

SOMMAIRE

- 1. FAITS MARQUANTS DU PREMIER SEMESTRE 2006**
- 2. PERFORMANCES CONSOLIDEES DU GROUPE AU 30 JUIN 2006**
- 3. CARNET DE L'ACTIONNAIRE**
- 4. BILAN CONSOLIDE AU 30 JUIN 2006**
- 5. COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES CONSOLIDE AU 30 JUIN 2006**
- 6. TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE AU 30 JUIN 2006**

1. FAITS MARQUANTS DU PREMIER SEMESTRE 2006

Managem

- Hausse des cours des métaux sur les marchés internationaux (excepté le cours cobalt) ;
- Baisse du cours moyen du cobalt (12,47\$/Lb contre 14,08\$/Lb au premier semestre 2005) ;
- Baisse du tonnage extrait à Hajar en raison de l'épuisement du gisement ;
- Amélioration de la teneur exploitée de l'or (4,66 gAu/T à fin juin 2006 contre 3,97 gAu/T à fin juin 2005) ;
- Baisse de la teneur exploitée de l'argent (487,9 gAg/T à fin juin 2006 contre 530,2 gAg/T à fin juin 2005) ;
- Baisse de la teneur exploitée du zinc et du plomb à CMG (respectivement 4,78% et 1,62% à fin juin 2006 contre 5,78% et 2,0% à fin juin 2005) ;
- Augmentation du minerai traité de calamine (+132%) grâce à la mise en exploitation de nouveaux chantiers et la conclusion de nouveaux contrats d'approvisionnement en matières secondaires ;
- Découverte de nouvelles réserves à SMI (257 T d'argent métal) et Draâ Sfar (5,6MT) et mise en évidence d'un nouveau gisement de fluorine à Samine ;
- Restructuration des portefeuilles de couvertures sur les métaux de base (zinc, plomb et cuivre) et sur l'argent, se matérialisant par la revue à la hausse des cours d'engagement ;
- Restructuration du portefeuille de couvertures sur l'or, avec une baisse des quantités couvertes (de 100% de la production à 48%) et la hausse du cours d'engagement ;
- Démarrage des travaux de construction du projet Aval Draâ Sfar en mars 2006 et du projet oxyde de cobalt en juin 2006 ;
- Création d'une société de droit congolais (LAMIKAL), avec une participation à hauteur de 75% pour Managem, détenant deux permis de recherche à fort potentiel pour le cobalt et le cuivre ;
- Création d'un comptoir d'achat en RDC pour collecter l'approvisionnement en hétérogénite et l'expédier vers le Maroc ;
- Lancement d'une filiale Suisse « Manatrade » pour la commercialisation des produits des filiales de Managem.

Centrale Laitière

- Bonne progression de la collecte de lait par rapport à 2005 (+2,8%), soit 252 millions de litres contre 245 millions de litres au premier semestre 2005 grâce à la maîtrise de l'amont agricole ;
- Baisse des prix d'achat de certaines matières premières et notamment de la poudre de lait ;
- Dynamique commerciale et marketing soutenue à travers, notamment le lancement de nouveaux produits (Yawmi vanille sans sucre, Activia ferme vanille, Danette à boire fraises), la revalorisation de la formule Moufid et la rénovation de packaging (Raibi jamila, Assiri) ;
- Gains sur les prix d'achat du sucre pour les PLF, suite à la suppression de la restitution de la subvention entrée en vigueur depuis mars 2006 ;
- Obtention de la première certification qualité ISO 9001 version 2000 pour l'usine d'El Jadida et renouvellement de la certification de l'usine de Salé ;
- Cession de 77 445 titres ONA en janvier 2006 pour une valeur globale de 87,9 Mdh.

Fromagerie des Doukkala

- Essoufflement de Jebli et lancement de Jebli ail fines herbes et de Jebli poivre ;
- Développement des ventes grâce à la forte implication de la force de vente de Centrale Laitière, à l'impact de Sandwich'in emmental et aux opérations de dégustation en GMS ;
- Développement de l'activité export grâce à un flux soutenu vers la Libye, à des livraisons régulières sur le marché Japonais, essentiellement sur Carré Crème sous la marque Petit Délice, à une activité continue sur les destinations traditionnelles de la Côte Ouest Africaine (Libéria et Sierra Leone) et au développement de nouvelles destinations (Togo, Côte d'ivoire...) ;
- Reconduction de la certification ISO 9001 et son extension au siège ;
- Amélioration de la productivité grâce à la maîtrise de l'extrait sec et des pertes sur préparation ;
- Lancement du projet GPAO.

Cosumar

- Poursuite de la hausse des cours du sucre brut sur le marché mondial ;
- Réglementation inchangée de la filière sucrière au Maroc ;
- Harmonisation des prix de vente aux grossistes ;
- Lancement de l'investissement de la seconde ligne de production de pain automatique dont la mise en service est prévue pour fin 2006 ;
- Lancement du projet d'intégration des sucreries « INDIMAGE 2012 » visant l'intégration et le développement du nouvel ensemble sucrier ;
- Mise en service de la deuxième phase d'extension de la capacité de Sidi Bennour portant la capacité de traitement à 15.000 tb/jour.

Lesieur Cristal

- Baisse des cours de l'huile brute et de la graine par rapport à 2005 ;
- Poursuite de la pression sur les prix de vente, suite à l'agressivité de la concurrence ;
- Exposition de Lesieur Cristal à un risque de marge négative sur le stock d'huile d'olive durant le premier semestre 2006 en raison de l'achat du stock à des prix élevés (faible campagne oléicole) suivi de l'effondrement des cours de l'huile d'olive sur le marché international ;
- Entrée en vigueur de l'ALE avec les USA (droits de douane de 12,5% pour les tourteaux au lieu de 25%) ;
- Forte baisse des ventes du tourteau due essentiellement aux méventes sur les tourteaux de soja (grippe aviaire) et à une offre importante des tourteaux importés (notamment de tournesol) tirant les prix du marché vers le bas ;
- Développement de la trituration des graines de colza avec des débouchés aussi bien pour les tourteaux en local que pour l'huile brute à l'export ;
- Extension du périmètre de certification ISO 9001 version 2000 à l'activité de commercialisation des huiles conditionnées, savons, eau de javel et détergents.

CMB Plastique

- Renchérissement des matières stratégiques, notamment la résine ;

- Concurrence locale et étrangère très agressive ;
- Diversification du portefeuille clients ;
- Mise en place d'un système de quota sur les ventes imposé par les embouteilleurs de boissons gazeuses ;
- Baisse des droits de douane à l'importation de 2,5 pts (15% en 2006 contre 17,5% en 2005).

Bimo

- Baisse des parts de marchés en volume et en valeur (respectivement 42,4% et 46,8% à fin juin 2006 contre 45,6% et 49,9% à fin juin 2005) ;
- Suppression de la restitution de la subvention du sucre à partir de mars 2006 ;
- Dynamique commerciale et marketing à travers le lancement de nouveaux produits notamment Pepito Star, la rénovation de Merendina et Golden classique, le changement du packaging de la marque Tonik, le lancement du format familial de la marque Prince lait et Tango, le lancement des produits biscuits caramel et Orangis dans un nouveau conditionnement et le lancement du projet « Souk » ;
- Poursuite de la politique de distribution directe ;
- Organisation de la première convention des cadres en mars 2006 ;
- Mise en conformité des pratiques RH avec le code de travail ;
- Changement du logo de Bimo.

Sotherma

- Faible croissance du marché (3%) ;
- Gain de parts de marché : 18% pour Danone Ain Saiss à fin juin 2006 contre 16,3% en juin 2005 et 16% pour Sidi Harazem à fin juin 2006 contre 15,9% à fin juin 2005 ;
- Hausse des prix des emballages et du gasoil ;
- Synergies avec les groupes Danone et ONA ayant pour résultat l'optimisation des coûts d'achat de la résine et du gasoil ;
- Amélioration de la productivité.

Conserveries des Cinq Océans

- Pénurie de la ressource et augmentation du prix du poisson (+20%) ce qui a entraîné la fermeture de l'usine de Madagascar pendant deux semaines représentant un coût de 200 K€ ;
- Forte concurrence asiatique et espagnole, pays moins touchés par la pénurie de la ressource ;
- Problèmes au niveau du produit fini livré ayant entraîné des pénalités versées à certains clients ;
- Parité Franc Malgache/Dollar devenue défavorable.

La Monégasque

- Déficit de l'anchois frais devenu cher ayant entraîné le recours à l'importation (à partir de l'Argentine principalement) ;

- Difficultés à répercuter l'augmentation des intrants sur les prix de vente (hausse de l'huile d'olive) en raison de la pression des GMS ;
- Diversification de la gamme commerciale (Marinades, Antipasti, crème d'anchois, tapenades).

Marona

- Augmentation des jours de pêches par rapport à 2005 (plus 399 jours par rapport à 2005) ;
- Baisse du quota de pêche alloué par bateau (20,5 T/Navire en 2006 au lieu de 40 T/Navire en 2005) ;
- Redimensionnement de la flotte en vue de privilégier les bateaux les plus performants : sortie de 20 bateaux en juin contre 40 en 2005 ;
- Augmentation du prix du Carburant à 4,70 dh/l en moyenne sur le 1er semestre 2006 contre 3,57 dh/l au 1er semestre 2005 ;
- Légère amélioration du taux de capture (1,06 au premier semestre 2006 contre 1,05 au premier semestre 2005), malgré une apparition massive d'espèces juvéniles.

Marjane

A fin juin 2006, Marjane comptait douze magasins. La surface de vente totale ressort à 77 000 m² environ.

Par ailleurs, le premier semestre 2006 est marqué par :

- La mise en place des produits économiques notamment sur le segment des PGC (Produits Grande Consommation) ;
- La progression des achats import en raison d'offres intéressantes répondant à un bon rapport qualité/prix ;
- La révision des prix des carburants à la hausse en février 2006 d'où un effet inflationniste sur le chiffre d'affaires station ;
- Le lancement par la concurrence des enseignes Casa Sol et BUT à Casablanca.

Acima

- L'ouverture du magasin Emile Zola en mars 2006 ;
- L'ouverture d'un nouveau magasin Franprix (Hay Al Hassani à Casablanca) ;
- Le généralisation des livraisons au départ de la plateforme logistique pour tous les magasins même ceux hors de l'axe Casablanca/Rabat ;
- Le changement du taux de TVA sur un certain nombre de produits : révision à la hausse du taux appliqué sur le café (de 14 à 20%), les confitures (de 14 à 20%), les aliments pour enfants (de 7 à 20%) et les pâtes alimentaires.

A fin juin 2006, Acima comptait 21 magasins et totalisait une surface de vente de 25 373 m².

Optorg

- Reprise de l'économie au Cameroun et croissance des secteurs de la forêt et des transports ;
- Montée en puissance de l'activité « Véhicules Particuliers » au Cameroun avec Mercedes et Chrysler/Jeep/Dodge conforme aux objectifs ;

- Reprise de l'activité forestière au Gabon conjuguée à l'effet positif de la hausse du prix du pétrole sur l'économie du pays ;
- Poursuite du développement en RDC durant les cinq premiers mois et stagnation provisoire des ventes à partir du mois de juin compte tenu de l'expectative électorale ;
- Chantiers d'infrastructures importants en Guinée Equatoriale et au Tchad ;
- Situation politique en Côte d'Ivoire instable ;
- Obtention d'une nouvelle carte « Michelin » en Côte d'Ivoire ;
- Etude en cours sur la reprise éventuelle du distributeur actuel Mercedes au RWANDA qui pourrait servir de base pour le déploiement de Tractafic Equipment et Motors (CAT, Mitsubishi) ;
- Réorganisation en Business Units TAM (Tractafic Motors) et TAE (Tractafic Equipment) sur les principaux territoires permettant d'être plus performant sur le plan commercial.

Sopriam

- Forte croissance du marché de l'automobile (+36% par rapport à 2005), soutenue par le succès de la Logan ;
- Baisse des parts de marché : 21,7% à fin juin 2006 contre 27,1% à fin juin 2005 (-5,4 pts) ;
- Tenue du salon de l'automobile en mai 2006 ;
- Lancement de la Peugeot 207 ;
- Succès de la Citroen C4 et de la Peugeot 307 relookée.

Attijariwafa bank

- Classement de la banque en première position en termes des ressources et des emplois ;
- Inauguration de la nouvelle salle de marchés ;
- Réduction des jours de date de valeur à J+2 ;
- Signature d'une convention de partenariat avec l'AMITH visant à accompagner les entreprises de textile dans leur repositionnement stratégique ;
- Lancement du pack « Nouveau Départ », un service d'assistance, de conseil et de crédits à des conditions préférentielles destiné aux PME ;
- Lancement du fond « Agram Invest » en partenariat avec Unigrains (Société financière Française spécialisée dans l'agroalimentaire) visant à promouvoir l'industrie agroalimentaire marocaine ;
- Lancement de la convention des cadres sous le thème « Izdihar 2010 : une stratégie gagnante » ;
- Réalisation d'un partenariat Public Privé (Fondation Attijariwafa bank et le MEN) pour soutenir les futurs ingénieurs ;
- Création d'un fond d'un milliard de dirhams pour la création d'entreprises ;
- Lancement du produit SUIMOI, le service bancaire par téléphone.

AXA-ONA

- L'entrée en vigueur le 29 décembre 2005 de nouvelles règles de provisions pour les créances en souffrance ;

- La publication de l'arrêté relatif au Coefficient de Réduction et de Majoration (CRM) remplaçant le système Bonus Malus ;
- La mise en place de la Convention d'Indemnisation Directe (CID) : refonte de procédures des recours Auto Matériel simplifiant les rapports entre les compagnies ;
- La réunion avec l'ensemble des agents généraux et la présentation des chiffres et des plans d'actions autour de l'ambition 2012 ;
- La poursuite des efforts d'encaissement, l'intensification des inspections comptables et le suivi des agents en difficulté ;
- Le renforcement des équipes d'inspection commerciale et l'intensification de la présence sur le terrain.

Agma Lahlou Tazi

- La refonte des systèmes d'information et l'installation du progiciel SAP Business One ;
- L'avancement du projet de Certification ISO 9001 Version 2000 visant à donner à la démarche qualité au sein de l'entreprise une importance capitale et à améliorer la satisfaction clientèle ;
- La mise en place d'une nouvelle organisation orientée clients, notamment par la création d'une direction commerciale ;
- La mise en place d'une politique de communication globale dans le but d'instaurer un climat de confiance et de transparence, de développer une culture interne et d'accroître la notoriété de la société.

Relais de croissance

• Maroc Connect

- La participation de Maroc Connect à l'appel à concurrence lancé le 2 mai 2006 pour l'obtention d'une licence de troisième génération pour l'établissement et l'exploitation de réseaux publics de télécommunications au Maroc ;
- La baisse des tarifs de l'ADSL en juin 2006 permettant à Maroc Connect de migrer l'ensemble des clients vers des débits supérieurs ;
- L'évolution de l'actionnariat de Maroc Connect (51% du capital détenu par ONA et 49% par SNI).

• Nareva

- Décision par le Conseil d'Administration du 31 mars 2006 de l'augmentation de capital à 100 Mdh de AMENSOUS ;
- Augmentation de capital de AMITECH Maroc à 72 Mdh.

Holdings et Autres

• Holding ONA S.A

- Lancement réussi d'un emprunt obligataire sur 10 ans de 1,5 milliards de dirhams au taux facial de 5,45% ;
 - Démarrage du projet de mise en place du système unifié de reporting financier (consolidation statutaire, reporting financiers de gestion et consolidation de gestion) - CARTESIS FINANCE – qui sera déployé au niveau de l'ensemble des entités des Groupes ONA et SNI à compter du mois de novembre 2006, en collaboration avec le Cabinet Deloitte Paris et Cartesis ;
 - Finalisation de la première phase du projet IFRS avec la fin du diagnostic comptable, financier et systèmes d'information le 26 juin 2006, conformément aux délais fixés initialement pour cette phase du projet ;
 - Mise en œuvre du projet Synergies des Participations lancé en 2005 en vue d'identifier et de mettre en valeur les synergies de coûts et de revenus entre les filiales du Groupe (gain sur les achats estimé à fin juin 2006 à près de 50 Mdh) ;
 - Avancement du projet « Risk Management » lancé en 2005 et ayant pour principal objectif l'élaboration de cartographies des risques et de plans d'actions visant à réduire l'exposition aux risques majeurs identifiés ;
 - Organisation de la première réunion du Comité QSE du Groupe ONA ;
 - Lancement de la mission d'Audit Santé au travail (AST) de toutes les filiales du Groupe ONA ;
 - Lancement du projet de gestion de crise le 10 mai 2006 en présence des PDG, DG et DGA du Groupe ;
 - Inauguration officielle de l'Université ONA par le Président du Groupe ONA lors d'une conférence de presse qui s'est tenue le 8 mai 2006 ;
 - Cession de 49% de Maroc Connect à SNI ;
 - Acquisition de 15000 titres Attijariwafa Bank ;
 - Acquisition d'un immeuble à Sidi Maarouf.
- **Immobilier**
 - Poursuite de la commercialisation et du « déstockage » des projets immobiliers à Cabo Negro (Colline Skiredj, Montagne, Extension...) ;
 - Achèvement des études avant-projet du projet Bahia Bouznika ;
 - Avancement des travaux pour le projet Amelkis II.
- **Mercure.com**
 - Cession des participations dans INVOLYS avec une plus value de 5 Mdh ;
 - Forte croissance des activités d'Accolade (+95%) ;
 - Projet de partenariat d'Accolade avec Sofinco, en cours de concrétisation, pour la mise en place d'une plateforme off-shore en front et back office ;
 - Croissance du chiffre d'affaires d'Archos Conseil de +35%.

2. PERFORMANCES CONSOLIDEES DU GROUPE AU 30 JUIN 2006

Afin de faciliter la comparaison des comptes des semestres 2006 et 2005, il a été nécessaire d'établir des comptes consolidés à périmètre comparables ou « pro forma » au 30 juin 2005, conformément aux règles de consolidation.

Ces comptes « pro forma » sont arrêtés dans les mêmes conditions que celles retenues pour l'élaboration des comptes clos au 30 juin 2006, c'est-à-dire, en y intégrant l'ensemble des modifications précisées, ci-dessus, comme si elles s'étaient produites au courant du premier semestre 2005.

Les agrégats consolidés à périmètre comparable du Groupe se présentent comme suit :

	S2005 Pro forma	S2006	Evolution %	2005
Chiffre d'affaires consolidé	12 451,4	13 574,6	9,0%	26 133,2
Excédent brut d'exploitation	1 289,4	1 505,6	16,8%	2 659,7
Résultat d'exploitation consolidé	605,2	918,7	51,8%	1 434,0
Taux de marge opérationnelle	4,9%	6,8%	1,9 pts	5,5%
Résultat courant consolidé	501,1	802,7	60,2%	1 224,5
Résultat non courant consolidé	14,6	-173,9	NS	317,7
Résultat net consolidé	447,2	771,9	72,6%	991,6
Résultat net part du Groupe	305,8	615,9	NS	774,4
Effectif des filiales gérées	21 234	25 109	18,2%	22 786

Les agrégats consolidés des semestres 2006 et 2005 ne sont pas comparables, sans retraitements, en raison principalement de:

- L'acquisition par Cosumar des sucreries publiques et leur intégration dans les comptes consolidés du Groupe au second semestre 2005 ;
- L'acquisition de 100% de Maroc Connect, l'augmentation de son capital et son intégration dans les comptes consolidés du Groupe au second semestre 2005 ;
- La cession par ONA et FIII de titres Centrale Laitière et Lesieur Cristal au second semestre 2005 ;
- La cession de 40% du capital de Semafo par Managem au second semestre 2005 ;
- L'intégration de Agma Lahlou Tazi par intégration globale dans les comptes consolidés du Groupe à compter du 31/12/2005 ;
- L'acquisition par ONA S.A de titres Attijariwafa Bank au premier semestre 2006;
- La cession de 49% de Maroc Connect à SNI au premier semestre 2006 ;
- La cession de titres Lesieur Cristal par FIII au premier semestre 2006 ;
- La consolidation de Fromagerie des Doukkalas, Nareva, et de Centuris dans les comptes consolidés du Groupe, conformément aux normes de consolidation du Groupe à compter du 31 décembre 2005.

Chiffre d'affaires consolidé à périmètre comparable

(En Mdh)

	S2005 Pro forma	S2006	Evolution %	2005
Mines	794,6	1 017,1	28,0%	1 585,3
Agroalimentaire	6 480,9	6 440,8	-0,6%	13 456,9
Distribution	5 030,8	5 901,5	17,3%	10 569,6
Activités financières	64,0	61,5	-3,9%	114,9
Relais de croissance	42,3	48,8	15,4%	91,3
Holdings et Autres	38,9	104,9	NS	315,2
Total comparable	12 451,4	13 574,6	9,0%	26 133,2

Le chiffre d'affaires consolidé à périmètre comparable progresse de +9,0% par rapport au premier semestre 2005 :

- ✓ Les Mines affichent un chiffre d'affaires consolidé en amélioration de +28,0% grâce essentiellement à la bonne progression de l'activité de CMG, portée par la hausse des cours des métaux de base sur le marché international dont Managem a pu profiter partiellement suite à la restructuration réalisée sur le portefeuille de couverture, ainsi qu'à la hausse de la production de calamine et de l'effet favorable de la parité \$/dh. Ces éléments sont contrariés par la baisse du chiffre d'affaires à CTT qui pâtit d'un retard dans la production des cathodes de cobalt, et d'un cours moyen du cobalt plus faible qu'en 2005.
- ✓ L'agroalimentaire affiche une baisse du chiffre d'affaires consolidé de -0,6% en raison des contre-performances du Groupe Monégasque (rareté de la ressource) et de CCO. Cette baisse a néanmoins été limitée par l'augmentation du chiffre d'affaires de Centrale Laitière (segments Lait et PLF), de Cosumar (impact positif de l'harmonisation des prix de vente), de Lesieur Cristal et la reprise de la pêche chez Marona.
- ✓ Le chiffre d'affaires consolidé de la Distribution augmente de +17,3% grâce à la poursuite du développement de la Grande distribution et aux bonnes performances du Groupe Optorg.
- ✓ Le chiffre d'affaires consolidé des Relais de Croissance augmente de +15,4% grâce à la croissance de l'activité de Maroc Connect (activité ADSL principalement).
- ✓ L'augmentation du chiffre d'affaires consolidé de Holdings et Autres (+66 Mdh) provient essentiellement de la vente des lotissements « Colline SKIREDJ », « MONTAGNE » et de parcelles de terrains à Cabo Negro par ONAPAR.

Résultat d'exploitation consolidé à périmètre comparable

(En Mdh)

	S2005 Pro forma	S2006	Evolution %	2005
Mines	3,2	130,4	NS	-66,0
Agroalimentaire	376,0	489,4	30,2%	977,0
Distribution	171,6	254,9	48,6%	423,6
Activités financières	38,4	35,8	-6,8%	65,7
Relais de croissance	-3,7	-32,1	NS	-34,6
Holdings et Autres	19,6	40,3	NS	68,3
Total comparable	605,2	918,7	51,8%	1 434,0

Le résultat d'exploitation consolidé à périmètre comparable enregistre une hausse de +51,8% :

- ✓ Le résultat d'exploitation consolidé des Mines affiche une hausse de +127,2 Mdh par rapport au premier semestre 2005 grâce à l'évolution favorable du chiffre d'affaires contrariée par la dégradation des coûts de production liés à la baisse des teneurs exploitées principalement à CMG, et par la hausse des amortissements de recherche notamment à Imiter, des amortissements techniques de la calamine et des rémunérations de gestion.
- ✓ Le résultat d'exploitation consolidé de l'Agroalimentaire connaît une croissance de + 30,2% grâce aux performances des activités de Centrale Laitière, Cosumar et Lesieur Cristal. Ceci provient essentiellement de la baisse du prix d'achat des matières premières (poudre de lait), de l'effet favorable de l'annulation de la restitution par les industriels de la subvention sur sucre (2dh/kg), de l'harmonisation des prix de vente de sucre aux grossistes chez Cosumar et de l'amélioration de la marge unitaire sur les huiles de table, contrariés par la hausse du prix du fuel.
- ✓ L'évolution favorable du résultat d'exploitation de la Distribution (+48,5%) s'explique essentiellement par la hausse des chiffres d'affaires de la grande distribution, du Groupe Optorg et de Sopriam.
- ✓ La baisse du résultat d'exploitation des Relais de Croissance (-28,4 Mdh) est imputable au poids des dotations aux amortissements chez Maroc Connect.
- ✓ L'augmentation du résultat d'exploitation de Holdings et Autres (+20,6 Mdh) s'explique par la marge réalisée sur le destockage des lotissements de ONAPAR, contrariée par l'augmentation des honoraires au niveau de ONA SA.

Résultat courant consolidé à périmètre comparable

Le résultat courant consolidé à périmètre comparable s'élève à 802,7 Mdh à fin juin 2006, en hausse de +60,2% par rapport au semestre précédent, en raison de la hausse du résultat d'exploitation consolidé, limitée par la baisse du résultat financier consolidé.

Le résultat financier consolidé à périmètre comparable recule de -11,8 Mdh par rapport à fin juin 2005 en raison de la baisse des résultats financiers dans la Distribution (financement des activités Tractafic chez Optorg et pertes de change chez Optorg et Sopriam) et l'Agroalimentaire (hausse de l'endettement net chez Cosumar et Lesieur), limitées par l'amélioration des résultats financiers des Mines (gains de change réalisés sur le remboursement anticipé des emprunts en devise de AGM et baisse de l'endettement net suite à la cession de Semafo en 2005) et des Holdings (réception de dividendes de sociétés non consolidées).

Résultat non courant consolidé à périmètre comparable

Le résultat non courant consolidé s'établit à -173,8 Mdh à fin juin 2006 et intègre plusieurs éléments dont notamment :

- ✓ La restructuration du portefeuille de couverture des métaux chez Managem (-112 Mdh) ;
- ✓ Les charges de restructuration chez Cosumar (-104,7 Mdh) ;
- ✓ La liquidation des titres non consolidés chez Centrale Laitière (+13 Mdh) ;
- ✓ Les pas de porte dans la Grande Distribution (+54 Mdh) ;
- ✓ La régularisation de l'écart de d'acquisition suite à la cession en 2005 de titres Centrale Laitière détenus par FIII (-18 Mdh).

Résultat net part du Groupe à périmètre comparable (Rnpg)

Par domaine d'activité stratégique, les contributions au Résultat net part du groupe à périmètre comparable (Rnpg) se présentent de la manière suivante :

(En Mdh)

	S2005 Pro forma	S2006	Evolution %	2005
Mines	-51,2	10,5	NS	141,8
Agroalimentaire	78,3	95,0	21,3%	205,7
Distribution	102,4	130,2	27,1%	229,1
Activités financières	278,6	493,2	77,0%	632,5
Relais de croissance	-1,1	-16,2	NS	-35,7
Holdings et Autres	-101,2	-96,7	NS	-399,0
Total comparable	305,8	615,9	NS	774,4

Le Rnpg à périmètre comparable affiche une hausse de +310,1 Mdh par rapport au premier semestre 2005 qui s'explique comme suit:

- ✓ Les Mines ont une contribution au Rnpg en amélioration de +61,7 Mdh par rapport au premier semestre 2005 expliquée par l'amélioration du résultat d'exploitation consolidé et par la contribution favorable du résultat financier consolidé générée par les gains de change réalisés sur le remboursement anticipé des emprunts en devise de AGM. Ces effets positifs sont contrariés par la constatation de charges de restructuration du portefeuille de couverture au niveau du résultat non courant consolidé.
- ✓ L'Agroalimentaire affiche une hausse de +21,2% liée à l'augmentation du résultat d'exploitation consolidé, limitée néanmoins par la dégradation du résultat financier et par l'impact négatif de la restructuration sociale dans les sucreries acquises.
- ✓ La Distribution s'améliore de +27,1%, reflétant l'amélioration du résultat d'exploitation consolidé, atténuée par la baisse du résultat financier consolidé (financement activités Tractafric chez Optorg, pertes de change chez Optorg, provisions sur risque de change chez Sopriam);
- ✓ Les Activités Financières s'améliorent significativement de +77,0% et s'analysent comme suit :

- La contribution au Rnpg d'Attijariwafa bank (calculée sur la base des comptes consolidés) affiche une progression importante par rapport au premier semestre 2005, due à la croissance de l'activité ;
- La contribution au Rnpg d'AXA affiche une hausse liée, essentiellement aux plus-value de cessions réalisées sur les titres Sonasid et Nexans Maroc, aux reprises de provisions sur titres, liées essentiellement au redressement des cours de SMI et Managem. Ces effets favorables ont été contrariés par la détérioration de la marge technique nette, malgré la hausse des émissions, en raison de la forte dégradation du solde de réassurance et par la baisse des revenus financiers due à la diminution des dividendes exceptionnels.
- ✓ Les Relais de Croissance affichent une contribution au Rnpg en baisse de -15,1 Mdh par rapport au premier semestre 2005 en raison de la baisse du résultat d'exploitation consolidé.
- ✓ Holdings et Autres affichent une contribution au Rnpg en amélioration de +4,5 Mdh par rapport au premier semestre 2005 grâce à la hausse du résultat d'exploitation dans l'immobilier, contrariée par la hausse des honoraires au niveau de ONA SA.

Capitaux propres du Groupe

Les capitaux propres consolidés du Groupe s'élèvent à 14 475,7 Mdh au 30 juin 2006 contre 14 100,8 Mdh au 31 décembre 2005.

Les capitaux propres consolidés part du Groupe s'élèvent à 11 086,9 Mdh au 30 juin 2006 contre 10 839,5 Mdh au 31 décembre 2005.

Capacité d'autofinancement consolidée

La capacité d'autofinancement consolidée s'élève à 1 184,7 Mdh à fin juin 2006 contre 1 160,1 Mdh à fin juin 2005.

Investissement net consolidé

L'investissement net (des cessions) consolidé du Groupe s'élève à 967,2 Mdh au 30 juin 2006.

Il comprend des investissements de 1 418,8 Mdh qui se ventilent essentiellement comme suit :

- ✓ des investissements physiques de 1 320,4 Mdh essentiellement chez Maroc Connect (licence, honoraires comptabilisés en charges à répartir, matériel de réseau et matériel informatique), chez Cosumar (projet d'extension de Sidi Bennour et lancement de l'investissement de la seconde ligne de production de pain automatique), Marjane et Acima (développement), chez Centrale Laitière (industriel et logistique) et chez ONA S.A (achat d'un immeuble à Sidi Maarouf).
- ✓ des investissements financiers de 98,4 Mdh liés, essentiellement, à l'acquisition de titres Attijariwafa Bank et à l'acquisition par Nareva Holding de titres Amitech.

Les investissements sont compensés par des cessions d'immobilisations pour 451,6 Mdh, dont des cessions financières de 342,5 Mdh (cession par ONA de 49% du capital de Maroc Connect à SNI, cession par Centrale Laitière de titres ONA).

Endettement net consolidé

L'endettement net consolidé du Groupe, retraité des comptes courants d'associés de l'ensemble des sociétés apparentées passe de +6 022,0 Mdh à fin décembre 2005 à +5 392,5 Mdh à fin juin 2006.

Cette baisse est due à l'amélioration de la capacité d'autofinancement consolidée et à la baisse du BFR consolidé (principalement chez Cosumar et Amelkis Resort).

Effectif à périmètre comparable

L'effectif à périmètre comparable se présente comme suit :

	déc-05	juin-06	Evolution %
Mines	1 802	1 839	2,1%
Agroalimentaire	13 801	15 567	12,8%
Distribution	6 181	6 573	6,3%
Activités financières	184	182	-1,1%
Relais de croissance	200	256	28,0%
Holdings et Autres	618	692	12,0%
Total comparable	22 786	25 109	10,2%

L'effectif à périmètre comparable affiche une hausse de +10,2% par rapport à décembre 2005 qui s'explique essentiellement par :

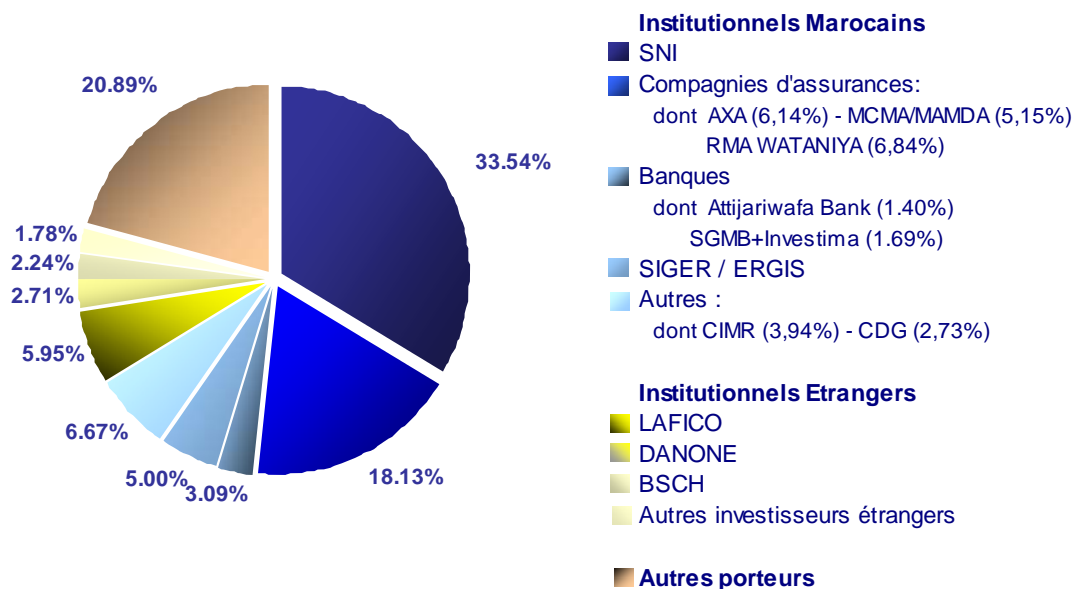
- la forte hausse des effectifs du Groupe Cosumar (+ 2 053 personnes) en raison de l'augmentation importante du nombre de saisonniers (+2 274 personnes) contrariée par l'impact de la restructuration des effectifs permanents (-221 personnes) ;
- la hausse des effectifs du Groupe Optorg (+ 105 personnes)
- les recrutements dans les métiers en développement, notamment, la Grande Distribution (+266 personnes), Mercure.com (+50 personnes) et Maroc Connect (+47 personnes)

Ces hausses ont été limitées par la diminution des effectifs chez Marona (-448 personnes) en raison de la baisse de la flotte de pêche.

3. CARNET DE L'ACTIONNAIRE

La capitalisation boursière de la bourse de Casablanca atteint 325 Milliards de dirhams au 30 Juin 2006. La capitalisation boursière de ONA S.A. et ses filiales cotées représente 22,2% de la capitalisation boursière de la bourse de Casablanca.

Structure du Capital



Principales Participations



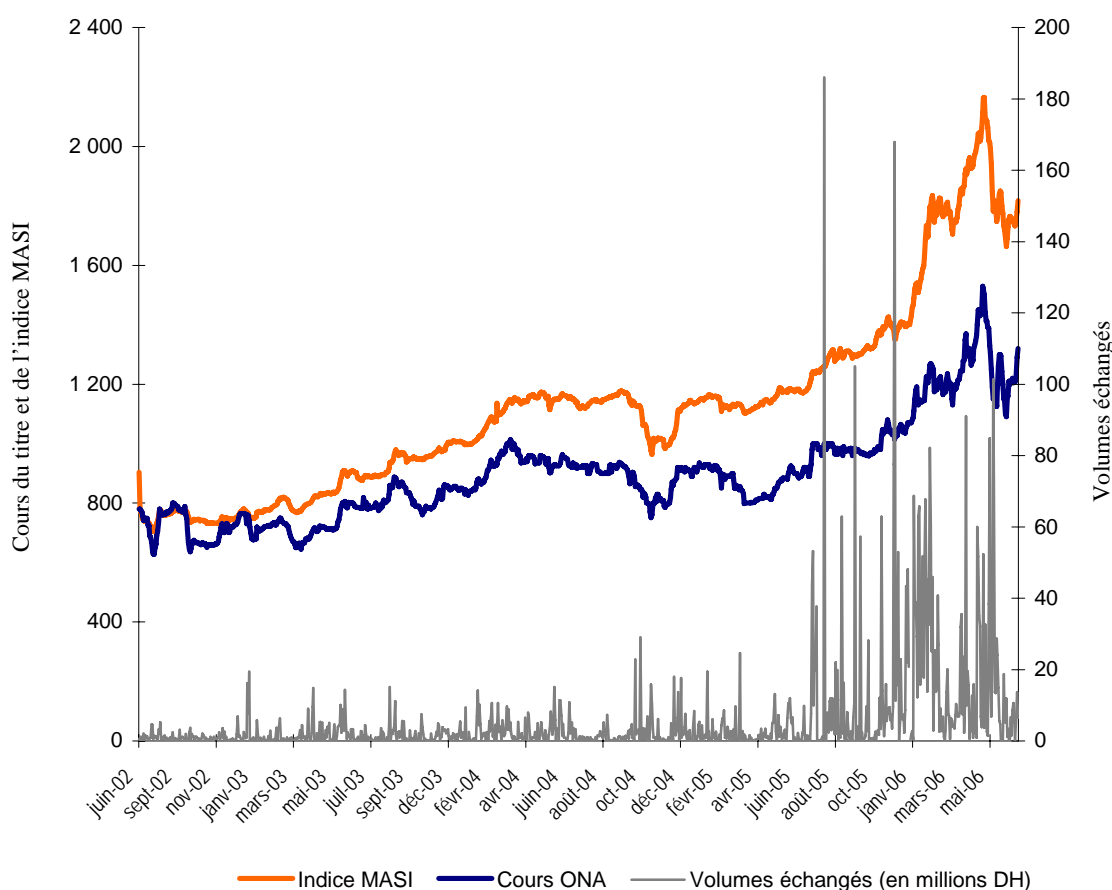
Mines	Managem : 75,0%- IG	
Agroalimentaire	Centrale Laitière: 55,1%- IG Cosumar: 55,5% - IG Lesieur Cristal: 55,0%- IG Bimo: 50,0% - IP	La Monégasque: 100 %- IG Marost: 100% - IG Marona: 98,7% - IG CCO(*) : 99,1%- IG
Distribution	Marjane : 51,0% - IG Acima : 51,0 % - IG	Optorg : 100% - IG Sopriam : 91,0% - IG
Activités financières	AWB : 29,7% - MEE ALT: 50,0% -IG	ONA Courtage: 51,0%-IG Axa ONA : 49,0% - MEE
Relais de croissance	Maroc Connect : 51,0%-IG	Nareva : 100% - IG
Holdings et autres	Onapar : 100%-IG	Mercure.com : 100%- NC

Indicateurs boursiers

	S 2005	S 2006	Evolution	2005
Cours de Clôture	885	1 320	49,2%	1 069
Cours le plus haut	935	1 530	63,6%	1 090
Cours le plus bas	798	1 069	34,0%	795
Cours moyen pondéré	880	1 234	40,2%	880
Volume traité (En Mdh)*	310	2 395	673,6%	1 943
Nombre de titres échangés*	351 932	1 941 897	451,8%	986 767
% Capital échangé	2,0%	11,1%	9,1 pts	5,7%

* Sur le marché central

Evolution du cours de l'action et des transactions



Ratios boursiers

	S 2005	S 2006	Evolution	2005
Cours de l'action	885	1 320	49,2%	1 069
Capitaux propres part du Groupe par action - ANA - (DH/action)	595,2	635,7	6,8%	620,7
P/B (Cours/ANA)	1,5	2,1	58,9 pts	1,7

4. BILAN CONSOLIDE

au 30 juin 2006

(En Mdh)

	Juin 2006	Décembre 2005	Juin 2005 Pro forma
ACTIF			
. Immobilisations incorporelles et en NV	883,5	519,3	551,5
. Ecart d'acquisition	2 953,9	3 126,8	3 207,1
. Immobilisations corporelles	7 845,8	7 615,2	7 526,4
. Immobilisations financières	856,4	946,8	1 288,3
. Titres mis en équivalence	5 555,5	5 143,1	4 828,8
. Ecart de conversion		6,2	7,5
ACTIF IMMOBILISE	18 095,1	17 357,4	17 409,6
. Stocks et en-cours	5 505,0	5 180,2	5 808,6
. Créances d'exploitation	6 063,5	5 176,0	5 622,5
. Créances diverses	1 732,3	3 636,7	1 097,8
. Titres et valeurs de placement	735,5	657,5	829,7
. Trésorerie actif	2 213,2	1 489,0	2 630,9
ACTIF CIRCULANT	16 249,5	16 139,4	15 989,5
Total Actif	34 344,6	33 496,8	33 399,1
PASSIF			
. Capital	1 746,2	1 746,2	1 746,2
. Primes d'émission, de fusion et d'apport	1 918,8	1 918,8	1 918,8
. Réserves consolidées	6 786,2	6 427,5	6 588,8
. Ecart de conversion	19,8	(27,4)	22,3
. Résultat net Part du Groupe	615,9	774,4	305,8
. Capitaux propres Part du Groupe	11 086,9	10 839,5	10 581,9
. Intérêts minoritaires	3 388,8	3 261,3	3 448,7
CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES	14 475,7	14 100,8	14 030,6
. Provisions pour risques et charges	1 045,0	1 112,4	1 249,5
. Dettes de financement	5 145,6	5 264,1	5 349,6
	6 190,6	6 376,5	6 599,1
. Dettes d'exploitation	8 071,0	6 412,4	6 862,9
. Autres dettes	1 757,0	3 550,1	1 923,8
	9 828,0	9 962,5	8 786,7
. Trésorerie passif	3 850,3	3 057,0	3 982,7
PASSIF CIRCULANT	13 678,3	13 019,5	12 769,4
Total Passif	34 344,6	33 496,8	33 399,1

5. COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES CONSOLIDE au 30 juin 2006

	(En Mdh)		
	Juin 2006	Juin 2005 Pro forma	Décembre 2005
PRODUITS			
Chiffre d'affaires net	13 574,7	12 451,4	26 133,2
Autres produits d'exploitation	783,2	910,0	1 200,0
	14 357,9	13 361,4	27 333,2
CHARGES			
Achats et autres charges externes	11 238,1	10 534,1	21 576,0
Impôts et taxes	89,7	100,5	182,7
Charges de personnel	1 203,6	1 255,3	2 402,1
Dotations aux amortissements et provisions	907,8	866,3	1 738,4
	13 439,2	12 756,2	25 899,2
Résultat d'exploitation	918,7	605,2	1 434,0
Résultat financier	(116,0)	(104,1)	(209,5)
Résultat courant	802,7	501,1	1 224,5
Résultat non courant	(173,9)	14,6	317,7
Résultat avant impôts	628,8	515,7	1 542,2
Impôts sur les résultats	(299,0)	(289,0)	(1 075,9)
Quote-part dans le résultat des sociétés mises en Equivalence	561,3	339,7	768,3
Dotations nettes aux amortissements des écarts d'acquisition	(119,2)	(119,2)	(243,0)
Résultat net consolidé	771,9	447,2	991,6
Résultat net Part du Groupe	615,9	305,8	774,4
Intérêts minoritaires	156,0	141,4	217,2
	771,9	447,2	991,6

6. TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE

au 30 juin 2006

(En Mdh)

	Juin 2006	Juin 2005
+ Résultat net des sociétés intégrées	211	169
+ Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité	765	795
. Dotations/reprises d'exploitation	748	835
. Variation des impôts différés	15	8
. Plus value de cessions	2	(48)
= Capacité d'autofinancement des sociétés intégrées	976	964
+ Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence	209	196
- Variation du besoin en fonds de roulement de l'activité	(563)	(842)
+ Impact de la variation des écarts de change sur les éléments du fonds de roulement	22	(14)
FLUX DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE	1 770	1 988
- Acquisition d'immobilisation	1 399	1 272
+ Cessions ou réductions d'immobilisations	452	281
- Incidence des variations de périmètre	20	35
FLUX DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT	(967)	(1 026)
- Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	436	436
- Dividendes versés aux minoritaires des sociétés	264	643
+ Augmentation de capital en numéraire	24	77
+ Emission d'emprunts	1 584	53
- Remboursements d'emprunts	1 702	179
FLUX DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT	(794)	(1 128)
Variation de trésorerie	9	(166)
Trésorerie d'ouverture	(910)	(31)
Trésorerie de clôture	(901)	(197)
VARIATION DE TRESORERIE	9	(166)