe Mercure.com						
Involys	35,8	100,0	Déconsolidation	-	-	Déconsolidation
Mercure.com	100,0	100,0	Déconsolidation	-	-	Déconsolidation
Archos	100,0	100,0	Déconsolidation	-	-	Déconsolidation
Net.com	80,0	100,0	Déconsolidation	-	-	Déconsolidation
Relais de Croissance						
Maroc Connect				100,0	100,0	Globale
Nareva Holding				100,0	100,0	Globale
Participations industrielles						
H.Expansion	50,0	50,0	Déconsolidation	50,0	50,0	Déconsolidation
NORATRA	40,0	40,0	Déconsolidation	40,0	40,0	Déconsolidation
Nouvelles Technologies et Médias						
Régie 3	12,8	50,0	Déconsolidation	12,8	25,0	Déconsolidation
Globale.com	99,7	100,0	Déconsolidation	99,7	100,0	Déconsolidation
Soread	17,4	19,5	Déconsolidation	17,4	17,4	Déconsolidation
RMI	25,5	25,5	Equivalence	25,5	25,5	Equivalence
Holding et Divers						
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

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

En millions de dirhams	31 décembre 2004			31 décembre 2005		
	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	2 341,2	(1 821,9)	519,3
Immobilisations corporelles	14 441,5	(7 722,8)	6 718,7	19 175,3	(11 560,1)	7 615,2
TOTAL	17 057,0	(9 364,2)	7 692,8	21 516,5	(13 382,0)	8 134,5

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

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

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

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

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

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

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

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.

IX.2.8. Tableau des immobilisations financières

En millions de dirhams	31 décembre 2005	31 décembre 2004	31 décembre 2003
Prêts immobilisés	250,8	133,0	142,9
Titres de participation	332,5	251,1	659,3
Autres immobilisations financières	363,5	480,7	340,9
	946,8	864,8	1 143,1

IX.2.9. Ecarts d'acquisition

Ecarts d'acquisition positifs 2004-2005 :

Synthèse par métier	31 décembre 2005			31 décembre 2004		
	Brut	Amort.	Net	Brut	Amort.	Net
Mines	456,3	266,4	189,9	468,4	257,1	211,3
Agroalimentaire	1 264,6	171,6	1 093,0	747,7	112,1	635,6
Distribution	362,8	147,0	215,8	365,5	136,7	228,8
Activités financières	2 952,9	1 350,3	1 602,6	2 591,0	1 171,6	1 419,4
ONA, Portefeuille et Autres Métiers	23,9	7,0	16,9			
Relais de croissance	9,1	0,5	8,6			
	5 069,6	1 942,8	3 126,8	4 723,8	1 841,4	2 882,4

Ecarts d'acquisition négatifs 2004-2005 :

Synthèse par métier	31 décembre 2005	31 décembre 2004
	Net	Net
Mines	0,4	0,5
Agroalimentaire	105,6	-
Distribution	11,0	13,2
Activités financières	-	-
ONA, Portefeuille et Autres Métiers	-	-
Relais de croissance	-	-
	117,0	13,7

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

Dotations nettes aux amortissements des écarts d'acquisition 2004-2005

Synthèse par métier	31 décembre 2005			31 décembre 2004		
	Dotations	Reprises	Dotations Nettes	Dotations	Reprises	Dotations Nettes
Mines	24,2	(0,1)	24,1	27,0	(0,1)	26,9
Agroalimentaire	64,7	(11,7)	53,0	37,1	-	37,1
Distribution	13,1	(1,9)	11,2	18,7	(1,9)	16,8
Activités financières	153,8	-	153,8	129,6	-	129,6
ONA, Portefeuille et Autres Métiers	0,4	-	0,4	26,8	-	26,8
Relais de croissance	0,5	-	0,5	26,8	-	26,8
Total Général	256,7	(13,7)	243,0	239,2	(2,0)	237,2

Dotations nettes aux amortissements des écarts d'acquisition 2003

Synthèse par métier	31 décembre 2003		
	Dotations	Reprises	Dotations Nettes
Mines	27,2	(0,1)	27,1
Agroalimentaire	26,8		26,8
Distribution	14,1	(1,8)	12,3
Activités financières	398,9		398,9
ONA, Portefeuille et Autres Métiers	26,7	(0,3)	26,4
Relais de croissance			
Total Général	493,7	(2,2)	491,5

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

En millions de dirhams	31 décembre 2005	31 décembre 2004	31 décembre 2003
Capitaux propres consolidés en début d'exercice	10 637,5	11 083,2	11 038,7
Dividendes versés	(436,6)	(436,6)	(384,2)
Ecart de conversion	(27,4)	8,0	24,8
Autres variations	2,1	11,7	5,9
Augmentation de capital	-	-	-
Impact palier Attijariwafa bank*	(110,5)	(258,3)	-
Résultat net consolidé (Part du Groupe) de l'exercice	774,4	229,5	398,0
Capitaux propres consolidés Part du Groupe	10 839,5	10 637,5	11 083,2

* Impact consolidation du palier Attijariwafa Bank :

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

IX.2.12. Intérêts minoritaires

En millions de dirhams	31 décembre 2005	31 décembre 2004	31 décembre 2003
Intérêts minoritaires en début d'exercice	3 691,4	3 948,9	9 212,3
Dividendes versés	(671,8)	(589,1)	(738,7)
Variation de périmètre (1)	(111,0)	48,8	(4 921,6)
Augmentations de capital (2)	138,6	99,3	87,5
Ecart de conversion	(3,1)	(17,9)	(40,4)
Autres variations	-	-	-
Résultat de l'exercice	217,2	201,4	349,8
Intérêts minoritaires	3 261,3	3 691,4	3 948,9

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

IX.2.13. Provisions pour risques et charges

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

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

	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.

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

En millions de dirhams	31 décembre 2005	31 décembre 2004	31 décembre 2003
Dettes à moins d'un an (concours bancaires)	3 057,0	1 813,0	1 153,3
Dettes de financement à plus d'un an	5 264,1	4 974,0	4 052,6

IX.2.15. Chiffre d'affaires consolidé par métier

En millions de dirhams	31 décembre 2005	31 décembre 2004	31 décembre 2003
Mines	1 585,3	1 810,0	1 700,6
Agro Alimentaire	13 456,9	11 788,2	11 375,0
Distribution	10 569,6	9 036,5	7 906,8
Activités financières	114,9	-	-
ONA, Portefeuille et autres métiers	41,3	40,9	513,6
Relais de croissance	365,3	47,7	-
	26 133,2	22 723,3	21 496,0

IX.2.16. Charges de personnel consolidées par métier

En millions de dirhams	31 décembre 2005	31 décembre 2004	31 décembre 2003
Mines	245,8	258,7	248,6
Agro alimentaire	1 386,1	1 043,2	1 059,6
Distribution	642,9	568,0	525,8
Activités financières	36,2	-	-
ONA, Portefeuille et autres métiers	56,1	64,8	73,8
Relais de croissance	35,0	9,5	-
	2 402,1	1 944,2	1 907,8

IX.2.17. Résultat non courant

En millions de dirhams	31 décembre 2005	31 décembre 2004	31 décembre 2003
Plus-values nettes sur cession d'actifs	565,9	226,0	(451,0)
Reprises nettes de provisions	(19,4)	(302,0)	7,3
Autres produits et charges non courants	(228,8)	1,7	(82,3)
	317,7	(74,3)	(526,0)

IX.2.18. Impôts sur les bénéfices

En millions de dirhams	31 décembre 2005	31 décembre 2004	31 décembre 2003
Impôts courants	631,6	561,6	550,7
Impôts différés	444,3	62,1	(417,4)
Total	1 075,9	623,7	133,3

IX.2.19. Engagements financiers hors bilan

En millions de dirhams	31 décembre 2005	31 décembre 2004	31 décembre 2003
Engagements donnés	670,8	791,8	155,0
Avais, cautions et dettes assorties de garanties	1 099,1	962,9	1 052,7
Total	1 769,9	1 754,7	1 207,7

IX.2.20. Titres mis en équivalence

Titres mis en équivalence 2004-2005

En millions de dirhams	31 décembre 2005		31 décembre 2004	
	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
ALD Automotive	3,5	(0,5)	3,9	0,6
Axa Assurance Maroc	743,4	304,8	614,4	26,7
Axa ONA	723,7	11,3	711,9	(0,8)
Attijariwafa bank (Ex. BCM)	3 200,2	451,5	3 064,1	98,6
RMI	35,4	5,4	30,1	2,6
Groupe Optorg	(4,8)	(6,9)	(0,0)	(3,2)
Sotherma	28,4	2,7	26,9	(0)
Soc. Déconsolidées	413,3	-	535,1	-
TOTAL	5 143,1	768,3	4 986,9	144,9

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

Titres mis en équivalence 2003

En millions de dirhams	31 décembre 2003	
	Valeur Des titres	Quote-part dans le résultat ⁽²⁾
Agma Lahlou Tazi	0,1	23,1
ALD Automotive	3,4	0,5
Axa Assurance Maroc	1 020,3	462,7
Axa ONA	750,0	0,4
BCM	1 266,7	78,4
HCO	12,6	(3,0)
RMI	24,9	1,8
Groupe Optorg	(1,0)	(6,3)
Sociétés Déconsolidées	607,6	-
TOTAL	3 684,6	557,6

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

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

IX.3.1. Principes et méthodes comptables

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

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

IX.3.1.1. Immobilisations incorporelles

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

IX.3.1.2. Immobilisations corporelles

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

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

IX.3.1.3. Participations et autres titres immobilisés

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

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

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

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

IX.3.1.4. Créances

Les créances sont comptabilisées à leur valeur nominale.

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

IX.3.1.5. Titres de placement

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

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

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

IX.3.1.6. Opérations en devises

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

IX.4. ETATS DE SYNTHESE – COMPTES SOCIAUX

IX.4.1. Bilans sociaux 2005-2003

En millions de dirhams	2005	2004	2003
ACTIF			
Immobilisations En Non Valeurs	2	5	8
Frais préliminaires	-	-	-
Charges à répartir sur plusieurs exercices	-	3	5
Primes de remboursement des obligations	-	2	3
Immobilisations Incorporelles	1	3	4
Immobilisations en recherche et développement	-	-	-
Projets informatiques	1	3	4
Immobilisations Corporelles	18	19	25
Terrains	1	2	8
Matériel et outillage	1	0	0
Matériel de transport	3	2	1
Mobilier et matériel de bureau	2	3	3
Matériel informatique	1	1	1
Aménagements divers	9	9	10
Autres immobilisations corporelles	1	2	2
Immobilisations Financières	13 142	9 901	7 385
Prêts immobilisés	2	2	2
Autres créances financières	0	-	-
Titres de participation	13 136	9 897	7 381
Autres titres immobilisés	4,5	2	2
Écarts De Conversion-Actif	-	-	-
TOTAL I	13 163	9 928	7 422
Stocks	-	-	-
Créances De L'actif Circulant	4 820	3 022	4 149
Fournisseurs, avances et acomptes	-	-	-
Clients et comptes rattachés	20	17	16
Personnel	0	0	0
État débiteur	18	28	40
Associés et groupes	2 048	2 945	4 092
Autres débiteurs	2 731	31	0
Comptes de régularisations Actif	1	1	1
Titres Et Valeurs De Placement	2	2	2
Écarts de Conversion- Actif	-	4	-
TOTAL II	4 822	3 028	4 151
Trésorerie -Actif			
Banques et C.C.P	-	12	3
Caisses	-	0	0
TOTAL III	-	12	3
TOTAL ACTIF (I+II+III)	17 985	12 968	11 576
PASSIF			
Capital social	1 746	1 746	1 746
Primes d'émission, de fusion et d'apport	1 919	1 919	1 919
Réserve légale	175	175	175
Autres réserves	2 171	1 176	2 129
Report à nouveau	3	3	4
Résultat net	3 372	1 431	-517
Capitaux propres	9 385	6 450	5 456
Capitaux propres assimilés	-	-	-
Dettes de financement	3 390	3 510	2 630
Emprunts obligataires	2 200	2 200	2 200
Autres dettes de financement	1 190	1 310	430
Provisions durables pour risques & charges	9	7	7
Provisions pour risques et charges	9	7	7
Écart de conversion passif	-	-	-
TOTAL I	12 785	9 967	8 093
Dettes du passif circulant	4 695	2 597	3 471
Fournisseurs et comptes rattachés	40	10	12
Personnel et Organismes sociaux	17	15	14
État – crééditeur	17	13	23
Comptes courants d'associés	1 808	2 397	2 876
Autres créanciers	2 717	61	471
Comptes de régularisation - Passif	96	101	75
Autres provisions pour risques et charges	-	4	-
Écarts de conversions passif	-	-	-
Passif Circulant	4 695	2 601	3 471
Trésorerie passif	506	400	12
Banques (soldes créditeurs)	6	0	12
Crédits de trésorerie	500	400	-
TOTAL II	5 201	3 001	3 483
TOTAL PASSIF (I+II)	17 985	12 968	11 576

IX.4.2. Comptes de produits et charges sociaux 2005-2003

En millions de dirhams	2005	2004	2003
Chiffres d'affaires	171	162	169
Autres produits d'exploitation	5	4	5
Total produits d'exploitation	176	166	174
Achats consommés de matières	2	2	3
Autres charges externes	103	66	57
Impôts et taxes	2	2	2
Charges de personnel	54	56	62
Autres charges d'exploitation	1	1	1
Dotations d'exploitation	12	10	9
Total charges d'exploitation	174	137	134
Résultat d'exploitation	2	29	40
Produits des titres de participation	1 131	1 295	1 229
Gains de change	0	0	0
Intérêts et autres produits financiers	86	130	101
Reprises financières	16	0	4
Produits financiers	1 233	1 425	1 334
Charges d'intérêts	288	321	376
Pertes de change	6	0	-
Dotations financières	1	21	4
Charges financières	295	342	380
Résultat financier	938	1 083	954
Résultat courant	940	1 112	994
Plus values sur cessions	2 875	323	16
Autres produits non courants	0	1	6
Reprises non courantes	-	0	4
Produits non courants	2 875	324	26
Moins-values sur cessions	432	-	1 509
Autres charges non courantes	9	3	26
Dotations non courantes	-	-	-
Charges non courantes	441	3	1 535
Résultat non courant	2 433	321	-1 509
Résultat avant impôt	3 373	1 433	-515
Impôt sur les sociétés	2	2	2
Résultat net	3 372	1 431	-517

IX.4.3. Tableaux de financement d'ONA S.A. 2003-2005

En millions de dirhams	2005	2004	2003
RESSOURCES			
Autofinancement	492	700	600
. Capacité d'autofinancement	929	1 137	984
. Distributions	437	-437	-384
Cessions et réductions d'immobilisations	2 875	574	4 397
. Produits de cessions d'immobilisations corporelles	5	9	16
. Produits de cessions d'immobilisations financières	2 869	564	4 379
. Récupération sur créances immobilisées	0	1	2
Augmentation des dettes de financement	-	1 000	1 000
TOTAL DES RESSOURCES	3 367	2 274	4 997
EMPLOIS			
Acquisitions et augmentations d'immobilisations	3 666	2 786	1 380
. Acquisitions d'immobilisations incorporelles	0	2	6
. Acquisitions d'immobilisations corporelles	5	4	6
. Acquisitions d'immobilisations financières	3 658	2 779	1 367
. Augmentations des créances immobilisées	2	1	1
Remboursement des capitaux propres			
Remboursement des dettes de financement	120	120	120
Emplois en non valeurs			
TOTAL DES EMPLOIS STABLES	3 786	2 906	1 500
VARIATION DU BFR	-301	-253	3 509
VARIATION DE LA TRESORERIE	-117	-379	-12

IX.4.4. Etat des informations complémentaires sociaux

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

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

IX.4.4.2. Etat des dérogations

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

IX.4.4.3. Etat des changements de méthodes

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

IX.4.4.4. Flux des immobilisations autres que financières en 2005

NATURE	MONTANT BRUT DEBUT EXERCICE	AUGMENTATION			DIMINUTION			MONTANT BRUT FIN D'EXERCICE
		Acquisition	Production par l'entreprise pour elle-même	Virement	Cession	Retrait	Virement	
IMMOBILISATION EN NON VALEUR	15 206 128,92							15 206 128,92
Frais d'augmentation de capital	1 915 575,78							1 915 575,78
Frais d'émission d'obligations	7 490 553,14							7 490 553,14
Primes de Remboursement des Obligations	5 800 000,00							5 800 000,00
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	12 964 986,87	414 824,28						13 379 811,15
Logiciels informatiques	12 964 986,87	414 824,28						13 379 811,15
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	51 865 283,26	5 117 408,90		989 707,50				55 992 984,66
Terrains	9 636 002,00			800 000,00				8 836 002,00
Constructions	0,00							0,00
Matériel et outillage	1 638 735,57	430 050,53						2 068 786,10
Matériel de Transport	3 922 272,00	1 321 623,39		15 000,00				5 228 895,39
Mobilier de Bureau	5 446 865,25	203 812,00		2 908,70				5 647 768,55
Matériel de Bureau	1 752 633,70	33 672,00						1 786 305,70
Matériel informatique	6 147 765,59	843 214,36		171 798,80				6 819 181,15
Aménagements des constructions en location	21 884 165,15	2 285 036,62						24 169 201,77
Autres Immobilisations corporelles	1 436 844,00							1 436 844,00
TOTAL	80 036 399,05	5 532 233,18		989 707,50				84 578 924,73

IX.4.4.5. Flux des amortissements en 2005

NATURE	CUMUL DEBUT EXERCICE	DOATATIONS A FIN DECEMBRE	AMORTISSEMENTS SUR IMMOBILISATIONS SORTIES	CUMUL FIN D'EXERCICE
IMMOBILISATION EN NON VALEUR	10 153 735,55	2 662 036,87	0,00	12 815 772,42
Frais d'augmentation de capital	1 915 575,78			1 915 575,78
Charges à répartir sur plusieurs exercices	4 274 844,77	1 497 600,00		5 772 444,77
Primes de Remboursement des Obligations	3 963 315,00	1 164 436,87		5 127 751,87
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	9 781 146,54	2 689 555,05	0,00	12 470 701,59
Logiciels informatiques	9 781 146,54	2 689 555,05		12 470 701,59
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	25 752 639,53	2 579 248,70	111 476,66	30 137 331,73
Constructions				
Matériel et outillage	1 372 254,65	207 625,63		1 579 880,28
Matériel de Transport	1 747 118,90	867 561,84	13 950,00	2 600 730,74
Mobilier de Bureau	3 554 273,27	564 776,86	169,67	4 118 880,46
Matériel de Bureau	746 706,93	178 272,29		924 979,22
Matériel informatique	5 176 212,05	761 012,08	97 356,99	5 839 867,14
Aménagements des constructions en location	13 056 073,73	2 416,920,16		15 472 993,89
TOTAL	45 587 521,62	10 347 760,78	111 476,66	55 823 805,74

IX.4.4.6. Plus ou moins values sur cessions de valeurs immobilisées en 2005

DESIGNATION	VALEUR	AMORTIS-	VALEUR	PRODUIT DE	PLUS	MOINS	ABATTEMENT	
	HISTORIQUE	SEMENTS	NETTE	CESSION	VALUE	VALUE	TAUX	MONTANT
IMMOBILISATIONS CORPORELLES								
Terrain SIDI MOUMEN	800 000,00		800 000,00	5 292 750,00	4 492 750,00		70%	3 144 925,00
Vélotmoteur ZITOUNI	6 300,00	5 512,50	787,50	100,00		687,50	25%	171,88
Vélotmoteur ANNASR	8 700,00	8 700,00	0,00	100,00	100,00		50%	50,00
Meuble LAVAZZA	2 908,70	169,67	2 739,03	3 000,00	260,97		0%	0,00
PC PORTABLE M.BENNISAHNOUNE	21 692,00	6 628,44	15 063,56	19 200,00	4 136,44		0%	0,00
PC PORTABLE M.SABIR	20 300,00	5 075,25	15 224,75	19 200,00	3 975,25		0%	0,00
PC PORTABLE Melle.BENNANI	15 625,48	3 472,50	12 152,98	15 600,00	3 447,02		0%	0,00
PC Mme BENMAAJOUZ	13 838,10	8 074,19	5 763,91	6 960,00	1 196,09		0%	0,00
PC Mme EZZAKI	14 054,30	14 054,30	0,00	1 200,00	1 200,00		25%	300,00
PC Mme AGOUZOUL	13 247,20	11 409,87	1 837,33	1 200,00		637,33	0%	0,00
PC M.ABARO	13 247,20	11 409,87	1 837,33	1 200,00		637,33	0%	0,00
IMP. Mme BENMAAJOUZ	4 779,60	4 779,60	(0,00)	1 200,00	1 200,00		25%	300,00
IMP. Mme BENMAAJOUZ	5 742,00	797,54	4 944,46	6 000,00	1 055,54		0%	0,00
IMP. M. BENISAHNOUNE	4 910,60	3 820,53	1 090,07	1 320,00	229,93		0%	0,00
IMP. M. BENISAHNOUNE	1 740,00	338,35	1 401,65	1 800,00	398,35		0%	0,00
IMP. M. SABIR	4 593,60	1 020,85	3 572,75	4 800,00	1 227,25		0%	0,00
IMP. Mme AGOUZOUL	13 664,40	9 112,11	4 552,29	7 200,00	2 647,71		0%	0,00
SCANNER M.BENNISAHNOUNE	5 905,80	3 774,15	2 131,65	3 000,00	868,35		0%	0,00
PC COMPAQ SN° HU30902308	13 838,10	10 380,66	3 457,44	400,00		3 057,44	0%	0,00
IMP HP 1300 SN°CNBD024162	4 620,42	3 209,19	1 411,23	100,00		1 311,23	0%	0,00
TOTAL IMMO. CORPORELLES	989 707,50	111 739,56	877 967,94	5 386 330,00	4 514 692,90	6 330,84		3 145 746,88

DESIGNATION	VALEUR HISTORIQUE	AMORTIS- SEMENTS	VALEUR NETTE	PRODUIT DE CESSION	PLUS VALUE	MOINS VALUE	ABATTEMENT	
							TAUX	MONTANT
IMMOBILISATIONS CORPORELLES								
AMENDIS 1 280 000	128 000 000,00		128 000 000,00	128 000 000,00			25%	0,00
A D I 195 956	19 595 600,00		19 595 600,00	16 658 750,04		2 936 849,96		0,00
A D I 27 540	122 966,00		122 966,00	2 341 249,96	2 218 283,96			0,00
AMENSOUSS 41 998	4 199 800,00		4 199 800,00	4 200 000,00	200,00			0,00
RIHLA IBN BATOUTA 1	100,00			100,00	100,00			
MAROC CROISSANCE 2 997	299 700,00		299 700,00	263 736,00		35 964,00		0,00
ORIENTIS INVEST 1	100,00			100,00	100,00			
LESIEUR 8 975	834 038,59		834 038,59	11 604 675,0	10 770 636,41		70%	7 539 445,49
AMELKIS RESORTS 2	200,0		200,00	200,0				0,00
AMENSOUSS 41 998	(4 199 800,0)		-4 199 800,00	(4 200 000,0)		200,00		0,00
LA MONEGASQUE 1	359,0		359,00	359,0				0,00
CENTRALE LAITIERE 21 315	3 290 676,3		3 290 676,27	130 021 500,00	126 730 823,73		70%	88 711 576,61
CENTRALE LAITIERE 155 320	23 978 661,4		23 978 661,41	866 685 600,00	842 706 938,59		70%	589 894 857,01
COSUMAR 805 000	24 718 536,1		24 718 536,05	711 620 000,00	686 901 463,95		70%	480 831 024,77
LESIEUR 515 152	47 872 607,1		47 872 607,12	453 333 760,00	405 461 152,88		70%	283 822 807,02
MANAGEM 1 778 391	177 839 100,0		177 839 100,00	544 187 646,00	366 348 546,00		70%	256 443 982,20
SOGETWIN 2 997	299 700,0		299 700,00	299 700,00	0,00			
AMENSOUSS 41 998	4 199 800,00		4 199 800,00	4 200 000,00	200,00			
TOTAL IMMO. FINANCIERES	431 052 144,44	0,00	431 052 144,44	2 869 217 376,00	2 441 138 245,52	2 973 013,96		1 707 243 693,09
TOTAL GENERAL	432 041 851,94	111 739,56	431 930 112,38	2 874 603 706,00	2 445 652 938,41	2 979 344,79		1 710 389 439,97

IX.4.4.7. Tableau des titres de participation

Tableau des titres de participation 2005

RAISON SOCIALE DE LA SOCIETE EMETTRICE	VALEUR	NOMBRE D'ACTIONS	NOMBRE DE TITRES DETENUS	TAUX DE PARTICIPATION	PRIX D'ACQUISITION	PROVISION POUR DEPRECIATION	VALEUR NETTE COMPTABLE
Managem	850 772 100	8 507 721	6 382 786	75,02	1 005,10		1 005,10
NAREVA Holding	267 300 000	2 673 000	2 672 998	100	267,30		267,30
TOTAL MINES ET MATERIAUX DE CONSTRUCTION					1 272,40		1 272,40
Centrale- laitière	94 200 000	942 000	519 037	55,1	1 494,50		1 494,50
Bimo	100 000 000	1 000 000	500 000	50	500,00		500,00
Cosumar	419 105 700	4 191 057	2 325 577	54,49	1 032,40		1 032,40
Lesieur- cristal	276 315 100	2 763 151	2 520 993	55,05	614,70		614,70
Marona	335 000 000	3 350 000	3 307 298	98,73	193,60		193,60
Sotherma	3 750 000	37 500	11 250	30	66,00		66,00
C.m.h	3 930 000	39 300	39 297	99,99	4,80	0,4	4,40
Monegasque Maroc	97 500 000	487 500	487 487	100	175,00		175,00
TOTAL AGRO-ALIMENTAIRE					4 081,00	0,4	4 080,70
Marjane Holding	371 500 000	3 715 000	1 894 649	51	189,50		189,50
Sopriam	38 440 000	384 400	349 914	91,03	372,20		372,20
Acima	425 000 000	4 250 000	2 167 499	51	216,70		216,70
TOTAL DISTRIBUTION					778,40		778,40
Attijariwafa bank	1 926 555 800	19 265 558	2 865 033	14,87	2 720,80		2 720,80
Axa- ona	4 639 930 000	46 399 300	14 720 030	31,72	1 472,00		1 472,00
Ona - courtage	105 350 000	1 053 500	537 283	51	53,70		53,70
TOTAL ACTIVITES FINANCIERES					4 246,50		4 246,50
Cie mne onapar-c.m.o	852 200 000	8 522 000	25		0,00		0,00
TOTAL ACTIVITES FINANCIERES					0,00		0,00

RAISON SOCIALE DE LA SOCIETE EMETTRICE	VALEUR	NOMBRE D'ACTIONS	NOMBRE DE TITRES DETENUS	TAUX DE PARTICIPATION	PRIX D'ACQUISITION	PROVISION POUR DEPRECIATION	VALEUR NETTE COMPTABLE
Soread 2m	302 371 500	3 023 715	590 569	19,53	307,00	307,0	0,00
Dan- maroc	178 000 000	1 780 000	1 453 634	81,66	55,30	3,4	51,90
Holding- expansion	106 800 000	1 068 000	534 000	50	53,40		53,40
Mercure.com	41 852 500	418 525	418 521	100	44,50		44,50
Mimosas vi	15 000	150	150	100	5,20		5,20
Zakia	1 000 000	10 000	10 000	100	2,30	2,3	0,00
S.f.g.p	300 000	3 000	2 997	99,9	0,30		0,30
C.t.t.a	100 000	1 000	993	99,3	0,10		0,10
F.I.I.I	823 713 800	8 237 138	8236315	99,99	1 578,30		1 578,30
NORATRA	3 240 000	32 400	12 957	39,99	4,40		4,40
Maroc connect	441 539 000	4 415 390	4 415 390	100	450,00		450,00
Ona- international	Euros	5 000 000	4 999 994	100	568,40		568,40
Ofna	Euros	75 000	74 975	99,97	1,20		1,20
TOTAL HOLDINGS ET PARTICIPATIONS					3 070,40	312,7	2 757,70
TOTAL DES TITRES DE PARTICIPATION					13 448,70	313,10	13 135,70

Tableau des titres de participation 2004

RAISON SOCIALE DE LA SOCIETE EMETTRICE	VALEUR	NOMBRE D'ACTIONS	NOMBRE DE TITRES DETENUS	TAUX DE PARTICIPATION	PRIX D'ACQUISITION	PROVISION POUR DEPRECIATION	VALEUR NETTE COMPTABLE
Managem	850 772 100	8 507 721	6 382 786	75,02	638,8		638,8
Amendis-Seen	800 000 000	8 000 000	1 280 000	16,00	128,0		128,0
Noratra	3 240 000	32 400	12 957	39,99	4,4		4,4
TOTAL MINES ET MATERIAUX DE CONSTRUCTION					771,2		771,2
Centrale- laitière	94 200 000	942 000	526 656	55,91	571,6		571,6
Bimo	100 000 000	1 000 000	500 000	50,00	500,0		500,0
Cosumar	419 105 700	4 191 057	2 290 207	54,65	315,1		315,1
Lesieur- cristal	276 315 100	2 763 151	1 529 968	55,37	210,0		210,0
Marona	335 000 000	3 350 000	3 307 298	98,73	193,6		193,6
Sotherma	3 750 000	37 500	11 250	30,00	66,0		66,0
C.M.H	3 930 000	39 300	39 297	99,99	4,8	0,4	4,4
C.A.A.D.I	27 937 000	279 370	223 496	80,00	19,7		19,7
Ste Hydro Agricole du Souss	5 000 000	50 000	41 998	84,00	4,2		4,2
TOTAL AGRO-ALIMENTAIRE					1 885,0	0,4	1 884,7
Cofarma	371 500 000	3 715 000	1 894 649	51,00	189,5		189,5
Sopriam	38 440 000	284 400	349 914	91,03	372,2		372,2
Acima	285 000 000	2 850 000	1 453 499	51,00	145,3		145,3
TOTAL DISTRIBUTION					707,00		707,00
Attijariwafa bank	1 926 555 800	19 265 558	2 865 033	14,87	2 720,80		2 720,80
Axa- ona	4 639 930 000	46 399 300	14 720 030	31,72	1 472,00		1 472,00
Ona - courtage	105 350 000	1 053 500	537 283	51	53,70		53,70
TOTAL ACTIVITES FINANCIERES					4 246,5		4 246,5
FIII	823 713 800	8 237 138	8 236 305	99,99	1 578,3		1 578,3
Cie mne onapar-c.m.o	852 200 000	8 522 000	25		0,00		0,00
TOTAL ACTIVITES IMMOBILIERES					1 578,3		1 578,3

RAISON SOCIALE DE LA SOCIETE EMETTRICE	VALEUR	NOMBRE D'ACTIONS	NOMBRE DE TITRES DETENUS	TAUX DE PARTICIPATION	PRIX D'ACQUISITION	PROVISION POUR DEPRECIATION	VALEUR NETTE COMPTABLE
Soread 2m	302 371 500	3 023 715	590 569	19,53	307,00	307,0	0,00
Dan- maroc	178 000 000	1 780 000	1 453 634	81,66	55,30	3,4	51,90
Holding- expansion	106 800 000	1 068 000	534 000	50	53,40		53,40
Mercure.com	41 852 500	418 525	418 521	100	44,50		44,50
Mimosas vi	15 000	150	150	100	5,20		5,20
Zakia	1 000 000	10 000	10 000	100	2,30	2,3	0,00
S.f.g.p	300 000	3 000	2 997	99,9	0,30		0,30
Maroc Croissance	300 000	3 000	2 997	99,9	0,30		0,30
Sogetwin	300 000	3 000	2 997	99,9	0,30		0,30
C.t.t.a	100 000	1 000	993	99,3	0,10		0,10
Ona- international	Euros	5 000 000	4 999 994	100	568,40		568,40
Ofina	Euros	75 000	74 975	99,97	1,20		1,20
TOTAL HOLDINGS ET PARTICIPATIONS					1 033,7	324,5	709,1
TOTAL DES TITRES DE PARTICIPATION					10 221,7	324,9	9 896,8

Tableau des titres de participation 2003

RAISON SOCIALE DE LA SOCIETE EMETTRICE	VALEUR	NOMBRE D'ACTIONS	NOMBRE DE TITRES DETENUS	TAUX DE PARTICIPATION	PRIX D'ACQUISITION	PROVISION POUR DEPRECIATION	VALEUR NETTE COMPTABLE
Managem	850 772 100	8 507 721	6 382 786	75,02	638,8		638,8
Amendis-Seen	800 000 000	8 000 000	1 280 000	16,00	128,0		128,0
Noratra	3 240 000	32 400	12 957	39,99	4,4		4,4
TOTAL MINES ET MATERIAUX DE CONSTRUCTION					771,2		771,2
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
Centrale- laitiere	94 200 000	942 000	526 656	55,91	571,6		571,6
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	5 400 000	54 000	27 540	51,00	0,9		0,9
TOTAL AGRO-ALIMENTAIRE					1 523,9	0,4	1 523,5
Cofarma	371 500 000	3 715 000	1 894 649	51,00	189,5		189,5
Sopriam	38 440 000	284 400	349 914	91,03	372,2		372,2
Acima	135 000 000	1 350 000	688 499	51,00	68,8		68,8
TOTAL DISTRIBUTION					630,5		630,5
Axa- ona	4 639 930 000	46 399 300	14 720 030	31,72	1 472,00		1 472,00
Ona - courtage	105 350 000	1 053 500	537 283	51	53,70		53,70
BCM	1 368 513 700	13 685 137	47 550	0,35	46,8		46,8
Wafabank	645 763 700	6 457 637	426 907	6,61	351,6		351,6
TOTAL ACTIVITES FINANCIERES					1 924,1		1 924,1
FIII	823 713 800	8 237 138	8 236 305	99,99	1 578,3		1 578,3
Cie mne onapar-c.m.o	852 200 000	8 522 000	25		PM		0,00
TOTAL ACTIVITES IMMOBILIERES					1 578,3		1 578,3

RAISON SOCIALE DE LA SOCIETE EMETTRICE	VALEUR	NOMBRE D'ACTIONS	NOMBRE DE TITRES DETENUS	TAUX DE PARTICIPATION	PRIX D'ACQUISITION	PROVISION POUR DEPRECIATION	VALEUR NETTE COMPTABLE
Soread 2m	302 371 500	3 023 715	590 569	19,53	307,00	307,0	0,00
Dan- maroc	178 000 000	1 780 000	1 453 634	81,66	55,30	3,4	51,90
Holding- expansion	106 800 000	1 068 000	534 000	50	53,40		53,40
Mercure.com	41 852 500	418 525	418 521	100	44,50		44,50
Mimosas vi	15 000	150	150	100	5,20		5,20
Zakia	1 000 000	10 000	10 000	100	2,30	2,3	0,00
Maroc Croissance	300 000	3 000	2 997	99,9	0,30		0,30
S.f.g.p	300 000	3 000	2 997	99,9	0,30		0,30
Sogetwin	300 000	3 000	2 997	99,9	0,30		0,30
C.t.t.a	100 000	1 000	993	99,3	0,10		0,10
Ona- international	Euros	5 000 000	4 999 994	100	568,40		568,40
Ofna	Euros	75 000	74 975	99,97	1,20		1,20
TOTAL HOLDINGS ET PARTICIPATIONS					1 262,5	309,3	953,2
TOTAL DES TITRES DE PARTICIPATION					7 690,5	309,7	7 380,8

IX.4.4.8. Tableaux des provisions

Tableau des provisions 2005

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

Tableau des provisions 2004

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

Tableau des provisions 2003

NATURE	MONTANT FIN 2002	D O T A T I O N S			R E P R I S E S			MONTANT FIN 2003
		D' exploitation	Financieres	non courantes	D' exploitation	Financieres	non courantes	
1 Provisions pour dépréciation des cécances immobilisées des titres de participation	103 027 972,56 307 019 143,20		2 703 000,00					103 027 972,56 309 722 143,20
2 Provisions réglementées								
3 Provisions durables pour risques et charges	11 598 688,98						3 867 901,88	7 730 787,10
SOUS TOTAL (A)	421 645 804,74		2 703 000,00					420 480 902,86
4 Provisions pour dépréciation de l' Actif circulant Titres et valeurs de placement	1 505 601,25 8 345 254,38 499 500,00 962 454,00				499 500,00	3 986 371,99		1 505 601,25 4 358 882,39 0,00 962 453,00
5 Autres provisions pour risques et charges								
6 Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	11 312 809,63							6 826 937,64
TOTAL (A + B)	432 958 614,37		2 703 000,00					427 307 840,50

IX.4.4.9. Tableaux des créances

Tableau des créances 2005

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

Tableau des créances 2004

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

Tableau des créances 2003

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus	Moins	Echus	Montant	Montants sur	Montants	Montants
		D' un	D' un	Et non	En	Etat et orga-	Sur les	Representes
		An	an	Recouvres	Devises	nismes publics	Entreprises liees	Par effets
CREANCES IMMOBILISES	105 492							
Prêts et créances	105 275							
Prêts immobilisés	2 247	905	1 342					
Créances rattachées	103 028	103 028						
Autres créances financières	217							
Bons d'équipement	77	77				77		
Dépôts et cautionnements	140	140						
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT	4 155 105							
Fournisseurs, avances et acomptes								
Clients, créances facturées	17 736		17 736				15 531	
Personnel - débiteur	269		269					
Etat - débiteur	39 585							
Acomptes IS	1 231		1 231			1 231		
I.S.-P.P.R.F. à valoir sur acomptes	36 870		36 870			36 870		
T.V.A. et autres comptes d'Etat	1 484		1 484			1 484		
Sociétés apparentées	4 096 459		4 096 459				4 096 459	
Autres débiteurs	42							
Locataires	42							
Comptes de régularisation - Actif	1 014							
Charges constatées d'avance	503		503					
Charges à répartir	511		511					

IX.4.4.10. Tableaux des dettes

Tableau des dettes 2005

RUBRIQUES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus	Moins	Echus	Montant	Montants sur	Montants	Montants
		d' un	d' un	et non	en	Etat et orga-	sur les	représentés
		an	an	recouvres	devises	nismes publics	epses liees	par effets
DETTES DE FINANCEMENT	3 390 000 000,00							
Emprunt obligataire 2001	1 000 000 000,00		0,00	1 000 000 000,00				
Emprunt obligataire 2002	1 200 000 000,00	1 200 000 000,00						
Crédits moyen terme	1 190 000 000,00	70 000 000,00	1 120 000 000,00					
DETTES DU PASSIF CIRCULANT	4 694 846 585,84							
Fournisseurs et comptes rattachés	40 209 373,29							
Fournisseurs divers	23 399 022,71		23 399 022,71					
Retenues de garantie	381 683,77		381 683,77					
Fournisseurs factures non parvenues	16 428 666,81		16 428 666,81					
Personnel - crédateurs	14 084 995,00		14 084 995,00					
Organismes sociaux	2 373 449,87							
C.N.S.S.	431 400,99		431 400,99					
CAISSE DE RETRAITE	1 235 017,27		1 235 017,27					
AGMA	578 555,40		578 555,40					
CRE / ASSEDIC	128 476,21		128 476,21		128 476,21			
Etat - crédateur	17 242 931,94							
Taxes foncières	167 774,40		167 774,40				167 774,40	
I.G.R.	969 399,12		969 399,12				969 399,12	
T.V.A. due	9 121 125,25		9 121 125,25				9 121 125,25	
I.S. & P.P.R.F. dû au trésor	3 846 243,00		3 846 243,00				3 846 243,00	
R.A.S. dues au trésor	3 138 390,17		3 138 390,17				3 138 390,17	
Sociétés apparentées	1 807 964 308,98		1 807 964 308,98				1 807 964 308,98	
Autres crédateurs	2 716 989 420,23							
Attijari intermédiation	2 630 237 366,71							
Souscriptions non libérées	637 075,00		637 075,00				637 075,00	
Holding Expansion - Avec clôt. Liquid.	60 279 900,00		60 279 900,00				60 279 900,00	

RUBRIQUES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus	Moins	Echus	Montant	Montants sur	Montants	Montants
		d' un	d' un	et non	en	Etat et orga-	sur les	représentés
		an	an	recouvrés	devises	nismes publics	epses liées	par effets
Autres	652 018,50							
Dividendes et jetons à payer	1 138 563,00							
Filiales comptes créditeurs	24 044 497,02							
Comptes de régularisation - Passif	95 982 106,53							
Charges d' intérêts à payer	95 789 331,80		95 789 331,80					
Charges externes à payer	20 268,48		20 268,48					
Téléphone à payer	72 744,81		72 744,81					
Eau et électricité à payer	99 761,44		99 761,44					

Tableau des dettes 2004

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

Tableau d'affectation des résultats 2004

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

Tableau d'affectation des résultats 2003

	MONTANT		MONTANT
A.ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B.AFFECTATION DES RESULTATS	
(Décision de l' A.G. O. du 25 mai 2005)		. Réserve légale	
. Report antérieur	704 556 670,13	. Autres réserves	1 560 000 000,00
. Résultat net de l'exercice 2004	1 153 154 370,44	. Dividendes	384 173 900,00
. Prélèvements sur les réserves		. Autres affectations	
. Autres prélèvements		. Report à nouveau	3 537 140,57
TOTAL A	1 947 711 040,57	TOTAL B	1 947 711 040,57

IX.4.4.15.Datation et événements postérieurs au 31 décembre 2005

I. DATATION

. Date de clôture (1) :	31 décembre 2005
. Date d'établissement des états de synthèse (2) :	27 Mars 2006
(1) Justification en cas de changement de la date de clôture de l'exercice .	
(2) Justification en cas de dépassement du délai réglementaire de trois mois prévu pour l'élaboration des états de synthèse .	

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

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