

## SOMMAIRE

---

1. CHIFFRES CLES	2
2. FAITS MARQUANTS 2006	3
3. PERFORMANCES CONSOLIDEES DU GROUPE	6
4. CARNET DE L'ACTIONNAIRE	12
5. PERSPECTIVES	14
6. ETATS FINANCIERS CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2006	15
6.1. BILAN CONSOLIDE	
6.2. COMPTE DE PRODUITS ET CHARGES CONSOLIDE	
6.3. TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE	

# 1. CHIFFRES CLES

## Nette amélioration des performances opérationnelles du Groupe

(en Mdh)	2005	Pro forma 2005	2006	Variation
Chiffre d'affaires	26 133	26 303	28 861	+9,7%
Résultat d'exploitation (*)	1 434	1 432	1 787	+24,9%
Résultat MEE	768	761	936	+23,0%
Résultat net part du Groupe	774	761	1 036	+36%

(\*) le REX n'inclut pas les filiales financières (MEE)

## 2. FAITS MARQUANTS 2006

### 2.1 Mines

- ✓ Hausse des cours des métaux sur les marchés internationaux ;
- ✓ Restructuration des portefeuilles de couverture sur les métaux de base (zinc, plomb et cuivre) et sur les métaux précieux (or, argent), se matérialisant principalement par la revue à la hausse des 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 ;
- ✓ Découverte de nouvelles réserves et mise en évidence d'un nouveau gisement de fluorine à Samine sur le site de Achemmach ;
- ✓ 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 ;
- ✓ Poursuite du partenariat avec la société canadienne SearchGold pour le développement du projet aurifère Bakaudou au Gabon ;
- ✓ Lancement d'une filiale Suisse « Manatrade » pour la commercialisation des produits des filiales de Managem.

### 2.2 Agroalimentaire

- ✓ Bonne progression de la collecte de lait par rapport à 2005 (+4%), soit 447 millions de litres contre 431 millions de litres 2005 grâce à la maîtrise de l'amont agricole ;
- ✓ Gains sur les prix d'achat du sucre suite à la suppression de la restitution de la subvention entrée en vigueur depuis mars 2006 ;
- ✓ Mise en place du projet d'intégration « Indimage 2012 » par Cosumar ;
- ✓ Baisse des parts de marché de l'huile de table (57,5% en 2006 contre 62% en 2005) ;
- ✓ Pénurie du thon et augmentation de son prix (+20%) ayant entraîné la fermeture de l'usine CCO à Madagascar pendant deux semaines ;
- ✓ Renchérissement et raréfaction de l'anchois frais marocain affectant les performances de La Monégasque ;
- ✓ Amélioration du taux de capture de Marona (1,26 T par bateau en 2006 contre 1,15 T en 2005).

### 2.3 Distribution

- ✓ 13 magasins Marjane à fin 2006 avec une surface de vente totale de 87 698 m<sup>2</sup> et 22 supermarchés Acima avec une surface de vente totale de 27 968 m<sup>2</sup> ;
- ✓ Généralisation des livraisons au départ de la plateforme logistique pour tous les magasins Acima même ceux hors l'axe Casablanca/Rabat ;
- ✓ Baisse des parts de marché de Sopriam de -4,8 points (21,3% en 2006) ;
- ✓ Forte croissance des activités d'Optorg : reprise de l'économie et croissance des secteurs forestiers et des transports au Gabon, Cameroun, RDC et développement de chantiers d'infrastructures importants en Guinée Equatoriale et au Tchad.

## 2.4 Activités Financières

- ✓ Classement d'Attijariwafa bank en première position en terme de ressources et emplois ;
- ✓ Inauguration du siège d'Attijariwafa bank au Sénégal et ouverture de 3 agences à Dakar avec l'objectif d'atteindre 10 agences à horizon 2008 ;
- ✓ Acquisition de 66,7% de la Banque Sénégalo Tunisienne ;
- ✓ Conclusion d'un partenariat stratégique entre Attijariwafa bank et l'US Exim Bank en vue de développer une approche commune ciblée en Afrique du Nord et de l'Ouest pour le financement de projets d'infrastructures, la mise en place de mécanismes financiers d'appui aux PME et le renforcement des échanges économiques entre les Etats-Unis et les pays de cette région ;
- ✓ Cession par AXA Assurance Maroc de sa participation dans Sonasid dans le cadre du partenariat avec Arcelor ;
- ✓ Conclusion d'un accord fin 2006 prévoyant le désengagement d'ONA au cours du premier trimestre 2007 de sa participation de 49% dans le capital d'AXA-ONA, holding de contrôle d'AXA Assurance Maroc.

## 2.5 Relais de croissance

### Onapar

- ✓ Poursuite de la commercialisation des projets immobiliers à Cabo Negro (Colline Skiredj, Montagne, ...) ;
- ✓ Achèvement des études avant-projet du projet Bahia Bouznika et avancement des travaux de viabilisation pour le projet Amelkis II.

### Wana

- ✓ Changement de la raison sociale de Maroc Connect qui devient Wana en décembre 2006 ;
- ✓ Évolution de l'actionnariat : 51% du capital détenu par ONA et 49% par SNI ;
- ✓ Obtention par Wana d'une licence 3G en juillet 2006;
- ✓ Bon déroulement des chantiers de mise en place des infrastructures (réseau, systèmes d'information...) en vue d'un lancement opérationnel au premier trimestre 2007;
- ✓ Négociation avec les banques pour la mise en place d'un crédit syndiqué de 3 milliards de dirhams.

### Nareva

- ✓ Augmentation de capital de AMENSOUS et Amitech Maroc pour respectivement 100 Mdh et 72 Mdh.

## 2.6 Holdings & Divers

### ONA S.A

- ✓ Emission de deux emprunts obligataires en juillet 2006:
  - L'un de 1,5 milliard de dirhams sur 10 ans au taux facial de 5,45% ;
  - L'autre de 1 milliard de dirhams sur 5 ans au taux facial de 4,27% ;
- ✓ Implémentation du système unifié de reporting financier (consolidation statutaire, reporting financier de gestion et consolidation de gestion) ;
- ✓ Poursuite du programme Risk Management et établissement des cartographies des risques ;
- ✓ Déploiement 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;
- ✓ Démarrage de la phase de mise en œuvre du projet IFRS prévoyant la production du bilan d'ouverture IFRS pour mars 2007 ;
- ✓ Inauguration officielle de l'Université ONA en mai 2006 et de la Villa des Arts à Rabat en décembre 2006.

### 3. PERFORMANCES CONSOLIDEES DU GROUPE

Les agrégats consolidés du Groupe se présentent comme suit :

*(En Mdh)*

	2005	2006	Evolution %
Chiffre d'affaires consolidé	26 133,2	28 861,2	10,4%
Excédent brut d'exploitation	2 659,7	2 939,1	10,5%
Résultat d'exploitation consolidé	1 434,0	1 787,4	24,6%
Taux de marge opérationnelle	5,5%	6,2%	0,7 pt
Résultat courant consolidé	1 224,5	1 483,2	21,1%
Résultat non courant consolidé	317,7	-368,5	NS
Résultat net consolidé	991,6	1 305,7	31,7%
Résultat net part du Groupe	774,4	1 035,5	33,7%
Capitaux propres consolidés	14 100,8	15 004,6	6,4%
<b>Capitaux propres part du Groupe</b>	<b>10 839,5</b>	<b>11 538,5</b>	<b>6,4%</b>
Capacité d'autofinancement consolidé	2 025,0	2 031,8	0,3%
Investissements nets consolidés	2 594,5	2 902,6	11,9%
Endettement net consolidé	6 022,0	6 385,4	6,0%

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

- ✓ L'acquisition par ONA S.A de 15 000 titres Attijariwafa Bank au premier semestre 2006 ;
- ✓ La cession de 49% de Wana à SNI au premier semestre 2006 ;
- ✓ La cession de 30 000 titres Lesieur Cristal par FIII au premier semestre 2006 ;
- ✓ La consolidation de Amensouss et Manatrade dans les comptes consolidés du Groupe, conformément aux normes de consolidation du Groupe à compter du 31 décembre 2006 ;
- ✓ Le changement de méthode d'intégration de Sotherma qui passe de la Mise en équivalence à l'intégration proportionnelle ;
- ✓ La déconsolidation de la société RMI en raison de son caractère non significatif.

Afin de faciliter la comparaison des comptes des exercices 2006 et 2005, il a été nécessaire d'établir des comptes consolidés à périmètre comparable ou « pro forma » au 31 décembre 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 31 décembre 2006, c'est-à-dire, en y intégrant l'ensemble des modifications précisées, ci-dessus, comme si elles s'étaient produites au courant de l'année 2005.

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

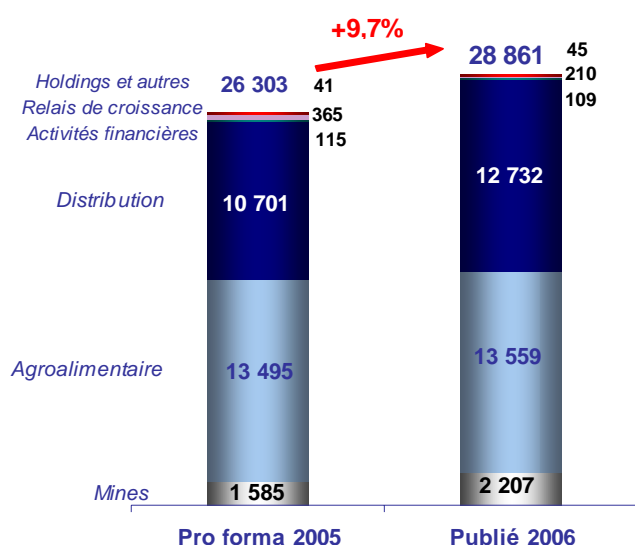
	<i>(En Mdh)</i>		
	2005 Pro forma	2006	Evolution %
Chiffre d'affaires consolidé	26 302,5	28 861,2	9,7%
Excédent brut d'exploitation	2 668,2	2 939,1	10,2%
Résultat d'exploitation consolidé	1 431,5	1 787,4	24,9%
Taux de marge opérationnelle	5,4%	6,2%	0,8 pt
Résultat courant consolidé	1 220,6	1 483,2	21,5%
Résultat non courant consolidé	301,4	-368,5	NS
Résultat net consolidé	963,3	1 305,7	35,5%
Résultat net part du Groupe	761,5	1 035,5	36,0%

### 3.1 Chiffre d'affaires consolidé à périmètre comparable

Le chiffre d'affaires consolidé à périmètre comparable progresse de +9,7% grâce à :

- l'impact de la hausse des cours des métaux et de la restructuration des positions de couverture dans les Mines.
- la croissance de la Grande Distribution et des activités d'Optorg.
- le maintien du chiffre d'affaires de l'Agroalimentaire.

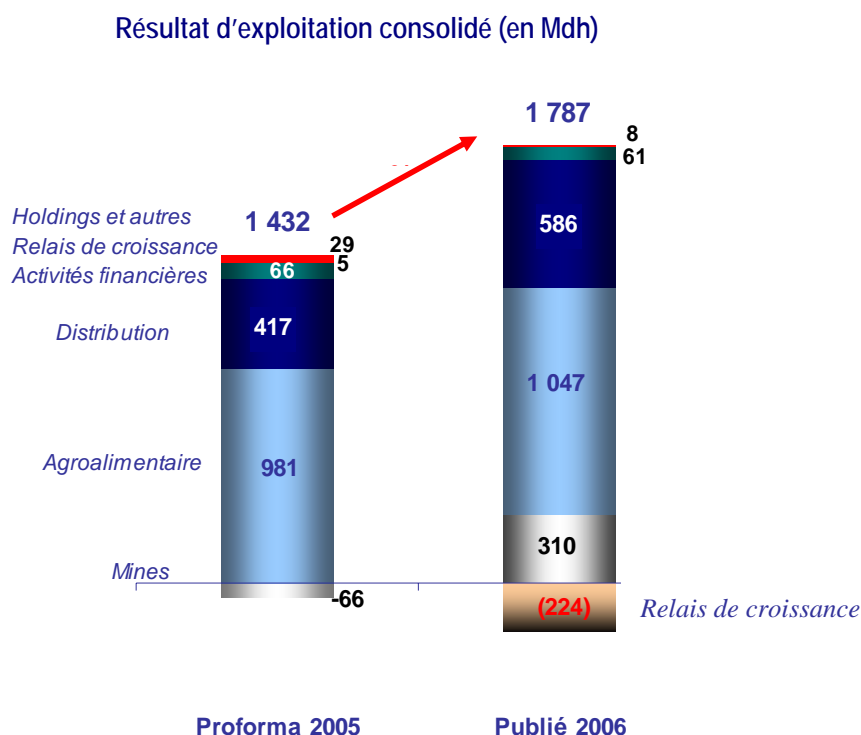
Chiffre d'affaires consolidé (en Mdh)



### 3.2 Résultat d'exploitation consolidé à périmètre comparable

Le résultat d'exploitation consolidé à périmètre comparable augmente de +24,9% en raison de :

- l'amélioration de l'activité des Mines (+376 Mdh).
- la poursuite du développement de la Grande distribution et d'Optorg (+69 Mdh).
- la bonne performance des activités agroalimentaires suite à l'annulation de la restitution par les industriels de la subvention sur le sucre et l'amélioration de la marge unitaire sur les huiles de table.
- le recul des relais de croissance en raison du poids des investissements de Wana.



### 3.3 Résultat courant consolidé à périmètre comparable

Le résultat courant consolidé à périmètre comparable s'élève à 1 483,2 à fin 2006, en hausse de +21,5% par rapport à 2005 en raison principalement de la hausse du résultat d'exploitation consolidé, limitée par la baisse du résultat financier consolidé.

Le résultat financier consolidé baisse de -93 Mdh (-44,2%) par rapport à fin 2005, passant de -210,9 Mdh en 2005 à -304,2 Mdh en 2006. La baisse des résultats financiers de l'Agroalimentaire de -135 Mdh (hausse de l'endettement net de Cosumar et Lesieur), de la Distribution de -62 Mdh (financement des activités Tractafic pour Optorg et pertes de change dans Optorg et Sopriam, provision pour risque sur CCO dans Optorg) et des relais de croissance de -11 Mdh (principalement liée à ONAPAR et Wana) a été compensée par l'amélioration du résultat financier des Mines de +52 Mdh (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 de +62 Mdh (baisse de l'endettement net de ONA S.A, réception de dividendes de sociétés non consolidées).

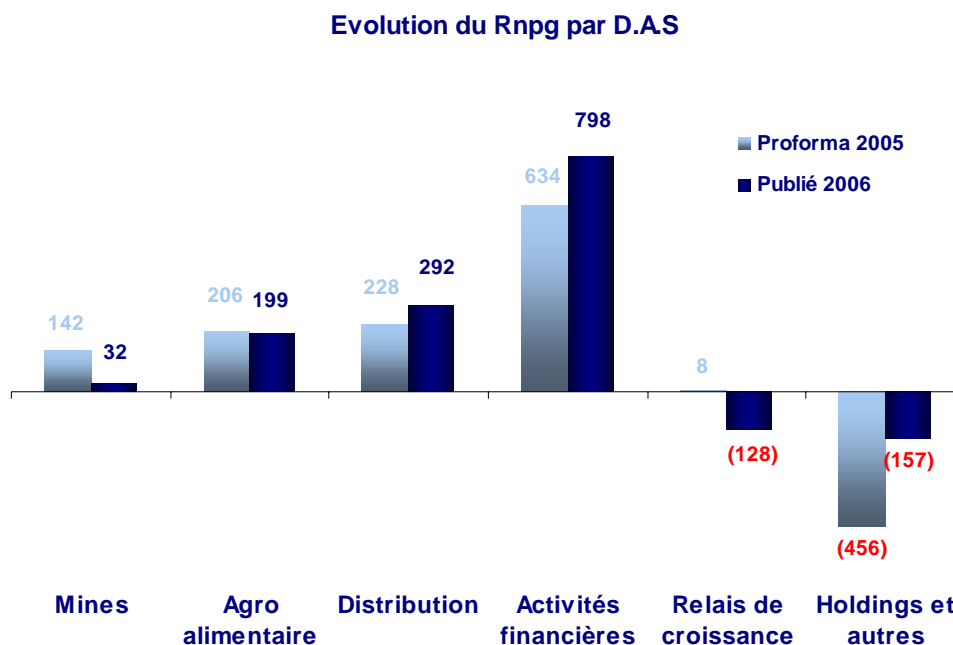
### 3.4 Résultat non courant consolidé à périmètre comparable

Le résultat non courant consolidé s'établit à -368,5 Mdh à fin 2006 et intègre plusieurs éléments dont:

- ✓ Les charges nettes de restructuration du portefeuille de couverture des métaux de Managem (-242 Mdh) ;
- ✓ Les charges de restructuration au niveau de Cosumar (-154 Mdh) ;
- ✓ La plus value sur cession de titres ONA par Centrale Laitière (+15 Mdh) ;
- ✓ Les pas de porte dans la Grande Distribution (+84 Mdh) ;
- ✓ La moins value consolidée sur cession de titres Lesieur par FIII (-23 Mdh) ;
- ✓ Les charges de restructuration de Marona (-31 Mdh) ;
- ✓ La régularisation de l'écart d'acquisition suite à la cession en 2005 de titres Centrale Laitière détenus par FIII (-18 Mdh).

### 3.5 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 :



Le résultat net part du Groupe à périmètre comparable affiche une hausse de +36% liée à :

- la baisse de la contribution des Mines de -77,7% due à la plus-value consolidée sur la cession de 40% du capital de Semafo en 2005 et à la constatation de charges de restructuration sur le portefeuille de couvertures.

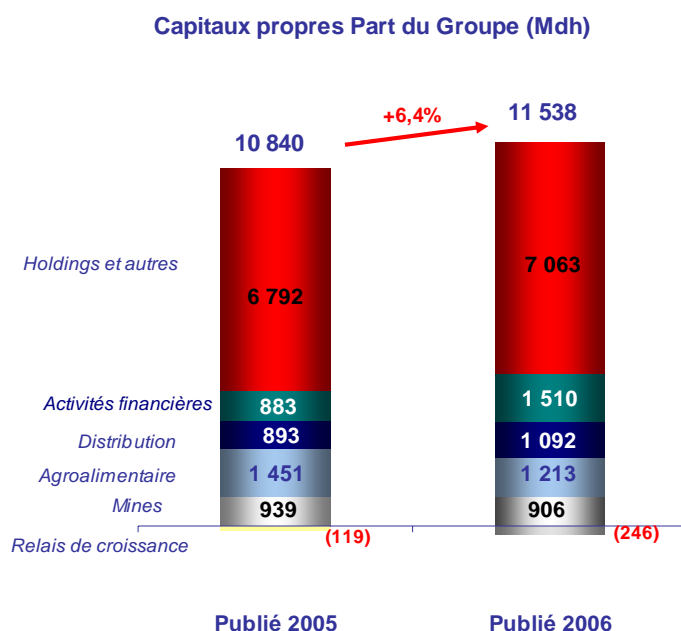
- la baisse de la contribution de l'Agroalimentaire de -3,5% liée à la dégradation du résultat financier, atténuée toutefois par la croissance du résultat d'exploitation consolidé.
- la hausse de la contribution de la Distribution de +28,3% reflétant l'amélioration du résultat d'exploitation consolidé.
- l'augmentation de la contribution des Activités Financières de +26,0% :
  - pour Attijariwafa bank, rythme de croissance soutenu et forte dynamique de développement des activités de la banque.
  - pour AXA-ONA, amélioration de la marge technique nette, plus-values sur cessions et reprises de provisions sur titres.
- la baisse de la contribution des Relais de Croissance de -136 Mdh en raison essentiellement des frais de démarrage de Wana.
- l'amélioration de la contribution de Holdings et Divers de +299 Mdh du fait de l'apurement des impôts différés en 2005.

### 3.6 Capitaux propres du Groupe

Les capitaux propres consolidés du Groupe s'élèvent à 15 004,6 Mdh au 31 décembre 2006 contre 14 100,8 Mdh au 31 décembre 2005.

Les capitaux propres consolidés part du Groupe s'établissent à 11 538,5 Mdh au 31 décembre 2006 contre 10 839,5 Mdh au 31 décembre 2005.

Les capitaux propres consolidés part du Groupe se ventilent comme suit :



L'augmentation des capitaux propres part du groupe entre 2005 et 2006 s'explique essentiellement par le maintien du niveau de distribution de dividendes de ONA S.A de l'ordre de 25 dh/action, soit 436,5 Mdh et par la progression du Rnpg de +36%.

### 3.7 Capacité d'autofinancement consolidée

La capacité d'autofinancement consolidée s'élève à 2 031,8 Mdh à fin décembre 2006 contre 2 025,0 Mdh à fin décembre 2005.

### **3.8 Investissement net consolidé**

L'investissement net (des cessions) consolidé du Groupe s'élève à 2 902,6 Mdh au 31 décembre 2006.

Il comprend des investissements de 3 454,2 Mdh qui se ventilent essentiellement comme suit :

- ✓ des investissements physiques de 3 325 Mdh engagés essentiellement par Wana (licence, honoraires comptabilisés en charges à répartir, matériel de réseau et matériel informatique), par Cosumar (projet d'extension de Sidi Bennour et lancement de l'investissement de la seconde ligne de production de pain automatique), par les Mines (frais de recherche et développement) par Marjane et Acima (développement), par Centrale Laitière (industriel et logistique) et par ONA S.A (achat d'un immeuble à Sidi Maarouf).
- ✓ des investissements financiers de 129,2 Mdh liés, essentiellement, à l'acquisition de titres Attijariwafa Bank et à l'acquisition par Optorg des titres Sumoca.

Les investissements sont compensés par des cessions d'immobilisations pour 551,6 Mdh, dont des cessions financières de 339,5 Mdh (cession par ONA de 49% du capital de Wana à SNI, cession par Centrale Laitière de titres ONA).

### **3.9 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 6 385,4 Mdh à fin décembre 2006. Cette hausse est due à la hausse des investissements (essentiellement liés à Wana).

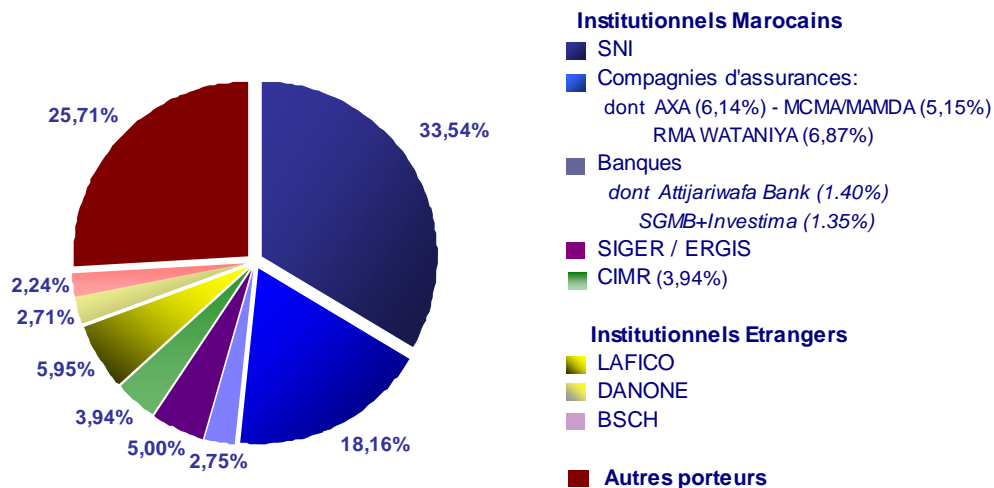
### **3.10 Effectif à périmètre comparable**

L'effectif à périmètre comparable du Groupe ONA s'établit à 25 518 personnes à fin décembre 2006 contre 22 786 personnes à fin décembre 2005, soit une hausse de +12% liée, principalement, à la croissance de l'activité dans les métiers en développement (la Grande Distribution, Wana et Mercure.com) et Optorg.

Cette hausse a néanmoins été limitée par la diminution des effectifs de Marona en raison de la baisse de la flotte de pêche.

## 4. CARNET DE L'ACTIONNAIRE

### 4.1 Structure du Capital



### 4.2 Participations

Les principales participations sont :



<b>Mines</b>	<b>Managem: 75,0%- IG</b>	
<b>Agroalimentaire</b>	<b>Centrale Laitière: 55,1% - IG</b>	<b>Sotherma: 30% - IP</b>
	<b>Lesieur Cristal: 55,1% - IG</b>	<b>La Monégasque: 100 % - IG</b>
	<b>Cosumar: 55,5% - IG</b>	<b>Marona: 98,7% - IG</b>
	<b>Bimo: 50,0% - IP</b>	<b>CCO: 99,1% - IG</b>
<b>Distribution</b>	<b>Marjane: 51,0 % - IG</b>	<b>Optorg: 100 % - IG</b>
	<b>Acima: 51,0 % - IG</b>	<b>Sopriam: 91,0 % - IG</b>
<b>Activités financières</b>	<b>Attijariwafa bank: 29,7% - MEE</b>	<b>ONA Courtage: 51,0% - IG</b>
	<b>Axa ONA : 49,0% - MEE</b>	
<b>Relais de croissance</b>	<b>Onapar: 100% - IG</b>	<b>Wana: 51,0% - IG</b>
	<b>Nareva: 100% - IG</b>	

**Légende:**

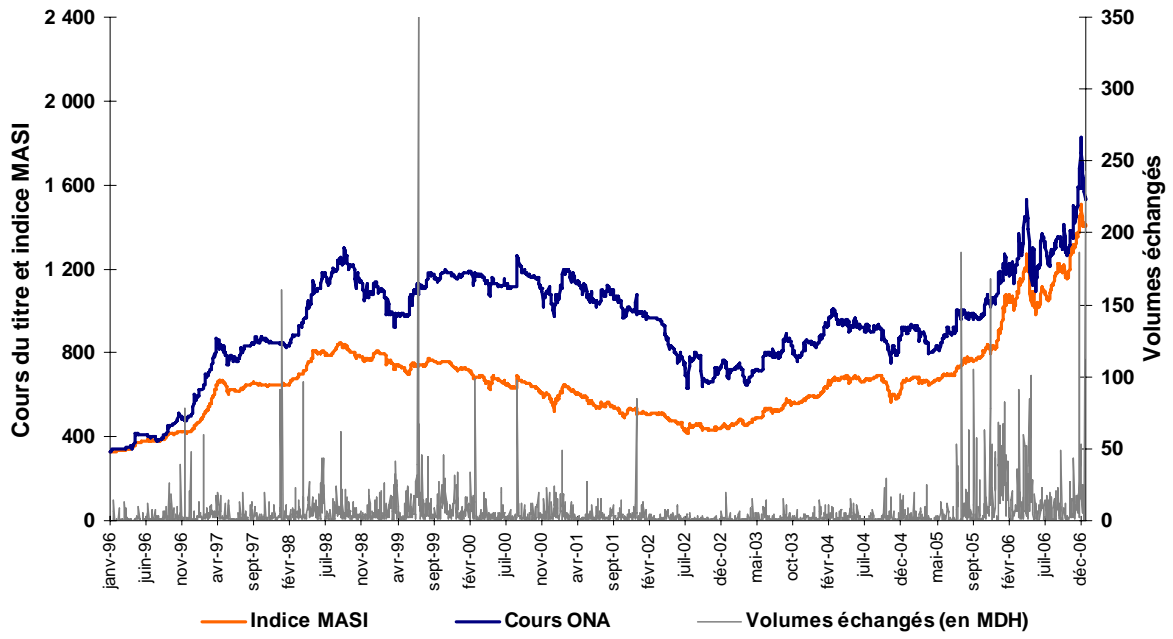
IG: Intégration globale

### 4.3 Indicateurs boursiers

	2005	2006	Evolution
Cours de Clôture	1 069	1 540	44,1%
Cours le plus haut	1 090	1 830	67,9%
Cours le plus bas	795	1 069	34,5%
Cours moyen pondéré	880	1 319	49,9%
Volume traité (En Mdh)*	1 943	4 057	108,8%
Nombre de titres échangés*	986 767	3 075 493	211,7%
% Capital échangé	5,7%	17,6%	12,0 pts

\* Sur le marché central

### 4.4 Evolution du cours de l'action et des transactions



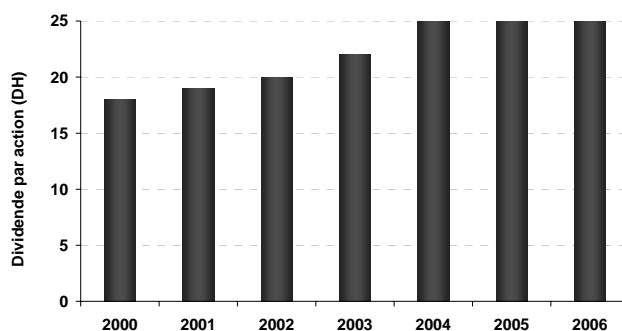
## 4.5 Ratios boursiers

	2005	2006	Evolution
Cours de l'action	1 069	1 540	44,1%
Capitaux propres part du Groupe par action - ANA - (DH/action)	620,7	660,8	6,5%
P/B (Cours/ANA)	1,7	2,3	0,6 pt

## 4.6 Dividendes distribués

Le dividende unitaire distribué par ONA SA a progressé de 1,2 dirham en moyenne annuelle entre 2000 et 2006.

Le dividende par action a progressé de +38,9% entre 2000 et 2006, soit une progression annuelle moyenne de +5,6%.



NB : Dividende unitaire distribué en N au titre de l'exercice N-1

## 5. PERSPECTIVES

- Consolidation des fondamentaux dans les métiers traditionnels.
- Poursuite d'une croissance forte dans les secteurs financier et distribution.
- Développement des Relais de Croissance (Télécoms, Utilities et Immobilier) en cohérence avec les capacités financières du Groupe (endettement maîtrisé).

## 6. ETATS FINANCIERS CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2006

### 6.1 Bilan Consolidé

(En Mdh)

	DECEMBRE 2006	DECEMBRE 2005 Pro forma	DECEMBRE 2005
<b>ACTIF</b>			
. Immobilisations incorporelles et en non valeur	1 348,8	525,8	519,3
. Ecart d'acquisition	2 801,1	3 051,8	3 126,8
. Immobilisations corporelles	8 718,3	7 714,0	7 615,2
. Immobilisations financières	846,8	713,5	946,8
. Titres mis en équivalence	5 942,8	5 124,1	5 143,1
. Ecart de conversion	-	6,2	6,2
<b>ACTIF IMMOBILISE</b>	<b>19 657,8</b>	<b>17 135,4</b>	<b>17 357,4</b>
. Stocks et en-cours	5 043,0	5 212,9	5 180,2
. Créances d'exploitation	6 676,8	5 209,8	5 176,0
. Créances diverses	1 014,1	3 650,1	3 636,7
. Titres et valeurs de placement	711,7	670,7	657,5
. Trésorerie actif	2 468,1	1 913,8	1 489,0
<b>ACTIF CIRCULANT</b>	<b>15 913,7</b>	<b>16 657,3</b>	<b>16 139,4</b>
<b>Total Actif</b>	<b>35 571,5</b>	<b>33 792,7</b>	<b>33 496,8</b>
<b>PASSIF</b>			
. 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	6 838,0	6 387,5	6 400,1
. Résultat net Part du Groupe	1 035,5	761,5	774,4
. Capitaux propres Part du Groupe	11 538,5	10 814,0	10 839,5
. Intérêts minoritaires	3 466,1	3 480,2	3 261,3
<b>CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES</b>	<b>15 004,6</b>	<b>14 294,2</b>	<b>14 100,8</b>
. Provisions pour risques et charges	1 107,1	1 127,2	1 112,4
. Dettes de financement	5 379,7	5 284,1	5 264,1
	<b>6 486,8</b>	<b>6 411,3</b>	<b>6 376,5</b>
. Dettes d'exploitation	8 371,0	6 462,0	6 412,4
. Autres dettes	1 368,9	3 568,2	3 550,1
	9 740,5	10 030,2	9 962,5
. Trésorerie passif	4 339,6	3 057,0	3 057,0
<b>PASSIF CIRCULANT</b>	<b>14 080,5</b>	<b>13 087,2</b>	<b>13 019,5</b>
<b>Total Passif</b>	<b>35 571,5</b>	<b>33 792,7</b>	<b>33 496,8</b>

## 6.2 Comptes de produits et charges consolidé

(En Mdh)

	DECEMBRE 2006	DECEMBRE 2005 Pro forma	DECEMBRE 2005
<b>PRODUITS</b>			
Chiffre d'affaires net	28 861,3	26 302,6	26 133,2
Autres produits d'exploitation	787,4	1 194,1	1 200,0
	<b>29 648,7</b>	<b>27 496,7</b>	<b>27 333,2</b>
<b>CHARGES</b>			
Achats et autres charges externes	23 315,4	21 713,5	21 576,0
Impôts et taxes	188,5	188,3	182,7
Charges de personnel	2 475,8	2 416,3	2 402,1
Dotations aux amortissements et provisions	1 881,6	1 747,1	1 738,4
	<b>27 861,3</b>	<b>26 065,2</b>	<b>25 899,2</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>1 787,4</b>	<b>1 431,5</b>	<b>1 434,0</b>
<b>Résultat financier</b>	<b>(304,2)</b>	<b>(210,9)</b>	<b>(209,5)</b>
<b>Résultat courant</b>	<b>1 483,2</b>	<b>1 220,6</b>	<b>1 224,5</b>
<b>Résultat non courant</b>	<b>(368,5)</b>	<b>301,4</b>	<b>317,7</b>
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>1 114,7</b>	<b>1 522,0</b>	<b>1 542,2</b>
Impôts sur les résultats	(509,6)	(1 078,8)	(1 075,9)
Quote-part dans le résultat des sociétés mises en Equivalence	935,8	760,9	768,3
Dotations nettes aux amortissements des écarts d'acquisition	(235,2)	(240,7)	(243,0)
<b>Résultat net consolidé</b>	<b>1 305,6</b>	<b>963,4</b>	<b>991,6</b>
Résultat net Part du Groupe	1 035,5	761,5	774,4
Intérêts minoritaires	270,1	201,9	217,2
	<b>1 305,6</b>	<b>963,4</b>	<b>991,6</b>

### 6.3 Tableau des flux de trésorerie consolidé

(En Mdh)

	DECEMBRE 2006	DECEMBRE 2005
+ Résultat net des sociétés intégrées	370	223
+ Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité	1 662	1 475
. Dotations/reprises d'exploitation	1 707	1 570
. Variation des impôts différés	(38)	445
. Plus value de cessions	(7)	(540)
= Capacité d'autofinancement des sociétés intégrées	2 032	1 698
+ Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence	206	327
- Variation du besoin en fonds de roulement de l'activité	1 012	135
+ Impact de la variation des écarts de change sur les éléments du fonds de roulement	3	(21)
<b>FLUX DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE</b>	<b>3 253</b>	<b>2 139</b>
- Acquisition d'immobilisation	3 405	1 965
+ Cessions ou réductions d'immobilisations	551	1 253
- Incidence des variations de périmètre	49	1 882
<b>FLUX DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT</b>	<b>(2 903)</b>	<b>(2 594)</b>
- Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	436	437
- Dividendes versés aux minoritaires des sociétés	345	671
+ Augmentation de capital en numéraire	64	139
+ Emission d'emprunts	3 080	918
- Remboursements d'emprunts	2 963	373
<b>FLUX DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT</b>	<b>(599)</b>	<b>(424)</b>
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>(249)</b>	<b>(879)</b>
Trésorerie d'ouverture	(910)	(31)
Trésorerie de clôture	(1 159)	(910)
<b>VARIATION DE TRESORERIE</b>	<b>(249)</b>	<b>(879)</b>