



RAPPORT DE GESTION DE ONA S.A.

AU 31 DECEMBRE 2008

SOMMAIRE

1- Bilan de ONA SA au 31 décembre 2008	P3
2- Compte de produits et charges de ONA SA au 31 décembre 2008	P5
3- Tableau des Flux de Trésorerie de ONA SA au 31 décembre 2008	P6
4- Annexes aux Comptes Sociaux de ONA SA au 31 décembre 2008	P7 à 15

COMPTES SOCIAUX D' ONA S.A

1- BILAN ONA S.A AUX 31 DECEMBRE

(En millions de dirhams)

ACTIF	Note	Brut	Amortis et Provisions	Au 31/12/2008 Net	Au 31/12/2007 Net
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS		36,3	23,1	13,2	15,9
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES		35,0	24,0	11,0	11,7
Terrains		8,8	7,6	1,2	1,2
Constructions		81,0	11,5	69,5	73,6
Matériel et outillage		2,3	2,1	0,2	0,4
Matériel de transport		4,9	4,4	0,5	1,1
Mobilier, matériel de bureau et aménagements		45,2	35,2	10,0	10,0
Autres immobilisations corporelles		1,5		1,5	1,5
IMMOBILISATIONS CORPORELLES		143,7	60,8	82,9	87,8
Prêts immobilisés		0,3		0,3	0,8
Autres créances financières		103,2	103,0	0,2	0,2
Titres de participation	4.2.2	18 482,2	309,7	18 172,5	18 097,2
Autres Titres immobilisés	4.2.3	8,0		8,0	4,5
IMMOBILISATIONS FINANCIERES		18 593,7	412,7	18 181,0	18 102,7
ECARTS DE CONVERSION - ACTIF		-	-	-	-
ACTIF IMMOBILISE	4.2.1	18 808,7	520,6	18 288,1	18 218,1
Fournisseurs, avances et acomptes					
Clients et comptes rattachés		40,9	1,5	39,4	55,1
Personnel		0,2		0,2	0,2
Etat - débiteur		12,0		12,0	18,0
Associés et groupe		1 640,5		1 640,5	151,2
Autres débiteurs		35,3	4,4	30,9	18,3
Comptes de régularisations - Actif		4,4		4,4	4,7
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT		1 733,3	5,9	1 727,4	247,5
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT		956,9	0,9	956,0	765,1
ECARTS DE CONVERSION - ACTIF		-	-	-	-
ACTIF CIRCULANT	4.2.5	2 690,2	6,8	2 683,4	1 012,6
Banques et C.C.P.		1,6		1,6	7,4
Caisse					0,1
TRESORERIE - ACTIF		1,6	0,0	1,6	7,5
TOTAL ACTIF		21 500,5	527,4	20 973,1	19 238,2

(En millions de dirhams)

PASSIF	Note	AU 31/12/08	AU 31/12/07
Capital social		1 746,2	1 746,2
Prime d'émission, de fusion ou d'apport		1 918,8	1 918,8
Réserve légale		174,6	174,6
Autres réserves		6 671,8	3 171,0
Report à nouveau		1 509,4	2 120,5
Résultat net		1 322,0	3 500,9
CAPITAUX PROPRES	4.2.6	13 342,8	12 632,0
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES			
-Provisions réglementées			
DETTES DE FINANCEMENT	4.2.6	5 080,0	4 090,0
Emprunts obligataires		3 500,0	2 500,0
Autres dettes de financement		1 580,0	1 590,0
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	4.2.6	49,0	47,0
FINANCEMENT PERMANENT		18 471,8	16 769,0
Fournisseurs et comptes rattachés		22,2	32,6
Personnel et organismes sociaux		24,3	17,2
Etat - créditeur		16,7	21,7
Comptes courants d' Associés		1 657,3	2 168,8
Autres créanciers		76,5	93,9
Comptes de régularisations - Passif		132,1	129,1
DETTES DU PASSIF CIRCULANT	4.2.6	1 929,1	2 463,3
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES			
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF		5,0	
PASSIF CIRCULANT		1 934,1	2 463,3
TRESORERIE - PASSIF		567,2	5,9
TOTAL PASSIF		20 973,1	19 238,2

2- COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES DE ONA S.A AUX 31 DECEMBRE

(En millions de dirhams)

NATURE	Note	Au 31/12/08	Au 31/12/07
* Ventes de biens et services		249,0	208,1
* Ventes et Produits accessoires		15,5	14,3
Chiffres d'affaires		264,5	222,4
Autres produits d'exploitation		2,4	2,6
Reprises d'exploitation transferts de charges		1,6	5,4
PRODUITS D'EXPLOITATION		268,5	230,4
Achats consommés de matières		2,6	2,4
Autres charges externes		108,4	139,0
Impôts et taxes		1,9	2,8
Charges de personnel		82,1	67,5
Autres charges d'exploitation		1,2	1,1
Dotations d'exploitation		18,8	17,3
CHARGES D'EXPLOITATION		215,0	230,1
RESULTAT D'EXPLOITATION	4.3.1	53,5	0,3
Produits des titres de participations		1 494,5	1 133,3
Intérêts et autres produits financiers		50,2	78,4
Gains de change		0,1	0,2
Reprises financières		0,0	0,0
PRODUITS FINANCIERS		1 544,8	1 211,9
Charges d'intérêts		303,3	268,3
Pertes de change		0,1	0,1
Dotations financières		0,0	0,0
CHARGES FINANCIERES		303,4	268,4
RESULTAT FINANCIER	4.3.2	1 241,4	943,5
RESULTAT COURANT		1 294,9	943,8
Produits de cessions d'immo. corporelles		0,1	0,0
Produits de cessions de valeurs financières		1 252,4	4 664,6
Autres produits non courants		5,4	0,6
Reprises non courantes			
PRODUITS NON COURANTS		1 257,9	4 665,2
V.N.C. des immobilisations corporelles cédées		0,1	0,0
V.N.C. des immobilisations financières cédées		1 212,9	2 057,1
Autres charges non courantes		14,2	6,8
Dotations non courantes		2,0	42,7
CHARGES NON COURANTES		1 229,2	2 106,6
RESULTAT NON COURANT	4.3.3	28,7	2 558,6
RESULTAT AVANT IMPOTS		1 323,6	3 502,4
Impôt sur les sociétés		1,6	1,5
RESULTAT NET		1 322,0	3 500,9

3- TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE DE ONA S.A AUX 31 DECEMBRE

	2008	2007
Résultat net de l'exercice	1 322,0	3 500,9
Dotations aux amort et variation des prov	20,8	56,3
Plus/Moins values de cessions d'actifs	39,5	2 607,5
CAPACITE D' AUTOFINANCEMENT (CAF)	1 303,3	949,7
VARIATION DU BFR d'exploitation	8,2	3,1
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation (A)	1 295,1	946,6
Investissements	1 302,4	7 174,0
Cessions et Réductions d'actifs	1 253,0	4 665,3
Flux d' investissements (B)	-49,4	-2 508,7
Flux de trésorerie disponible (A + B) = C	1 245,7	-1 562,1
Augmentation de capital	-	-
Distributions de dividendes (D)	611,2	523,8
DESENDETTEMENT NET (C - D) = E	634,5	-2 085,9

L'endettement net global de ONA SA pour l'exercice 2008 s'élève à 4 706.4 MDH contre 5 340.9 MDH pour l'exercice 2007.

4 - ANNEXES AUX COMPTES SOCIAUX D'ONA S.A.

4.1. - REGLES ET METHODES COMPTABLES

Les comptes sociaux ont été établis conformément au Plan Comptable Général Marocain.
Les principales règles et méthodes comptables de ONA S.A sont les suivantes :

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.

L'acquisition du logiciel de consolidation, suite à la conversion aux normes IFRS, ainsi que les frais de développement y afférant ont été amortis sur une période de cinq ans.

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 chacune des immobilisations.

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.

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.

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 bourse.

Opérations en devises

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

4.2.- ANALYSE DES PRINCIPAUX POSTES DU BILAN

4.2.1 - Actif immobilisé

(en millions de dirhams)

	Brut Au 31/12/07	Acquisitions Augmentations	Cessions Diminutions	Brut au 31/12/08
Immobilisations en non valeur	33.1	3.2		36.3
Immobilisations incorporelles	30.5	4.5		35.0
Immobilisations corporelles	140.9	3.0	0.2	143.7
Prêts et créances immobilisés	104.0		0.5	103.5
Titres de participations	18 406.9	1 288.2	1 212.9	18 482.2
Autres titres immobilisés	4.5	3.5		8.0
Total	18 719.9	1 302.4	1 213.6	18 808.7

(en millions de dirhams)

Prêts et créances immobilisés	Montant Brut au 31/12/08	Dont à 1 an au plus	Dont à plus d'1 an	Dont sociétés Apparentées
Prêts immobilisés	0.3	0.3		-
Créances immobilisées	103.2		103.2	103.2
Total	103.5	0.3	103.2	103.2

4.2.2 - Titres de participation

(en millions de dirhams)

Solde au 1^{er} janvier 2008	18 406.9
Acquisitions :	558.2
• 123 Actions FIII	
• 12 500 Actions KASOVI	356.7
• 61 037 Actions AWB	201.5
• 2 Actions DIGIBAY	
• 50 Actions FPOS	
Augmentation du capital :	730.0
• 2 200 000 Actions ACIMA	220.0
• 5 100 000 Actions WANA CORPORATE	510.0
Sorties :	(1 212.9)
• 12 960 Actions NORATRA	4.4
• 12 500 Actions KASOVI	356.7
• 8 450 000 Actions ACIMA	851.8
Solde au 31 Décembre 2008	18 482.2

Voir détail au paragraphe 4.5

4.2.3 - Autres titres immobilisés

Le portefeuille « autres titres immobilisés » concerne le fonds SINDIBAD pour une valeur de 8.0 MDH. Cette société a procédé courant le 1^{er} semestre 2008 à une augmentation de capital souscrite par ONA SA proportionnellement à son taux de participation.

4.2.4 - Amortissements et provisions de l'actif immobilisé

(en millions de dirhams)

	Montant Au 31/12/07	Dotations	Reprises Reclassement	Montant Au 31/12/08
Amortis. immo. autres que financières	81.5	18.8		100.3
Provisions pour dépréciation des terrains ⁽¹⁾	7.6			7.6
Provisions des créances financières ⁽²⁾	103.0			103.0
Provisions des titres de participation ⁽³⁾	309.7			309.7
Total	501.8	18.8		520.6

⁽¹⁾ Cette provision concerne le terrain KASBA

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

⁽³⁾ Concernent principalement les titres SOREAD 2M I

4.2.5. - Actif circulant

(en millions de dirhams)

	Montant Brut au 31/12/08	Dont à 1 an au plus	Dont sociétés Apparentées
Clients et comptes rattachés	40.9	40.9	40.9
Personnel	0.2	0.2	
Etat – débiteur	12.0	12.0	
Associés et Groupe	1 640.5	1 640.5	1 640.5
Autres débiteurs	35.3	35.3	
Comptes de régularisation – Actif	4.4	4.4	4.4
Titres et valeurs de placement	956.9	956.9	
Total	2 690.2	2 690.2	1 685.8

Situation des provisions de l'actif circulant

(en millions de dirhams)

	Montant Au 31/12/07	Dotations	Reprises	Montant Au 31/12/08
Clients et comptes rattachés	1.7	-	0.2	1.5
Autres – débiteurs	4.4	-	-	4.4
Titres et valeurs de placement	0.9	-	-	0.9
Total	7.0	-	0.2	6.8

La reprise concerne une provision d'une créance sur Leader FOOD qui a été réglée courant 2008.

La provision sur compte Autres Débiteurs de 4.4 millions de dirhams concerne l'avance faite à la société MIMOSA VI (société immobilière).

4.2.6. - Passif

Capital social

Le capital social au 31 décembre 2008, entièrement libéré, se compose de 17.462.450 actions de valeur nominale de 100 DH chacune.

Primes et réserves

Les primes et réserves sont passées de **7 384.9 MDH** au 31 décembre 2007 à **10 274.6 MDH** au 31 décembre 2008 suite à l'affectation du bénéfice de l'exercice 2007 et la mise en distribution de dividendes pour un montant global de **611.2 MDH**, soit **35 DH** par action, sur proposition du Conseil d'Administration faite à l'A.G.O. tenue le 23 mai 2008.

Capitaux propres :

Les capitaux propres, sous l'effet du résultat généré de l'exercice 2008, s'établissent à **13 342.8 MDH**

Dettes de financement :

Les dettes de financement comprennent :

- Un emprunt obligataire de 1 500.0 MDH échéance 31 mars 2016 au taux de 5.45%
- Un emprunt obligataire de 1 000.0 MDH échéance 25 juillet 2011 au taux de 4.27%
- Un emprunt obligataire de 1 000.0 MDH échéance 02 décembre 2013 au taux de 5.20%,
- Un CMT de 700 MDH auprès d'Attijariwafa bank échéance octobre 2012 au taux de 4.85%
- Un CMT de 400 MDH auprès de la SGMB échéance octobre 2012 au taux de 4.85%
- Un CMT de 400 MDH auprès de la Banque Populaire échéance octobre 2012 au taux de 4.84%
- ainsi que les CMT contractés en 2006 auprès de Crédit du Maroc et d'Attijariwafa bank pour 50.0 MDH chacun et dont 20.0 MDH ont été remboursés à part égale.

Situation des provisions pour risques et charges

	<i>(en millions de dirhams)</i>		
	Montant Au 31/12/07	Dotations	Reprises Montant Au 31/12/08
Garanties de Passif	44.6		44.6
Autres risques	2.4	2.0	4.4
Total	47.0	2.0	49.0

La dotation aux provisions pour risques correspond à une estimation d'une pénalité à payer à l'office des changes, suite au contrôle effectué courant l'exercice 2008 et qui a porté sur les exercices 2003 à 2007 inclus.

Dettes du passif circulant

(en millions de dirhams)

	Montant brut au 31/12/08	Dont à 1 an au plus	Dont sociétés Apparentées
Fournisseurs et comptes rattachés	22.2	22.2	
Dettes sociales et fiscales	41.0	41.0	
Comptes d'associés – créiteurs	1 657.3	1 610.3	1 657.3
Autres créanciers	76.5	76.5	
Compte de régularisation -Passif	132.1	132.1	
Total	1 929.1	1 882.1	1 657.3

4.3. - ANALYSE DES PRINCIPALES RUBRIQUES DU COMPTE DES PRODUITS ET CHARGES

4.3.1.- Résultat d'exploitation

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires a connu une évolution positive de 18.9%, correspondant à la hausse des rémunérations des prestations fournies par ONA S.A à ses filiales. Ce montant intègre accessoirement les loyers de bâtiments.

Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation ont baissé de 6.6% par rapport à la même période de l'année 2007 en raison essentiellement de la non reconduction de certains honoraires et frais de conseil, limitée par la hausse de la masse salariale.

4.3.2. - Résultat financier

Produits de participation

Les produits de participation concernent les dividendes dont la distribution a été décidée par les A.G.O. tenues au cours du premier semestre 2008. Leur montant est passé de **1 133.3 MDH** en 2007 à **1 494.5 MDH** en décembre 2008 selon le détail dans le tableau ci-après:

REVENUS DES TITRES DE PARTICIPATION AU 31 DECEMBRE 2008

(En milliers de dirhams)

	Votés en 2007	Nombre	Date A.G.O.	Dh par action	votés en 2008
- Revenus des titres de participation :					
<u>DIVIDENDES ORDINAIRES</u>					
FIII	152 374,0	8 236 561	09/06/08	34,5	284 157,1
CENTRALE - LAITIERE	124 568,9	519 037	21/05/08	437,0	226 819,2
MARJANE HOLDING	37 893,0	3 714 999	20/06/08	40,0	148 600,0
ATTIJARIWAFI BANK MANAGEMENT	129 601,5	29 410 700		50,0	144 001,7
	73 165,5	6 651 409	21/05/08	15,0	99 771,1
COSUMAR	93 023,1	2 325 577	16/06/08	40,0	93 023,1
SOPRIAM	52 487,1	349 914	26/05/08	230,0	80 480,2
LESIEUR - CRISTAL	30 419,7	1 520 987	16/05/08	47,0	71 486,4
BIMO	40 000,0	500 000	11/06/08	51,0	25 500,0
ONA - COURTAGE		537 283	10/06/08	23,5	12 626,2
SOTHERMA	3 712,5	11 250	09/06/08	410,0	4 612,5
CHANTIMAR		1	30/05/08	2 650,0	2,7
ONAPAR		25	19/05/08	12,5	0,3
AMENDIS	3 635,2	1 280 000			
NORATRA	907,0	12 957			
FROMAGERIE DES DOUKKALA		1			
LA MONEGASQUE MAROC	11 212,2	487 487			
S/TOTAL DIVIDENDES ORDINAIRES	752 999,6				1 191 080,3
<u>DIVIDENDES EXCEPTIONNELS</u>					
COSUMAR		2 325 577	16/06/08	40,0	93 023,1
SOPRIAM		349 914	26/05/08	30,0	10 497,4
SOTHERMA	562,5	11 250	09/06/08	390,0	4 387,5
CENTRALE - LAITIERE		519 037	21/05/08	1,0	519,0
ONAPAR		25	19/05/08	4,0	0,1
SFGP	74 950,0	2 998			
FIII	304 747,9	8 236 561			
S/TOTAL DIVIDENDES EXCEPTIONNELS	380 260,4				108 427,1
ONA - INTERNATIONAL		4 999 994			195 024,0
TOTAL GENERAL	1 133 260,0				1 494 531,5

Charges d'intérêts

Les charges d'intérêts ont augmenté de **+13.0%** par rapport à la même période de 2007 en raison des investissements réalisés.

Le résultat financier a connu une amélioration de **31,6%** principalement sous l'effet de l'augmentation des produits de titres de participation.

Dotations financières

Aucune provision pour dépréciation des titres n'a été dotée en 2008.

Reprises Financières

Pour l'exercice 2008, ce poste n'a pas connu de mouvements.

4.3.3.- Résultat non courant

Au 31.12.08, le résultat non courant s'analyse comme suit :

(en millions de dirhams)

❖ Plus-values nettes sur cessions d'immobilisations

○ Cession immobilisations Corporelles :	-
○ Cession immobilisations Financières :	39,5

Noratra	0.4
Acima	50.2
Kasovi*	(11.1)

La moins value sur les titres Kasovi est due aux fluctuations du cours de change entre la date d'acquisition et la date de cession.

❖ Autres Produits non courants 5,4

Il s'agit de régularisations de prestations avec des filiales (ONAI pour 3.0 MDH et BIMO pour 2.0 Mdh)

❖ Autres charges non courantes (14,2)

Ces charges correspondent aux différentes indemnités de restructuration versées courant l'exercice 2008.

❖ Dotations non courantes (2,0)

Il s'agit de la provision constituée suite au contrôle effectué par l'Office des changes

Résultat non courant :	28,7
------------------------	------

4.4. - Engagements financiers

4.4.1 - Engagements donnés pour le compte de :

Au 31/12/2008, l'encours des avals et cautions donnés par ONA pour ses sociétés filiales est nul.

4.4.2 - Engagements reçus

A la date du 31/12/2008, les hypothèques reçues en garantie des prêts au logement accordés au personnel n'ont pas connu de modifications par rapport au 31/12/2007.

4.5 TITRE DE PARTICIPATION AU 31 DECEMBRE 2008

Raison sociale de la société émettrice	Capital social		Nombre de titres détenus	Taux de partici- pation	Prix d' acquisition	(En millions de dirhams)	
	Valeur	Nombre d' actions				Provision pour dépréciation	Valeur nette comptable
MANAGEM	850 772 100	8 507 721	6 651 409	78,18	1 720,2		1 720,2
NAREVA Holding	267 300 000	2 673 000	2 672 998	100,00	267,3		267,3
TOTAL MINES ET MATERIAUX DE CONSTRUCTION					1 987,5		1 987,5
CENTRALE - LAITIERE	94 200 000	942 000	519 037	55,10	2 577,7		2 577,7
BIMO	100 000 000	1 000 000	500 000	50,00	500,0		500,0
COSUMAR	419 105 700	4 191 057	2 325 577	55,49	1 180,0		1 180,0
LESIEUR - CRISTAL	276 315 100	2 763 151	1 520 993	55,05	727,0		727,0
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
TOTAL AGRO - ALIMENTAIRE					5 249,1	0,4	5 248,7
MARIJANE HOLDING	371 500 000	3 715 000	3 714 998	100,00	3 195,5		3 195,5
SOPRIAM	38 440 000	384 400	349 914	91,03	372,2		372,2
TOTAL DISTRIBUTION					3 567,7		3 567,7
ATTIJARIWABA Bank	1 929 959 600	192 995 960	29 410 700	15,24	2 942,3		2 942,3
ONA - COURTAGE	105 350 000	1 053 500	537 283	51,00	53,7		53,7
TOTAL ACTIVITES FINANCIERES					2 996,0		2 996,0
ONAPAR - C. M. O.	852 200 000	8 522 000	25		0,0025		0,0025
TOTAL ACTIVITES IMMOBILIERE					0,0		0,0
SOREAD 2M	302 371 500	3 023 715	590 568	19,53	307,0	307,0	0,0
DAN - MAROC	125 000 000	1 250 000	1 020 749	81,66	55,3		55,3
HOLDING - EXPANSION	106 800 000	1 068 000	534 000	50,00	53,4		53,4
MERCURE.COM	41 852 500	418 525	418 523	100,00	44,5		44,5
MIMOSAS VI	15 000	150	150	100,00	5,2		5,2
ZAKIA	1 000 000	10 000	10 000	100,00	2,3	2,3	0,0
S. F. G. P.	300 000	3 000	2 998	99,93	0,3		0,3
C. T. T. A.	100 000	1 000	993	99,30	0,1		0,1
F. I. I. I.	823 713 800	8 237 138	8 236 561	99,99	1 578,4		1 578,4
FPOS	100 \$	100	50	50,00	0,0		0,0
WANA CORPORATE	4 041 539 000	40 415 390	20 611 849	51,00	2 065,5		2 065,5
ONA - INTERNATIONAL	Euros	5 000 000	4 999 994	100,00	568,4		568,4
OFNA	Euros	75 000	74 975	99,97	1,2		1,2
UNIVERSITE ONA	300 000	3 000	2 999	99,97	0,3		0,3
TOTAL HOLDING ET PARTICIPATIONS					4 681,8	309,3	4 372,5
TOTAL DES TITRES DE PARTICIPATION					18 482,2	309,7	18 172,5
INVENTAIRE DES AUTRES TITRES IMMOBILISES							
Fonds d'investissement Sindibad	48 000 000	480 000	80 000	16,67	8,0		8,0
Actions de garantie							
TOTAL DES AUTRES TITRES IMMOBILISES					8,0		8,0
TOTAL GENERAL					18 490,2	309,7	18 180,5

4.6. - TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT AU 31 DECEMBRE 2008

En millions de dirhams

Raison Sociale de la société émettrice	Nombre de titres détenus	Prix d' acquisition	Provision pour dépréciation	Valeur nette comptable
Titres de placement				
SACEM	6 000	0,2		0,2
A.C.A.S.	230	0,2		0,2
AUTO - HALL	1	0,0		
SACOTEC	5 100	0,5	0,5	
UTIMACO	3 598	0,2	0,2	
TRANSPORTES ESPACIALES	456	0,1	0,1	
Autres valeurs de placement				
FCP Pélican	1 000	0,5		0,5
Sicav MONE-BOR	1	0,9		0,9
placements en REPO		954,1		954,1
TOTAL DES TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT		956,9	0,9	956,0