

### Référentiel comptable

En application de l'avis n°5 du Conseil National de la Comptabilité (CNC) du 26/05/2005 et conformément aux dispositions de l'article 6, paragraphe 6.2 de la circulaire n°06/05 du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) du 13 octobre 2005, les états financiers consolidés du Groupe ONA sont préparés en conformité avec les normes comptables internationales adoptées au sein de l'Union Européenne au 31 décembre 2008 et telles que publiées à cette même date.

Les normes comptables internationales comprennent les IFRS (International Financial Reporting Standards), les IAS (International Accounting Standards) et leurs interprétations SIC et IFRIC (Standards Interpretations Committee et International Financial Reporting Interpretations Committee).

## COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

<i>En millions de dirhams</i>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
Chiffre d'affaires	36 635,3	32 834,7
Autres produits de l'activité	420,6	429,0
<b>Produits des activités ordinaires</b>	<b>37 055,9</b>	<b>33 263,7</b>
Achats	(29 713,3)	(26 415,4)
Autres charges externes	(3 545,3)	(3 384,4)
Frais de personnel	(3 195,3)	(2 976,8)
Impôts et taxes	(227,1)	(188,3)
Amortissements et provisions d'exploitation	(1 865,0)	(1 708,6)
Autres produits et charges d'exploitation nets	3 061,1	2 695,1
<b>Charges d'exploitation courantes</b>	<b>(35 484,8)</b>	<b>(31 978,4)</b>
<b>Résultat d'exploitation courant</b>	<b>1 571,1</b>	<b>1 285,3</b>
Cessions d'actifs	26,8	35,1
Cessions de filiales et participations	2,9	857,0
Résultats sur instruments financiers	(151,2)	38,0
Autres produits et charges d'exploitation non courants	(98,3)	22,6
<b>Résultat des activités opérationnelles</b>	<b>1 351,3</b>	<b>2 238,0</b>
Produits d'intérêts	143,7	122,8
Charges d'intérêts	(692,2)	(476,4)
Autres produits et charges financiers	(27,3)	34,1
<b>Résultat financier</b>	<b>(575,8)</b>	<b>(319,5)</b>
<b>Résultat avant impôt des entreprises intégrées</b>	<b>775,5</b>	<b>1 918,5</b>
Impôts sur les bénéfices	(1 156,0)	(1 043,7)
Impôts différés	191,7	(9,3)
<b>Résultat net des entreprises intégrées</b>	<b>(188,8)</b>	<b>865,6</b>
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	981,2	748,7
<b>Résultat net des activités poursuivies</b>	<b>792,4</b>	<b>1 614,3</b>
Résultat net des activités abandonnées	0,0	(99,0)
<b>Résultat de l'ensemble consolidé</b>	<b>792,4</b>	<b>1 515,3</b>
Dont Intérêts minoritaires	(325,6)	(212,8)
<b>Dont Résultat net - Part du Groupe</b>	<b>1 118,0</b>	<b>1 728,1</b>
Résultat net par action en dirhams		
- de base	66	101
- dilué	66	101
Résultat net par action des activités poursuivies en dirhams		
- de base	66	104
- dilué	66	104

## BILAN CONSOLIDÉ

*En millions de dirhams*

<b>ACTIF</b>	<b>31-déc-08</b>	<b>31-déc-07</b>
Goodwill	4 260,8	4 430,2
Immobilisations incorporelles, net	1 845,2	1 174,3
Immobilisations corporelles, net	15 995,6	14 080,2
Immeubles de placement, net	956,9	919,2
Participations dans les entreprises associées	7 205,8	6 097,4
Autres actifs financiers	1 169,5	1 160,1
- <i>Instruments financiers dérivés</i>	87,2	6,9
- <i>Prêts et créances, net</i>	191,0	248,8
- <i>Actifs financiers disponibles à la vente</i>	891,3	904,4
Créances d'impôts sur les sociétés	222,6	224,1
Impôts différés actifs	481,5	515,2
Autres débiteurs non courants	48,5	52,4
<b>Actif non courant</b>	<b>32 186,4</b>	<b>28 652,9</b>
Autres actifs financiers	69,5	29,2
- <i>Instruments financiers dérivés</i>	41,5	5,1
- <i>Prêts et créances et placements, net</i>	28,0	24,1
Stocks et en-cours, net	7 356,8	5 732,0
Créances clients, net	4 114,1	3 915,5
Autres débiteurs courants, net	5 070,5	4 555,9
Trésorerie et équivalent de trésorerie	3 461,4	3 821,6
Actifs non courants destinés à la vente et activités abandonnées	61,8	3,8
<b>Actif courant</b>	<b>20 134,1</b>	<b>18 057,9</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>52 320,5</b>	<b>46 710,8</b>

## Groupe ONA

*En millions de dirhams*

<b>CAPITAUX PROPRES ET PASSIF</b>	<b>31-déc-08</b>	<b>31-déc-07</b>
Capital	1 746,2	1 746,2
Primes d'émission et de fusion	1 918,8	1 918,8
Réserves	9 629,7	8 062,6
Ecart de conversion	39,8	48,4
Résultat net part du groupe	1 118,0	1 728,1
<b>Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de la société mère</b>	<b>14 452,5</b>	<b>13 504,1</b>
Intérêts minoritaires	3 777,2	3 701,1
<b>Capitaux propres de l'ensemble consolidé</b>	<b>18 229,7</b>	<b>17 205,2</b>
Provisions	476,0	399,7
Avantages du personnel	942,9	811,6
Dettes financières non courantes	11 356,3	9 404,8
- <i>Instruments financiers dérivés</i>	<i>1 106,9</i>	<i>2 441,3</i>
- <i>Dettes envers les établissements de crédit</i>	<i>6 680,5</i>	<i>4 391,0</i>
- <i>Dettes représentées par un titre</i>	<i>3 500,0</i>	<i>2 500,0</i>
- <i>Dettes liées aux contrat de location financement</i>	<i>68,9</i>	<i>72,5</i>
Impôts différés Passifs	567,0	566,5
Dettes fournisseurs non courantes	54,1	67,5
Autres créditeurs non courants	289,8	131,5
<b>Passif non courant</b>	<b>13 686,1</b>	<b>11 381,6</b>
Provisions	132,6	100,5
Dettes financières courantes	6 228,7	4 865,9
- <i>Instruments financiers dérivés</i>	<i>63,6</i>	<i>63,1</i>
- <i>Dettes envers les établissements de crédit</i>	<i>6 012,7</i>	<i>4 737,9</i>
- <i>Dettes représentées par un titre</i>	<i>150,0</i>	<i>62,5</i>
- <i>Dettes liées aux contrat de location financement</i>	<i>2,4</i>	<i>2,3</i>
Dettes fournisseurs courantes	9 230,2	8 879,9
Autres créditeurs courants	4 813,2	4 277,7
<b>Passif courant</b>	<b>20 404,7</b>	<b>18 124,0</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>34 090,8</b>	<b>29 505,6</b>
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIF</b>	<b>52 320,5</b>	<b>46 710,8</b>

## VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

<i>En millions de dirhams</i>	Capital	Primes d'émission et de fusion	Réserves	Réserves de conversion	Résultat net part du Groupe	Total Part du Groupe	Intérêt minoritaire	Total
<b>Au 1er janvier 2007</b>	<b>1 746,2</b>	<b>1 918,8</b>	<b>7 679,0</b>	<b>25,8</b>	<b>959,3</b>	<b>12 329,2</b>	<b>3 290,6</b>	<b>15 619,8</b>
Effets des changements de méthode comptable/correction d'erreur								
<b>Montants retraités à l'ouverture</b>	<b>1 746,2</b>	<b>1 918,8</b>	<b>7 679,0</b>	<b>25,8</b>	<b>959,3</b>	<b>12 329,2</b>	<b>3 290,6</b>	<b>15 619,8</b>
Variation nette de juste valeur des instruments financiers			387,8			387,8	246,9	634,7
Ecarts de conversion				22,5		22,5	(1,4)	21,1
<b>Total des produits (charges) comptabilisés directement en capitaux propres</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>387,8</b>	<b>22,5</b>	<b>0,0</b>	<b>410,3</b>	<b>245,5</b>	<b>655,8</b>
Résultat de l'exercice					1 728,1	1 728,1	(212,8)	1 515,3
<b>Total des produits et charges de l'exercice</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>387,8</b>	<b>22,5</b>	<b>1 728,1</b>	<b>2 138,4</b>	<b>32,7</b>	<b>2 171,1</b>
Dividendes distribués			(514,6)			(514,6)	(301,6)	(816,2)
Elimination titres d'autocontrôle			(472,1)			(472,1)		(472,1)
Autres variations			982,5		(959,3)	23,2	679,4	702,6
<b>Au 31 décembre 2007</b>	<b>1 746,2</b>	<b>1 918,8</b>	<b>8 062,6</b>	<b>48,4</b>	<b>1 728,1</b>	<b>13 504,1</b>	<b>3 701,1</b>	<b>17 205,2</b>
<b>Au 1er janvier 2008</b>	<b>1 746,2</b>	<b>1 918,8</b>	<b>8 062,6</b>	<b>48,4</b>	<b>1 728,1</b>	<b>13 504,1</b>	<b>3 701,1</b>	<b>17 205,2</b>
Effets des changements de méthode comptable/correction d'erreur			(100,2)			(100,2)	(84,8)	(185,0)
<b>Montants retraités à l'ouverture</b>	<b>1 746,2</b>	<b>1 918,8</b>	<b>7 962,4</b>	<b>48,4</b>	<b>1 728,1</b>	<b>13 403,9</b>	<b>3 616,3</b>	<b>17 020,2</b>
Variation nette de juste valeur des instruments financiers			942,7			942,7	439,5	1 382,2
Ecarts de conversion				(7,4)		(7,4)	3,0	(4,4)
<b>Total des produits (charges) comptabilisés directement en capitaux propres</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>942,7</b>	<b>(7,4)</b>	<b>0,0</b>	<b>935,3</b>	<b>442,5</b>	<b>1 377,8</b>
Résultat de l'exercice					1 118,0	1 118,0	(325,6)	792,4
<b>Total des produits et charges de l'exercice</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>942,7</b>	<b>(7,4)</b>	<b>1 118,0</b>	<b>2 053,3</b>	<b>116,9</b>	<b>2 170,2</b>
Dividendes distribués			(598,1)			(598,1)	(480,1)	(1 078,2)
Elimination titres d'autocontrôle			(332,4)			(332,4)		(332,4)
Autres variations			1 655,1	(1,2)	(1 728,1)	(74,2)	524,2	450,0
<b>Au 31 décembre 2008</b>	<b>1 746,2</b>	<b>1 918,8</b>	<b>9 629,7</b>	<b>39,8</b>	<b>1 118,0</b>	<b>14 452,5</b>	<b>3 777,2</b>	<b>18 229,7</b>

**TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ**

<i>En millions de dirhams</i>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
Résultat net de l'ensemble consolidé	792,4	1 515,3
<b>Ajustements pour</b>		
Dotations aux amortissements et provisions, pertes de valeur	1 981,1	1 863,5
Résultats des sociétés mises en équivalence	(981,2)	(748,7)
Résultats de cession et des pertes et profits de dilution	(13,8)	(832,7)
Profits / pertes de réévaluation (juste valeur)	150,9	(41,2)
Produits des dividendes	(6,9)	(15,1)
<b>Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt</b>	<b>1 922,5</b>	<b>1 741,0</b>
Elimination de la charge (produit) d'impôts	964,3	1 052,9
Elimination du coût de l'endettement financier net	692,2	476,4
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net impôt</b>	<b>3 579,0</b>	<b>3 270,3</b>
Incidence de la variation du BFR	(1 313,3)	1 175,6
Impôts différés	(7,5)	0,0
Impôts payés	(1 156,0)	(1 043,7)
<b>Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles</b>	<b>1 102,2</b>	<b>3 402,2</b>
Incidence des variations de périmètre	(464,3)	213,6
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	(4 475,0)	(5 145,4)
Acquisition d'actifs financiers	(429,8)	(590,8)
Variation des autres actifs financiers	6,0	167,4
Subventions d'investissement reçues	0,0	0,3
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	98,2	73,7
Cessions d'actifs financiers	8,1	216,7
Dividendes reçus	326,9	273,2
Intérêts financiers versés	(691,5)	(476,3)
<b>Flux net de trésorerie liés aux activités d'investissement</b>	<b>(5 621,4)</b>	<b>(5 267,5)</b>
Augmentation de capital minoritaires	472,5	1 263,5
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère	(598,1)	(514,6)
Dividendes payés aux minoritaires	(480,1)	(301,6)
Emission de nouveaux emprunts	3 991,3	3 591,7
Remboursement d'emprunts	(766,7)	(1 581,5)
Variation de dettes résultant de contrats location-financement	38,7	38,0
Autres flux liés aux opérations de financement	0,0	18,1
<b>Flux net de trésorerie provenant des activités de financement</b>	<b>2 657,6</b>	<b>2 513,5</b>
Incidence de la variation des taux de change	6,7	(20,7)
Incidence des reclassements à l'ouverture	94,3	0,0
<b>VARIATION DE LA TRÉSORERIE ET EQUIVALENTS DE TRÉSORERIE</b>	<b>(1 760,6)</b>	<b>627,5</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à l'ouverture (*)	(489,4)	(1 337,3)
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à la clôture	(2 250,0)	(709,8)
<b>VARIATION DE LA TRÉSORERIE ET EQUIVALENTS DE TRÉSORERIE</b>	<b>(1 760,6)</b>	<b>627,5</b>

(\*) L'écart de 220,2 MMAD entre la trésorerie de clôture 2007 et la trésorerie d'ouverture 2008 correspond au montant des Titres et Valeurs de Placement à fin 2007 reclassés dans le TFT 2008 au niveau de la trésorerie et équivalents de trésorerie.

## Cession de filiales

Le Groupe a cédé, au cours de l'exercice 2008, 13% de sa participation dans Amensouss pour 15,6 MMAD.

<i>En Millions de MAD</i>	<b>31-déc-08</b>	<b>31-déc-07</b>
Trésorerie encaissée lors des cessions	15,6	3 714,7
Trésoreries des entités cédées	0,0	51,6
<b>Entrée nette de trésorerie</b>	<b>15,6</b>	<b>3 663,1</b>

## Acquisitions de filiales

Le Groupe a acquis au cours de l'exercice 2008 une participation de 25% dans le holding Kasovi pour 345 MMAD. Par ailleurs, le Groupe a également procédé à une acquisition complémentaire de titres FIII pour 0,051 MMAD et de titres Attijariwafa Bank pour 201,4 MMAD.

Le périmètre du Groupe a enregistré une entrée de l'entité Amitech, filiale de Nareva, dont la trésorerie se chiffre à 4 MMAD.

Les sorties nettes de trésorerie relatives à l'acquisition de filiales et participations s'analysent comme suit :

<i>En Millions de MAD</i>	<b>31-déc-08</b>	<b>31-déc-07</b>
Trésorerie décaissée pour les acquisitions	(546,4)	(3 443,7)
Trésorerie des entités acquises	4,0	0,5
<b>Sortie nette de trésorerie</b>	<b>(542,4)</b>	<b>(3 443,2)</b>

## Détail de l'incidence de la variation du BFR sur la trésorerie de l'exercice

<i>En Millions de MAD</i>	<b>31-déc-08</b>	<b>31-déc-07</b>
Variation des stocks	(1 555,5)	(1 171,2)
Variation des créances	(513,1)	(1 903,8)
Variation des dettes	755,3	4 250,6
<b>Variation du BFR</b>	<b>(1 313,3)</b>	<b>1 175,6</b>

## Réconciliation de la trésorerie affichée au bilan et au TFT

<i>En Millions de MAD</i>	<b>31-déc-08</b>	<b>31-déc-07</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie - Bilan	3 461,4	3 821,6
Trésorerie Passif (Montant inclus dans les dettes courantes envers les établissements de crédit)	(5 711,4)	(4 311,0)
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie - TFT</b>	<b>(2 250,0)</b>	<b>(489,4)</b>

**INFORMATIONS PAR SECTEUR D'ACTIVITE****Au 31 décembre 2008**

<i>En millions de MAD</i>	Agroalimentaire	Mines	Distribution	Activités financières	Telecom	Immobilier	Energie & Environnement	Autres	Eliminations inter-secteur	Total
<i>Chiffre d'affaires</i>	15 967,9	2 090,3	17 143,7	109,5	1 683,6	347,6	11,2	292,2	(1 010,6)	36 635,3
<i>Autres produits de l'activité</i>	174,0	49,8	51,5	3,9	0,0	142,4	(2,8)	2,6	(0,8)	420,6
<b>Total produits des activités ordinaires</b>	<b>16 141,9</b>	<b>2 140,1</b>	<b>17 195,2</b>	<b>113,4</b>	<b>1 683,6</b>	<b>489,9</b>	<b>8,4</b>	<b>294,8</b>	<b>(1 011,4)</b>	<b>37 055,9</b>
<b>Résultat des activités opérationnelles</b>	<b>1 917,4</b>	<b>(626,4)</b>	<b>963,9</b>	<b>60,7</b>	<b>(1 369,8)</b>	<b>326,9</b>	<b>17,6</b>	<b>85,4</b>	<b>(24,3)</b>	<b>1 351,3</b>
<b>Résultat financier</b>	<b>(75,8)</b>	<b>(27,3)</b>	<b>(3,1)</b>	<b>2,1</b>	<b>(197,4)</b>	<b>13,4</b>	<b>(0,7)</b>	<b>(287,0)</b>	<b>0,0</b>	<b>(575,8)</b>
<b>Résultat des mises en équivalence</b>	-	-	-	<b>972,4</b>	-	<b>8,9</b>	-	-	-	<b>981,2</b>
<b>Impôts</b>	<b>(613,8)</b>	<b>9,7</b>	<b>(325,4)</b>	<b>(19,5)</b>	<b>(9,8)</b>	<b>(87,4)</b>	<b>(5,2)</b>	<b>87,2</b>	-	<b>(964,3)</b>
<b>Résultat net des activités poursuivies</b>	<b>1 227,8</b>	<b>(644,1)</b>	<b>635,4</b>	<b>1 015,6</b>	<b>(1 577,0)</b>	<b>261,7</b>	<b>11,7</b>	<b>(114,4)</b>	<b>(24,3)</b>	<b>792,4</b>

**Au 31 décembre 2007**

<i>En millions de MAD</i>	Agroalimentaire	Mines	Distribution	Activités financières	Telecom	Immobilier	Energie & Environnement	Autres	Eliminations inter-secteur	Total
<i>Chiffre d'affaires</i>	14 295,7	2 220,1	15 312,9	109,6	805,6	520,3	11,7	366,5	(807,8)	32 834,7
<i>Autres produits de l'activité</i>	169,5	2,1	98,9	3,5	0,0	136,2	0,0	19,6	(0,8)	429,0
<b>Total produits des activités ordinaires</b>	<b>14 465,2</b>	<b>2 222,2</b>	<b>15 411,9</b>	<b>113,0</b>	<b>805,6</b>	<b>656,5</b>	<b>11,7</b>	<b>386,2</b>	<b>(808,6)</b>	<b>33 263,7</b>
<b>Résultat des activités opérationnelles</b>	<b>1 532,5</b>	<b>163,0</b>	<b>888,3</b>	<b>61,6</b>	<b>(1 575,3)</b>	<b>457,5</b>	<b>68,6</b>	<b>949,1</b>	<b>(307,3)</b>	<b>2 238,0</b>
<b>Résultat financier</b>	<b>11,7</b>	<b>(15,4)</b>	<b>(1,2)</b>	<b>3,1</b>	<b>(45,1)</b>	<b>4,4</b>	<b>2,3</b>	<b>(195,0)</b>	<b>(84,2)</b>	<b>(319,5)</b>
<b>Résultat des mises en équivalence</b>	-	-	-	<b>736,7</b>	-	<b>12,1</b>	-	-	-	<b>748,6</b>
<b>Impôts</b>	<b>(371,7)</b>	<b>(2,3)</b>	<b>(278,4)</b>	<b>(23,6)</b>	<b>(7,1)</b>	<b>(170,4)</b>	<b>(12,2)</b>	<b>(187,4)</b>	-	<b>(1 052,9)</b>
<b>Résultat net des activités poursuivies</b>	<b>1 172,5</b>	<b>145,2</b>	<b>608,8</b>	<b>777,8</b>	<b>(1 627,5)</b>	<b>303,6</b>	<b>58,7</b>	<b>566,8</b>	<b>(391,5)</b>	<b>1 614,3</b>
<b>Résultat net des activités abandonnées</b>	<b>(99,0)</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>(99,0)</b>

**ENDETTEMENT NET CONSOLIDE**

<i>En millions de dirhams</i>	<b>2008.12</b>	<b>2007.12</b>
Dettes financières non courantes	11 356,3	9 404,8
Dettes financières courantes	6 228,7	4 865,9
Comptes d'associés - créiteurs	1 740,5	1 392,7
Instruments financiers dérivés - actif	(128,7)	(5,1)
Comptes d'associés - débiteurs	(814,0)	(519,9)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(3 461,4)	(3 821,6)
<b>Endettement net Groupe ONA</b>	<b>14 921,4</b>	<b>11 316,8</b>
<b>Capitaux propres consolidés</b>	<b>18 229,7</b>	<b>17 205,2</b>
<i>Levier financier</i>	<i>81,9%</i>	<i>65,8%</i>

Afin d'accompagner le développement de ses filiales, ONA holding a émis en décembre 2008 un emprunt obligataire de 1 000 MMAD. En outre, les filiales du Groupe ont eu également recours aux établissements de crédit pour financer leurs projets d'investissement, notamment : l'acquisition par Marjane Holding de la société Acima (572 MMAD), le développement du réseau commercial par le groupe Optorg au Maroc et dans les filiales africaines (235 MMAD), la poursuite du programme d'investissements au niveau de Wana (1 851 MMAD), la mise en place de l'infrastructure nécessaire au démarrage du projet d'irrigation El Guerdane au niveau de Amensouss (210 MMAD).

Le levier financier (endettement net / capitaux propres consolidés) passe ainsi de 65,8% à fin décembre 2007 à 81,9% à fin décembre 2008.