



**RAPPORT D'ACTIVITE
DU GROUPE ONA**

AU 30 JUIN 2008

SOMMAIRE

Section I - Introduction	3
1) ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE	3
2) CHIFFRES CLES	8
3) FAITS MARQUANTS	9
3.1. Mines	9
3.2. Agroalimentaire	9
3.3. Distribution	10
3.4. Activités Financières	10
3.5. Relais de croissance	11
3.6. Holdings et Autres	12
Section II – Performances 2008 de ONA	13
1) PERFORMANCES CONSOLIDEES	13
1.1. Chiffre d'affaires consolidé	14
1.2. Résultat d'exploitation courant consolidé	15
1.3. Résultat net part du Groupe (RNPG)	16
1.4. Capitaux propres part du Groupe	17
1.5. Capacité d'autofinancement consolidée	17
1.6. Investissement net consolidé	17
1.7. Endettement net consolidé	18
2) PERFORMANCES SOCIALES	18
Section V – Evénements post clôture et perspectives	20
1) EVENEMENTS POST CLOTURE	20
2) PERSPECTIVES DU SECOND SEMESTRE 2008	20

Section I - Introduction

1) ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE

Le ralentissement du rythme de l'activité économique mondiale, à partir de la deuxième moitié de 2007, notamment dans les pays industrialisés, s'est poursuivi au cours des premiers mois de 2008. Cette situation est engendrée par les retombées de l'envolée des prix des produits de base, en particulier le pétrole brut et les produits alimentaires, les conséquences de la crise des crédits hypothécaires à hauts risques aux Etats-Unis, ainsi que la volatilité des marchés financiers et des changes. Dans ce contexte, le taux de la croissance mondiale prévu pour 2008 a été révisé à 4,1% contre 5,0% en 2007. Cette décélération touche davantage les pays développés (1,3% en 2008 contre 2,7% en 2007) que les pays émergents et ceux en développement (6,7% en 2008 contre 7,9% en 2007).

Aux Etats-Unis, la croissance de l'économie connaît toujours un rythme baissier suite au ralentissement lié au marasme du marché immobilier et à la défaillance de la consommation des ménages. De ce fait, le PIB américain s'établit à 1,3% en 2008 contre 2,2% en 2007.

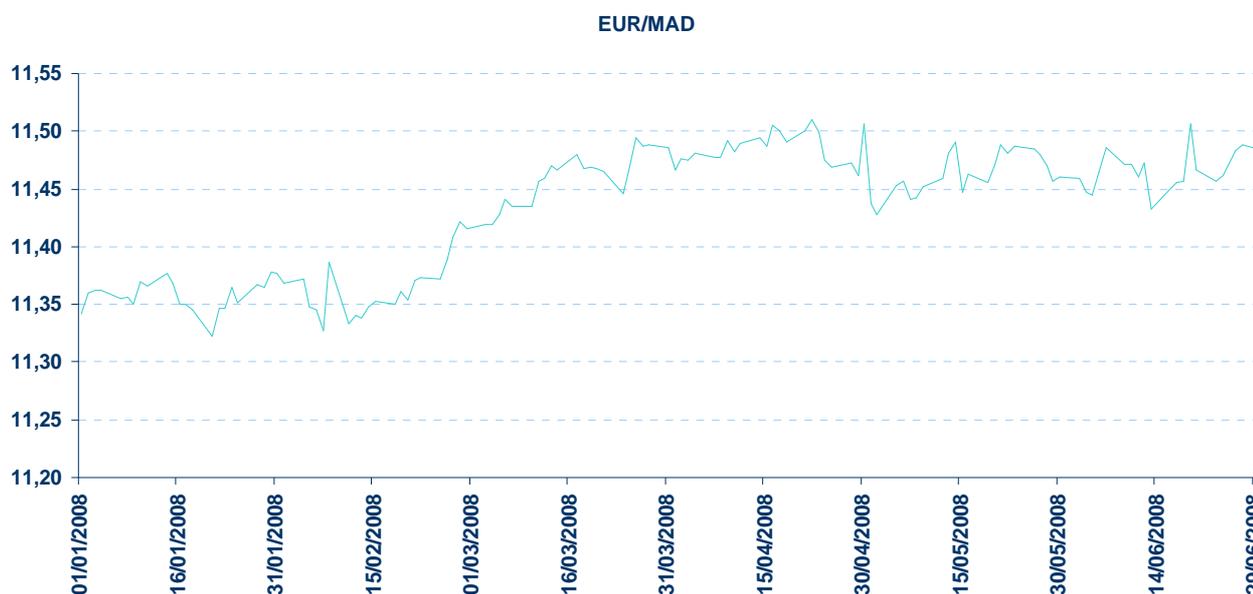
La Chine continue à connaître une croissance importante (+9%) quoiqu'en décélération par rapport à 2007 (11,4%) suite à la montée des risques inflationnistes.

Au Japon, la croissance du PIB reste modérée et s'établit à 1,5% en 2008 contre 2,1% en 2007 suite à la moindre progression des exportations conjuguée à la faiblesse persistante de la consommation des ménages.

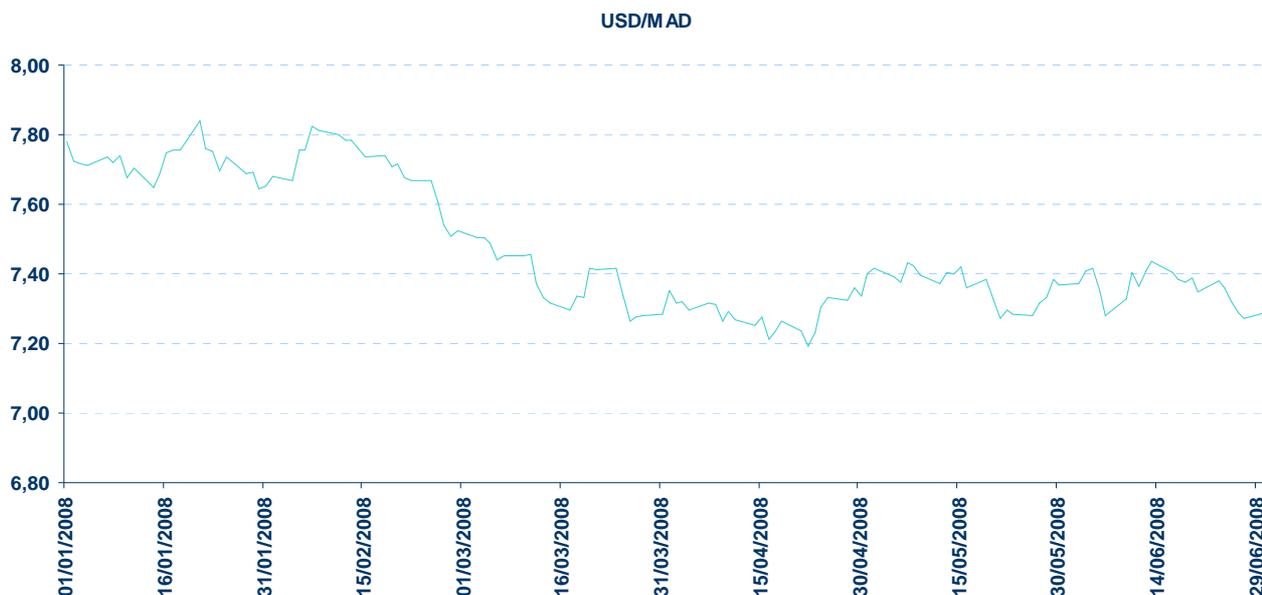
Dans la Zone Euro, le ralentissement du dynamisme du commerce extérieur en raison de la hausse de l'euro combinée à la faiblesse de l'économie américaine, limitent la croissance du PIB qui s'établit à 1,7% en 2008 après 2,6% en 2007.

Les économies émergentes et en développement continuent d'enregistrer des rythmes de croissance soutenus, qui atteignent en moyenne 6,7% en 2008. Elles ont tiré profit de la dynamique des flux commerciaux et de l'abondance des liquidités internationales, qui se sont traduites par d'importants flux de capitaux en quête de rendements plus élevés.

L'euro s'est apprécié face au dirham de 1,3% à fin juin 2008 par rapport à fin décembre 2007.



Le dollar, quant à lui, s'est déprécié face au dirham de 6,3 % à fin juin 2008 par rapport à fin décembre 2007.



Le prix du baril de pétrole a atteint un nouveau record historique, progressant de 47% pour évoluer autour de 128 dollars à fin juin 2008, suite à la forte baisse du dollar, conjuguée à la persistance des tensions géopolitiques et au poids croissant de la spéculation.

Pour sa part, l'économie marocaine reste bien orientée au premier semestre 2008, bénéficiant d'une campagne agricole globalement satisfaisante et de la poursuite du dynamisme des activités non agricoles ainsi que de l'expansion des investissements. Dans ces conditions, le PIB devrait s'établir à 6,8% en 2008 après 2,2% en 2007.

Les principales évolutions sectorielles nationales se présentent comme suit :

Le secteur agricole a connu une récolte céréalière globalement satisfaisante. En effet, la production céréalière (blé tendre, blé dur et orge), estimée à 6 millions de quintaux à fin juin 2008, enregistre une hausse de 210% par rapport à la campagne précédente et en baisse de 23% par rapport à la moyenne des cinq dernières années.. Ceci est dû au déficit pluviométrique enregistré au cours de la campagne 2006-2007.

Le secteur de la pêche est marqué par un renforcement des débarquements réalisés au terme du premier semestre de l'année 2008 en volume (+12,2%) et en valeur (+37,3%) par rapport à fin juin 2007. Ce dynamisme découle essentiellement de l'importance des débarquements de la flottille sardinière au niveau du port de Laâyoune.

Le secteur du bâtiment et travaux publics poursuit son dynamisme en 2008 sous l'effet des programmes d'infrastructures (construction de logements, d'autoroutes, de ports, de zones industrielles et touristiques) initiés par l'Etat. Ceci se traduit par le rebond des crédits accordés par les banques à l'immobilier (+19,9% à fin juin 2008) et la progression des ventes de ciment (+15,7% à fin juin 2008).

Le secteur minier a connu au terme du premier semestre 2008 un léger repli de 0,5% au niveau de la production marchande des phosphates et une baisse de 3,2% de celle de l'acide phosphorique.

Le secteur automobile affiche toujours un grand dynamisme avec 62 892 véhicules écoulés à fin juin 2008, en hausse de 30,4% par rapport à la même période de l'année précédente. Cette progression est liée essentiellement à la performance des CBU (44 519 immatriculations en 2008 contre 33 058 en 2007) sous l'effet de la croissance du segment B notamment les micro citadines, du segment M2, des 4*4 et des VUL qui enregistrent une progression de 80,5% avec 8 172 unités vendues en 2008 contre 4 527 en 2007.

L'indice du coût de la vie au Maroc s'est établi autour de 3,5% à fin juin 2008 en hausse de 1,4 pt par rapport à l'année précédente. Cette évolution trouve son origine dans la hausse des prix des produits alimentaires dont l'indice s'est établi à 6,5% à fin juin 2008 vs 2,6% à fin juin 2007.

Le déficit commercial s'est aggravé de 32% par rapport à fin juin 2007. Les échanges commerciaux du Maroc avec l'extérieur ont dégagé, à fin juin 2008, un déficit de l'ordre de 43,9 milliards de dirhams. Ce déficit s'explique par l'accroissement de 25,6 % des importations, au moment où les exportations n'ont progressé que de 14,7%. La facture énergétique s'est chiffrée à 16,2 milliards de dirhams, en hausse de 43,1%.

Les investissements et prêts privés étrangers se sont établis à 17,5 milliards contre 17,7 milliards de dirhams à fin juin 2007, dont 85,1% correspondent aux investissements directs étrangers (IDE). Cette augmentation s'explique par l'amélioration de l'attractivité du Maroc pour les investissements directs étrangers principalement dans les secteurs du tourisme, de l'immobilier et des nouvelles technologies de l'information.

Le secteur touristique a connu, à fin juin 2008, une évolution contrastée des indicateurs de l'activité avec un accroissement de 12% des arrivées touristiques pour s'établir à 3,19 millions mais un recul de près de 4% des nuitées réalisées dans les hôtels classés pour s'établir à 8 millions de nuitées à fin juin 2008.

L'activité des télécommunications a maintenu un rythme de progression élevé, profitant de l'essor de l'Internet, de la téléphonie et de l'arrivée du troisième opérateur. A fin juin 2008, le parc des abonnés du marché mobile a progressé de 20,9% par rapport à la même période de l'année précédente pour s'établir à 21,4 millions. Le parc total Internet a atteint 653 591 abonnés, en augmentation de 37% par rapport à fin juin 2007. En outre, le nombre d'abonnés de la téléphonie fixe a augmenté de 42,3% pour s'élever à 2,8 millions, en relation avec le développement du service mobilité restreinte.

L'économie nationale a bénéficié également du bon comportement des transferts des Marocains Résidents à l'Etranger, qui ont atteint 25,8 milliards de dirhams, en hausse de 5% par rapport à fin juin 2007.

Le premier semestre 2008 a connu également les événements suivants :

Agroalimentaire

- ✓ Importante augmentation du prix du Gasoil (+38%) et du fuel industriel ;
- ✓ Reconstitution des exonérations des tourteaux de Tournesol et de Colza jusqu'au mois de mai 2008 ;
- ✓ Signature d'un contrat programme Etat – Fimasucre: d'un côté, la profession s'engage à mettre en place un programme de mise à niveau de l'outil industriel et à améliorer la compétitivité de la production locale et de l'autre côté, l'Etat s'engage à continuer à soutenir le prix du sucre (blanc produit et brut importé), à améliorer la gestion des disponibilités en eau d'irrigation et à promouvoir l'utilisation de nouvelles technologies, la formation et la recherche appliquée ;
- ✓ Appréciation du cours du sucre brut sur le marché mondial ;

Distribution

- ✓ Entrée annoncée de deux Hard Discounters internationaux ;
- ✓ Organisation du Salon de l'Automobile au cours du mois de mai 2008 ;
- ✓ Poursuite du démantèlement douanier via la baisse des droits de douane de 15% sur les véhicules importés montés en provenance de l'Europe ;

Activités Financières

- ✓ Entrée effective de Bâle II en 2008 ;
- ✓ Revue des dispositions du plan comptable des établissements de crédits afin de faciliter l'adoption des nouvelles normes d'information financière en 2008 ;
- ✓ Baisse du taux d'imposition des établissements de crédit à 37,0% au lieu de 39,5% précédemment appliquée ;
- ✓ Hausse de la taxation des plus-values de cessions des valeurs mobilières à 15% comparativement à une taxe de 10% auparavant ;
- ✓ Hausse de la TVA sur le Leasing à 20% au lieu de 10% auparavant ;
- ✓ Annonce de l'ouverture par le quatrième groupe bancaire du marché espagnol, Banco SABADELL d'une succursale à Casablanca, et ce dans une optique de renforcement des services proposés par la banque aux entreprises espagnoles opérant sur le marché marocain ;
- ✓ Acquisition par le CIC de 5% du capital de la BMCE pour porter la participation à 15% ;

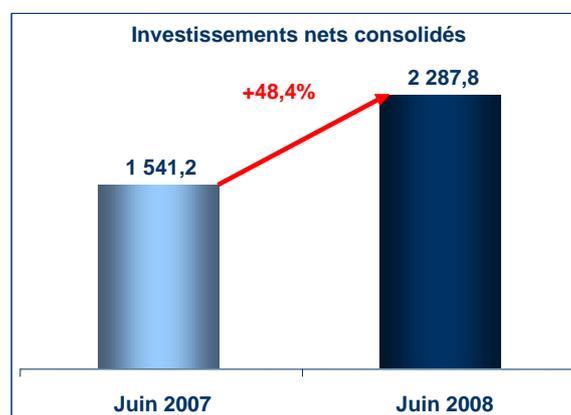
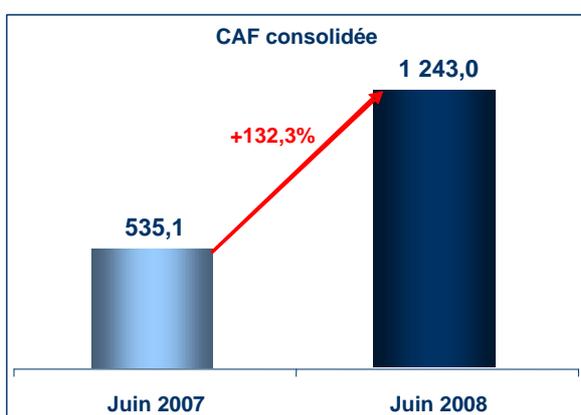
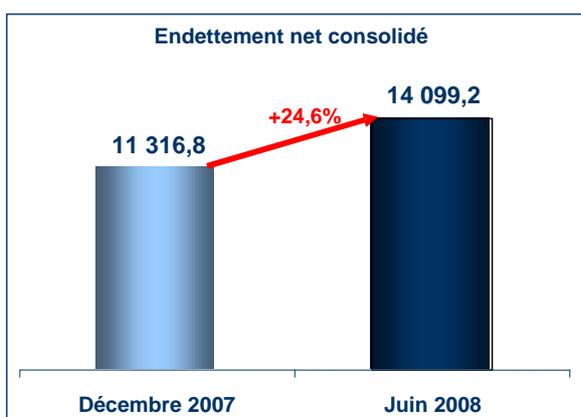
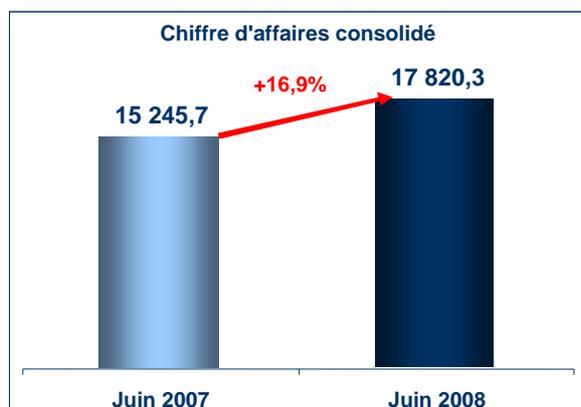
Energie et Environnement

- ✓ Lancement de plusieurs appels d'offres par l'ONE en production concessionnelle :
 - AO du projet « TARFAYA » pour le développement, le financement, la construction et l'exploitation d'un parc d'éolien d'une capacité de 300 MW ;
 - AO du projet « SAFI ENERGY HUB » pour le développement, le financement, la construction et l'exploitation d'une centrale thermique à charbon de 2*660 MW ;

- Initiative CHOUROUK ayant pour objectif une production de 500 MW en 2015 à travers la construction et l'exploitation de centrales solaires à travers trois AO dans les sites de Ouarzazate, Boujdour et Dakhla ;
- Programme de développement des micros centrales hydrauliques d'Oum ERRBIA à travers une concession d'exploitation et de maintenance.

2) CHIFFRES CLES

Les chiffres clés du Groupe ONA sont présentés selon les normes IFRS.



3) FAITS MARQUANTS

3.1. Mines

- ✓ Poursuite de l'envolée entamée en 2007 du cours du cobalt, qui a atteint son plus haut historique et dépassé la barre des 50\$/lb à la mi-février pour s'établir autour de 40,55\$/lb à fin juin 2008 ;
- ✓ Poursuite de la hausse des cours mondiaux de l'or (+38,6% par rapport à fin juin 2007), de l'argent (+31,4% par rapport à fin juin 2007), du cuivre (+13% par rapport à fin juin 2007) ;
- ✓ Repli du cours du zinc lié à la crise des subprimes (usage immobilier principalement) et au redémarrage d'une mine d'envergure en Australie qui accroît l'offre ;
- ✓ Très forte hausse des réactifs, notamment l'acide ;
- ✓ Création de Managem International, holding de droit suisse, dont la vocation est de détenir l'ensemble des participations du groupe Managem à l'étranger (Manatrade, Managem Gabon, Lamikal, REG...) ;
- ✓ Confirmation de nouvelles réserves à SMI (+252 TM), à CTT-Bouazzer (+1 922 TM) et AGM (+800 KT de cuivre) ;
- ✓ Finalisation de l'étude de faisabilité du projet aurifère de Bakoudou (Gabon) d'un investissement global de 28,5 MUSD et d'un TRI de 22,42%: les réserves sont estimées à 1,7 millions de tonnes de minerai avec une teneur moyenne de 2,86 g/t d'Or. La construction est prévue à partir du deuxième semestre 2008 pour un démarrage d'exploitation en 2010 (entre 1200 et 1500 kg Au/an).

3.2. Agroalimentaire

- ✓ Poursuite de la hausse du prix des matières premières agricoles: poudre de lait (+34% par rapport à fin juin 2007), huiles brutes de soja (+57% par rapport à fin juin 2007) et de tournesol (+108% par rapport à fin juin 2007), sucre brut (+14% par rapport à fin juin 2007)... ;
- ✓ Inauguration par Centrale Laitière de la nouvelle tour de séchage à Fkih Ben Saleh le 29 février 2008 (investissement de 50 Mdh) ;
- ✓ Poursuite du projet de modernisation et d'extension de la raffinerie, lancé en 2007 ;
- ✓ Réalisation en cours du projet de mécanisation de la fabrication des pains de sucre avec la réception de deux lignes à la raffinerie de Casablanca prévue pour octobre 2008 ;
- ✓ Réalisation en cours d'une chaudière pour la valorisation de la bagasse en remplacement du fuel, installée à Sunabel ;
- ✓ Passage à la production de sucre blanc des usines de Machraa Bel Ksiri (Sunabel) et de Oulad Ayad (Suta) ;
- ✓ Reprise des parts de marché de Bimo (40,7% en volume et 44,6% en valeur à fin juin 2008 contre 38,4% en volume et 42,7% en valeur à fin juin 2007) ;
- ✓ Reprise de la pêche en janvier 2008 au lieu de décembre 2007 ;
- ✓ Attribution d'un quota de poulpe de 84,3 T/ navire (soit +24% de plus par rapport à la précédente campagne).

3.3. Distribution

- ✓ Poursuite de la croissance de la Grande Distribution :
 - Ouverture d'un supermarché Acima Berrechid en Mars 2008 ;
 - Agrandissement du magasin Marjane Marrakech de 3 163 m² ;
 - Pose de la première pierre de Marjane Fès Immouzer le 21 avril 2008 et de Marjane Nador le 25 juin 2008 (ouvertures reportées à 2009) ;
 - Démarrage de la commercialisation des pas de porte du double Mail de Marjane Ryad ;
 - Préparation du lancement de l'enseigne spécialisée dans l'électroménager, filiale de Marjane Holding ;
 - Démarrage du bureau d'importation de Chine en mars 2008 ;
- ✓ A fin juin 2008, le pôle de la Grande Distribution compte à son actif 17 hypermarchés Marjane et 26 supermarchés Acima, totalisant respectivement une surface de vente de 124.359 m² et de 33.814 m² ;
- ✓ Baisse de la part de marché de Sopriam de 2,2 pts (16,2% à fin juin 2008 vs 18,4% en 2007) ;
- ✓ Lancement de plusieurs modèles des deux marques Citroën et Peugeot (Peugeot 308, Peugeot 207 SW, Citroën C1 et Citroën C5) ;
- ✓ Forte croissance des activités du Groupe Optorg tirée par les performances de Tractafic Equipment notamment au Maroc et au Cameroun ;
- ✓ Cession par Optorg des magasins de biens de consommation en Côte d'Ivoire et au Cameroun ;
- ✓ Cession de Star Auto aux minoritaires par Daimler et octroi de la carte de distribution de la marque Mercedes sur 13 territoires à Tractafic Motors ;
- ✓ Montée en puissance de la Joint-Venture Bartrac ;

3.4. Activités Financières

- ✓ Obtention du titre de la meilleure banque au Maroc pour la quatrième année consécutive, selon le magazine américain Global Finance (« Best Emerging Market Banks Awards 2008 ») ;
- ✓ Réception, le 18 juin 2008, de l'aval du CDVM pour l'émission d'un emprunt subordonné par Attijariwafa Bank d'un montant global de 1 milliard de dirham réservé aux investisseurs institutionnels. L'emprunt est scindé en 10.000 obligations de 100.000 Dh à maturité de 5 ans. Le taux d'intérêt nominal a été fixé à 4,60%, soit une prime de risque de 60 points de base ;
- ✓ Finalisation de l'acquisition de 79,15% de la Compagnie Bancaire de l'Afrique Occidentale (CBAO) par Attijariwafa Bank, ONA et SNI (closing ayant eu lieu le 21 avril 2008) ;
- ✓ Inauguration de deux nouvelles agences en Europe: Mantes la Jolie et Kremlin Bicêtre ;
- ✓ Reprise de l'activité aux Pays-Bas après l'obtention de l'agrément des autorités hollandaises en novembre 2007 et acquisition de nouveaux locaux à Utrecht, Den Haag, Rotterdam et Amsterdam ;
- ✓ Développement du réseau commercial d'Attijari bank Tunisie (13 nouveaux points de vente en 2008) ;

3.5. Relais de croissance

Onapar

- ✓ Augmentation de capital de Orientis Invest et de Amelkis Resorts pour respectivement 340 Mdh et 100 Mdh ;
- ✓ Poursuite de la commercialisation des lots de Cabo Negro par Onapar (lots 54 ha (promoteurs et hôtel), La Montagne) et lancement de la construction de 43 appartements ;
- ✓ Lancement par Onapar des travaux de viabilisation du projet Bahia et de la commercialisation des lots aux promoteurs ;
- ✓ Poursuite des travaux au niveau de HCO (Medina 3) et de la commercialisation des lotissements ;
- ✓ Réalisation en cours d'un projet de 55 villas à Amelkis II ;

Wana Corporate

- ✓ Lancement de l'offre Internet + à la carte courant janvier 2008 ;
- ✓ Signature d'un accord-cadre de 24 millions d'Euros entre Wana et Alcatel-Lucent pour des solutions de transmission radio et des services d'intégration réseau ;
- ✓ Signature avec Méditel le 13 mars 2008 d'une convention cadre pour la mutualisation de leurs infrastructures (Génie civile, pistes d'accès...) ;
- ✓ Amélioration de la part de marché de l'offre Bayn à 51,7%, devenant ainsi l'opérateur leader du marché du téléphone fixe (l'ANRT classant les services de mobilité restreinte dans le segment du Fixe) ;
- ✓ Lancement de l'offre mobile en juin 2008 en pré payé et post payé ;
- ✓ Lancement de deux offres commerciales pour les entreprises : le Wana touch qui est une offre de téléphonie à mobilité restreinte et le Wana mobile qui est une offre de téléphonie mobile avec une gratuité totale des appels intra-flotte et une gratuité totale des appels vers les téléphones fixes Wana de l'entreprise ;
- ✓ Au terme du 1^{er} semestre 2008, le parc actif voix s'est établi à 1 438 823 contre 1 112 895 à fin décembre 2007, soit une progression de 29%. Le nombre de clients actifs Internet à fin juin 2008 a atteint 117.531 clients contre 47.450 clients à fin décembre 2007.

Nareva

- ✓ Signature d'accords de principe avec La Samir, Lafarge, L'ONDA et l'ONCF pour le développement de parcs éoliens d'une capacité totale de 200 MW. La capacité cumulée des l'ensemble des accords signés à ce jour s'élève à 290 MW ;
- ✓ Pourparlers avancés dans le secteur de l'éolien toujours, avec l'ONEP et l'OCP pour des capacités respectives de 10 et 40 MW ;
- ✓ Lancement du processus de certification MDP pour le site d'El Haouma ;
- ✓ Lancement de la réalisation de l'étude de faisabilité des mini-centrales hydrauliques à El Guerdane ;

- ✓ Lancement d'un appel d'offres public pour le projet éolien de Tarfaya d'une capacité de 300 MW et signature par Nareva d'un contrat de partenariat avec le développeur mondial International Power (remise des offres le 15 octobre 2008) ;
- ✓ Pré-qualification du consortium Nareva/International Power/Sumitomo pour le projet de la centrale à Charbon de 2*660 MW à Safi. (remise des offres le 15 janvier 2009) ;
- ✓ Lancement d'un appel à manifestation d'intérêt par l'ONE pour le projet d'une centrale solaire à Ouarzazate (capacité de 50 à 100 MW) et sélection par Nareva comme partenaire le développeur allemand MAN Solar Millenium (date de dépôt des dossiers de pré qualification fixée au 11 août 2008).

3.6. Holdings et Autres

ONA S.A

- ✓ Nomination de El Mouatassim Belghazi Président Directeur Général du Groupe ONA en avril 2008 et réorganisation interne du holding ONA ;
- ✓ Finalisation de l'acquisition par ONA S.A de 25% de Kasovi, holding détenant CBAO (closing ayant eu lieu le 21 avril 2008) ;
- ✓ Lancement du projet Optimum visant à optimiser les performances financières du Groupe ONA sur l'horizon du plan 2008-2010 notamment l'endettement social et consolidé, le RNPG et le dividende par action. Par ailleurs, le projet Optimum vise également à trouver des solutions de financement pour les activités en croissance du Groupe à forte intensité capitalistique (Energie et Télécoms essentiellement).

Section II – Performances 2008 de ONA

1) PERFORMANCES CONSOLIDEES

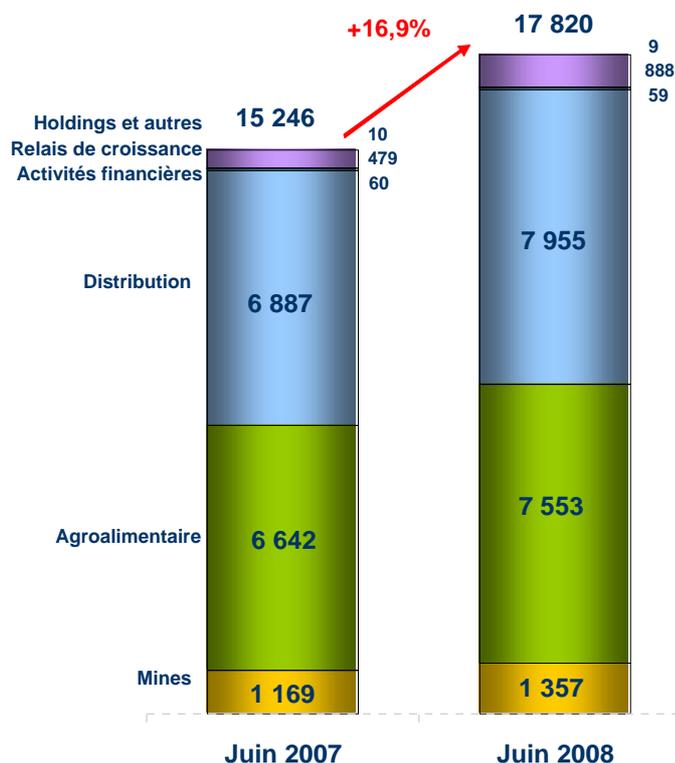
Les agrégats consolidés du Groupe se présentent comme suit :

(En Mdh)	juin-07	juin-08	Evolution (%)
Chiffre d'affaires consolidé	15 245,7	17 820,3	16,9%
Excédent brut d'exploitation	1 386,1	2 006,1	44,7%
Résultat d'exploitation courant consolidé	568,4	1 258,8	121,5%
Taux de marge opérationnelle	3,7%	7,1%	3,3pt
Résultat des activités opérationnelles	1 324,5	1 220,1	-7,9%
Résultat financier	-134,4	-213,3	-58,7%
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	416,2	476,1	14,4%
Résultat net des activités poursuivies	976,9	881,5	-9,8%
Résultat net des activités abandonnées	-66,1	0,0	100,0%
Résultat net consolidé	910,8	881,5	-3,2%
Résultat net part du groupe	1 045,5	906,8	-13,3%
Résultat net part du groupe récurrent (*)	614,0	906,8	47,7%
Capacité d'autofinancement consolidée	535,1	1 243,0	132,3%
Investissements nets consolidés	1 541,2	2 287,8	48,4%

(*) hors plus value de cession de AXA-ONA au premier semestre 2007

(En Mdh)	déc.-07	juin-08	Evolution (%)
Capitaux propres part du groupe	13 504,1	13 930,2	3,2%
Capitaux propres consolidés	17 205,2	17 150,7	-0,3%
Endettement net consolidé	11 316,8	14 099,2	24,6%

1.1. Chiffre d'affaires consolidé

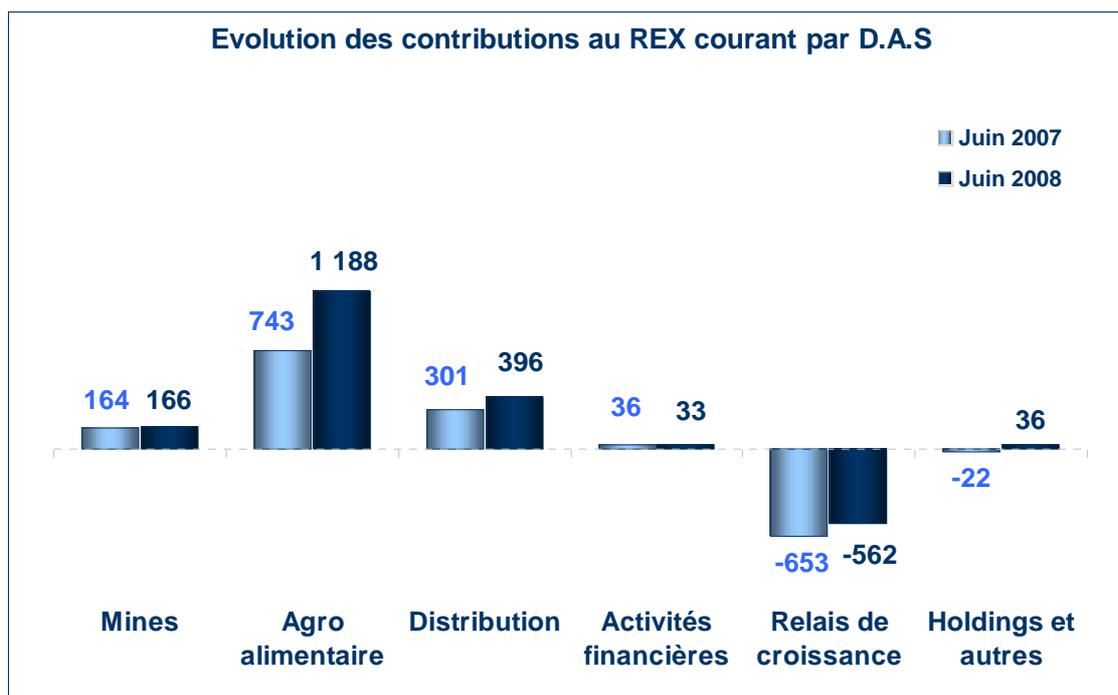


Le chiffre d'affaires consolidé au 30 juin 2008 enregistre une progression de 16,9% par rapport au premier semestre 2007 en raison essentiellement, de la poursuite de la forte croissance de la Grande Distribution, d'Optorg, de l'Agroalimentaire ainsi que de la progression du parc clients de Wana.

- ✓ Les Mines affichent une contribution au chiffre d'affaires consolidé en amélioration de 16,1% par rapport au premier semestre 2007, en raison de la hausse du cours de cobalt et du prix de vente moyen de l'argent ainsi que la croissance de la production de cathodes de cobalt et de l'argent, limitées par la dégradation de la parité dollar/dirham et les baisses de production de la fluorine et du cuivre ;
- ✓ L'Agroalimentaire affiche une hausse de la contribution au chiffre d'affaires consolidé de 13,7% grâce, principalement, à l'augmentation des ventes de lait et de produits laitiers, à la progression des ventes de l'huile de table et aux bonnes performances de Marona (hausse du tonnage vendu et appréciation du prix moyen de vente d'espèces à forte valeur ajoutée) ;
- ✓ La contribution au chiffre d'affaires consolidé de la Distribution augmente de 15,5%, portée par la poursuite du développement de la Grande Distribution et par la croissance des activités d'Optorg ;
- ✓ La contribution au chiffre d'affaires consolidé des Relais de Croissance augmente de 85,6% en raison de la croissance du parc clientèle de Wana sur les segments voix et data suite aux lourds investissements engagés en 2007, limitée par le recul des ventes au niveau de Onapar en raison du ralentissement de l'immobilier, notamment à Marrakech (baisse des ventes de Amelkis) ;
- ✓ Les Holdings et Autres affichent une contribution au chiffre d'affaires consolidé en ligne avec fin juin 2007.

1.2. Résultat d'exploitation courant consolidé

Par Domaine d'Activité Stratégique, les contributions au Résultat d'exploitation courant se présentent de la manière suivante :

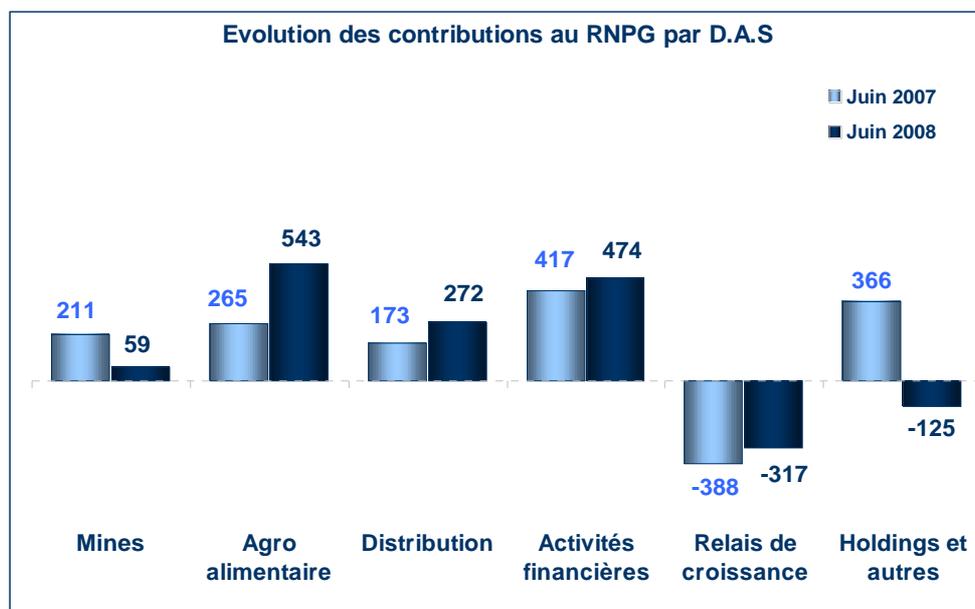


Le résultat d'exploitation courant consolidé s'élève à 1 258,8 Mdh à fin juin 2008, en hausse de 121,5% par rapport à la même période de l'année précédente, témoignant d'un redressement des performances opérationnelles (un premier semestre 2007 marqué par les coûts de démarrage de Wana et la pression sur les prix au niveau de Lesieur). Cette forte progression est essentiellement due aux bonnes performances de l'Agroalimentaire (essentiellement Lesieur, Cosumar et Centrale Laitière) et de Marjane.

- ✓ La contribution des Mines au résultat d'exploitation courant consolidé est en ligne avec les réalisations du premier semestre 2007, la progression du chiffre d'affaires consolidé ayant été absorbée par la hausse des coûts opératoires ;
- ✓ La contribution au résultat d'exploitation courant consolidé de l'Agroalimentaire connaît une nette croissance de +59,9% grâce aux bonnes performances opérationnelles de Centrale Laitière et au redressement de Cosumar, de Lesieur et de Marona. Ceci provient essentiellement de la croissance des ventes de lait et des produits laitiers, de l'effet de l'amélioration des performances industrielles et opérationnelles de Cosumar induites par le projet INDIMAGE 2012 et au retour à la normale des marges de raffinage (fin de la guerre des prix au premier semestre 2007) ;
- ✓ L'évolution favorable de la contribution au résultat d'exploitation courant consolidé de la Distribution (+31,9%) s'explique essentiellement par la poursuite de la croissance de l'activité de Marjane et d'Optorg ;
- ✓ L'amélioration de la contribution au résultat d'exploitation courant consolidé des Relais de Croissance (+92 Mdh) est imputable au développement du parc clients de Wana, à l'amélioration de l'ARPU et au recul des achats et des coûts d'acquisition de la clientèle, limitées par le recul de l'activité d'Onapar ;
- ✓ La contribution au résultat d'exploitation courant consolidé des Holdings et Autres (+36 Mdh) est en hausse de 58 Mdh, due essentiellement à la baisse des honoraires et autres frais de conseils de ONA S.A.

1.3. Résultat net part du Groupe (RNPG)

Par Domaine d'Activité Stratégique, les contributions au Résultat net part du Groupe (RNPG) se présentent de la manière suivante :

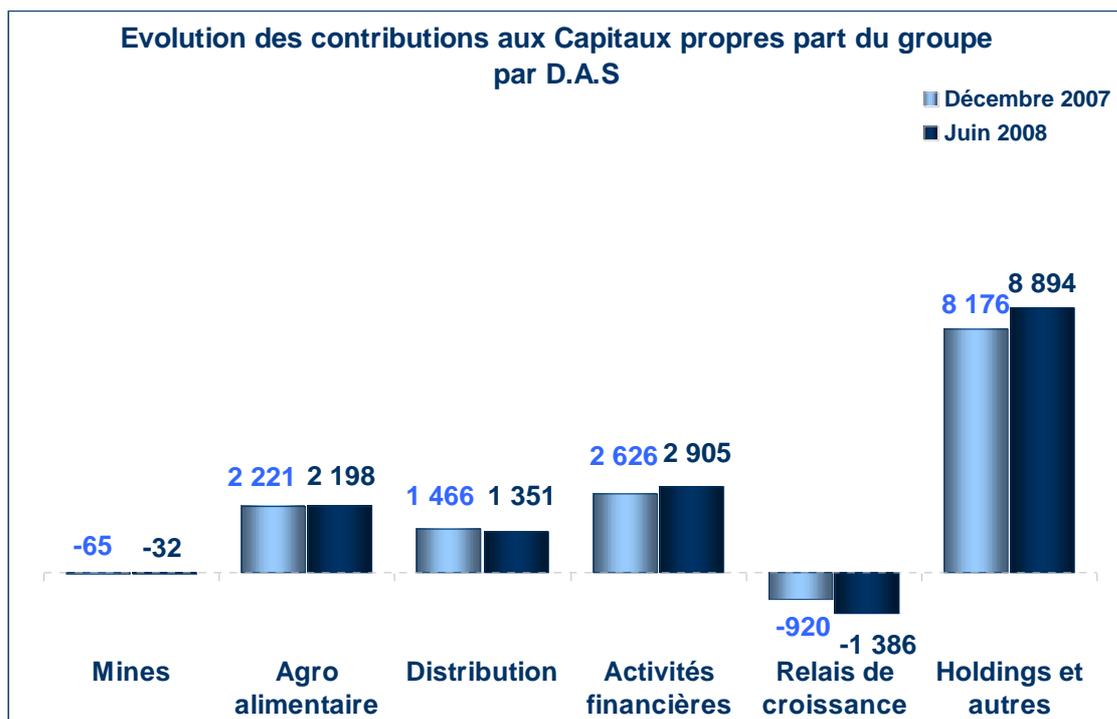


Le RNPG affiche un retrait de 13,3% par rapport à fin juin 2007 qui s'explique comme suit:

- ✓ Les Mines ont une contribution au RNPG en retrait de 71,9% par rapport à fin juin 2007, s'expliquant par la baisse du résultat des activités opérationnelles tirée par la variation défavorable de la valeur de marché du portefeuille de couverture sur les métaux, la baisse du résultat financier consolidé de 17 Mdh (augmentation du coût de l'endettement financier net) et à la hausse de l'impôt sous l'effet de l'amélioration du résultat de la filiale CTT et de la constatation d'un rappel d'impôt de 20 Mdh ;
- ✓ L'Agroalimentaire affiche une forte hausse de 104,7% grâce à la hausse du résultat d'exploitation courant consolidé et à l'amélioration du résultat financier de +40,7 Mdh, principalement au niveau de Cosumar (gains de change et plus value de cession des titres Somed par Cosumar) ;
- ✓ La Distribution enregistre une hausse de 57,2% reflétant l'augmentation du résultat d'exploitation courant consolidé, la hausse des pas de porte dans la Grande Distribution et l'amélioration du résultat financier consolidé (+16 Mdh) liée principalement à la non récurrence des provisions relatives à la filiale Conserverie des Cinq Océans cédée en 2007, limitée par la hausse des charges d'intérêts bancaires d'Optorg finançant le complément du besoin en fonds de roulement ;
- ✓ Les Activités Financières affichent une contribution au RNPG de 474,1 Mdh, en hausse de 13,6% par rapport à fin juin 2007, liée principalement à la croissance de l'activité de la banque et à l'acquisition de Kasovi ;
- ✓ Les Relais de Croissance affichent une contribution au RNPG en hausse de 18,2% par rapport à fin juin 2007 en raison, principalement, de la réduction des pertes de Wana suite aux investissements pour capter la clientèle et au redressement de l'ARPU et à la progression du RNPG de Nareva (plus value de cession de 13% du capital d'Amensouss au fond Igrane et non récurrence de la charge fiscale en 2007 suite à la cession des titres Amendis) ;
- ✓ Les Holdings et Autres affichent une contribution au RNPG en recul de 491,0 Mdh par rapport à fin juin 2007 attribuable essentiellement à la non récurrence de la plus value de cession de AXA-ONA au premier semestre 2007, limitée par la baisse des honoraires et frais de conseil de ONA S.A.

1.4. Capitaux propres part du Groupe

Les capitaux propres consolidés part du Groupe s'établissent à 13 930,2 Mdh à fin juin 2008 contre 13 504,1 Mdh à fin décembre 2007. Ils se ventilent comme suit :



Les capitaux propres part du Groupe progressent de 3,2% par rapport au 31 décembre 2007, sous l'effet du résultat net part du Groupe du premier semestre 2008 et de l'effet positif de la variation de la juste valeur des instruments dérivés de couverture (+154 Mdh), compensant ainsi l'augmentation du dividende unitaire distribué au titre de 2007 (+5 dirham par action).

1.5. Capacité d'autofinancement consolidée

La capacité d'autofinancement consolidée s'élève à 1 243,0 Mdh au premier semestre 2008 contre 535,1 Mdh au premier semestre 2007, soit une hausse de 132,3%. Cette évolution favorable est liée, principalement, à l'amélioration du résultat d'exploitation courant consolidé.

1.6. Investissement net consolidé

L'investissement net (des cessions) consolidé du Groupe s'élève à 2 287,8 Mdh au premier semestre 2008.

Il comprend des investissements de 2 562,6 Mdh qui se ventilent essentiellement comme suit :

- ✓ des investissements en immobilisations incorporelles pour 365,1 Mdh correspondant, essentiellement aux concessions Amensouss ;
- ✓ des investissements en immobilisations corporelles pour 1 748,1 Mdh engagés essentiellement par Wana (investissements de développement), par les Mines (frais de développement), par Marjane (développement), par Centrale Laitière (industriel et logistique) et par Optorg (croissance de l'activité) ;
- ✓ des investissements financiers pour 449,4 Mdh : ils correspondent, principalement, à l'acquisition de titres Kasovi par ONA S.A (357 Mdh)

Les cessions d'immobilisations s'élèvent à 274,8 Mdh, dont des cessions financières pour 10,5 Mdh.

1.7. Endettement net consolidé

L'endettement net consolidé du Groupe (retraité des comptes courants des sociétés apparentées) passe de 11 316,8 Mdh à fin décembre 2007 à 14 099,2 Mdh à fin juin 2008, soit une hausse de 24,6%. Cette hausse est principalement liée à l'augmentation de l'endettement net de Wana. Le levier financier passe de 65,8% en 2007 à 82,2% en 2008.

2) PERFORMANCES SOCIALES

Compte de produits et charges de ONA.SA

(En Mdh)	juin-07	juin-08	Evol (%)
Rémunérations de gestion	90,1	121,7	35,1%
Autres produits d'exploitation	12,1	10,4	-14,0%
Charges d'exploitation	(110,2)	(99,4)	-9,8%
Résultat d'exploitation	(8,0)	32,7	NS
Dividendes reçus	1 129,6	1 494,5	32,3%
Charges financières nettes	(82,7)	(126,1)	52,5%
Résultat financier	1 046,9	1 368,4	30,7%
Plus values nettes des cessions	552,3	0,4	-99,9%
Autres éléments non courants	(3,8)	(12,6)	NS
Résultat non courant	548,5	(12,2)	NS
Impôts	(0,8)	(0,8)	0,0%
Résultat net	1 586,6	1 388,1	-12,5%
Résultat net récurrent (*)	653,3	1 279,7	95,9%

(*) hors plus values de cession et dividendes exceptionnels

Le résultat net affiche une baisse de 12,5% qui s'explique essentiellement par la non récurrence de la plus-value réalisée sur la cession de AXA-ONA (552 Mdh) au premier semestre 2007. Cet effet défavorable a été limité par les éléments suivants :

- ✓ Hausse du résultat d'exploitation de 40,7 Mdh grâce à la progression des rémunérations de gestion et à la baisse des honoraires et frais de conseils ;
- ✓ Hausse des dividendes reçus (+364,9 Mdh) grâce aux travaux d'optimisation réalisés par le holding (phase I du projet Optimum).

Bilan de ONA.SA

(En Mdh)	2007	juin-08	Evol
Immob. corporelles et incorporelles	115,4	110,2	(5,2)
Immob. Financières	18 102,7	18 678,1	575,4
ACTIF IMMOBILISE	18 218,1	18 788,3	570,2
Actif circulant	247,5	1 185,2	937,7
<i>Dont comptes courants de trésorerie</i>	151,2	94,2	(57,0)
Trésorerie et valeurs de placement	772,6	9,0	(763,6)
TOTAL ACTIF	19 238,2	19 982,5	744,3
CAPITAUX PROPRES	12 632,0	13 408,8	776,8
Dettes de financement	4 090,0	4 090,0	-
Provisions pour risques et charges	47,0	47,0	0,0
Passif circulant	2 463,2	1 966,0	(497,2)
<i>Dont comptes courants de trésorerie</i>	2 168,8	992,0	(1 176,8)
Trésorerie	5,9	470,6	464,7
TOTAL PASSIF	19 238,2	19 982,5	744,3
Endettement net	5 341,0	5 449,4	108,4

- ✓ Les immobilisations financières augmentent de 575,4 Mdh en raison, principalement, de l'augmentation de capital de Acima (220 Mdh) et de l'acquisition de 25% de Kasovi, holding détenant CBAO (357 Mdh) ;
- ✓ L'endettement net augmente de 108,5 Mdh entre fin décembre 2007 et fin juin 2008 en raison, principalement, de la hausse des investissements et des dividendes versés (+5dh/action), malgré la hausse des dividendes reçus.

Section III – Evénements post clôture et perspectives

1) EVENEMENTS POST CLOTURE

Les trois premiers mois du second semestre 2008 ont été marqués par les évènements significatifs suivants :

- ✓ Ouverture d'un supermarché Acima à Meknès le 1^{er} juillet 2008 ;
- ✓ Annonce de la nouvelle organisation fonctionnelle du Holding ONA ;
- ✓ Acquisition en juillet 2008 par Attijariwafa Bank de 51% du capital de la Banque Internationale pour le Mali (BIM SA), 2^{ème} banque du pays et ce, dans le cadre du processus de privatisation enclenché suite à un appel d'offres lancé le 20 avril dernier ;
- ✓ Réduction de la valeur nominale des actions d'Attijariwafa bank en date du 18 septembre 2008.

2) PERSPECTIVES DU SECOND SEMESTRE 2008

1. Poursuivre le développement interne des différents domaines des activités stratégiques et notamment:
 - ✓ Consolider la croissance forte du Groupe dans les métiers de la GMS (ouverture de nouveaux magasins, lancement de l'électroménager pour Marjane) et de la Distribution en Afrique par le renforcement des fonctions support ;
 - ✓ Participer à l'appel d'offre pour l'octroi de la troisième licence mobile 2G pour Wana ;
 - ✓ Poursuivre le développement fort des activités immobilières en ciblant des projets de grande taille et à forte rentabilité et en introduisant plus d'immobilier résidentiel afin d'être moins sensible à une dégradation du marché de l'activité « Loisirs » ;
 - ✓ Constituer un portefeuille de gisements éoliens pour Nareva et participer à l'appel d'offres de la centrale thermique de Safi ;
 - ✓ Organiser le financement des filiales en croissance (Acima, Wana et Nareva, essentiellement) ;
 - ✓ Continuer une politique d'investissement ciblée (TRI > 16%) pour soutenir la croissance organique des métiers.
2. Poursuivre la stratégie de développement à l'international pour Attijariwafa Bank (renforcement de la présence au Maghreb, lancement du plan de rapprochement d'Attijari bank Sénégal et de CBAO, poursuite de l'extension régionale en Afrique du Nord, de l'Ouest et Centrale)

This document was created with Win2PDF available at <http://www.daneprairie.com>.
The unregistered version of Win2PDF is for evaluation or non-commercial use only.