



## Managem

### DOCUMENT DE REFERENCE RELATIF A L'EXERCICE 2024 ET AU PREMIER SEMESTRE 2025

#### **Enregistrement de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC)**

Conformément aux dispositions de la circulaire de l'AMMC, le présent document de référence a été enregistré par l'AMMC en date du 12 mars 2026 sous la référence EN/EM/006/2026.

Le présent document de référence ne peut servir de base pour effectuer du démarchage ou pour la collecte des ordres dans le cadre d'une opération financière que s'il fait partie d'un prospectus dument visé par l'AMMC.

#### **Mise à jour annuelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de billets de trésorerie :**

A la date d'enregistrement du présent document de référence, l'AMMC a visé la mise à jour annuelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de billets de trésorerie. Ledit dossier est composé

- Du présent document de référence ;
- De la note relative au programme de billets de trésorerie enregistrée par l'AMMC en date du 04/03/2025 sous la référence EN/EM/004/2025 et disponible sur le lien suivant : [https://www.ammc.ma/sites/default/files/NO\\_MANAGEM\\_004\\_2025\\_8.pdf](https://www.ammc.ma/sites/default/files/NO_MANAGEM_004_2025_8.pdf)

La dite mise à jour a été visée par l'AMMC en date du 12 mars 2026 sous la référence VI/EM/006/2026.

## SOMMAIRE

<b>Abréviations</b>	<b>4</b>
<b>Définitions</b>	<b>7</b>
<b>PARTIE I. Attestations et Coordonnées</b>	<b>11</b>
I. Le président du Conseil d'Administration	12
II. Les commissaires aux comptes	13
III. L'organisme conseil	14
IV. Le responsable de l'information et de la communication financière	15
<b>PARTIE II. Informations relatives à Managem</b>	<b>16</b>
I. Présentation générale de Managem	17
II. Gouvernance de Managem	31
III. Activité de Managem	46
IV. Informations environnementales et sociales	156
V. Stratégie d'investissement et moyens techniques	177
<b>PARTIE III. Situation Financière de Managem</b>	<b>182</b>
I. Informations financières sélectionnées	183
II. Informations financières historiques – Comptes annuels	189
III. Informations financières historiques – Comptes semestriels	268
IV. Informations financières historiques – Comptes Trimestriels	296
<b>PARTIE IV. Perspectives</b>	<b>298</b>
I. Perspectives sur le marché international des matières premières minérales	300
II. Perspectives de développement de Managem	301
<b>PARTIE V. Faits Exceptionnels et litiges et affaires contentieuses</b>	<b>308</b>
<b>PARTIE VI. Facteurs de risque</b>	<b>310</b>
I. Risques liés aux variations des cours des matières premières	311
II. Risque de prix couverts	311
III. Risque de change	311
IV. Risques liés aux ressources et réserves	311
V. Risques techniques	312
VI. Risques liés à la réglementation	312
VII. Risques liés à l'activité à l'étranger	312
VIII. Risques sociaux	313
IX. Risques fiscaux	313
X. Risques liés aux renouvellements de permis	313
XI. Risques liés aux catastrophes naturelles	313
XII. Risques liés aux clients de Managem	313
XIII. Risques liés aux tensions géopolitiques	313

XIV. Risques liés à l'accès au financement .....	314
XV. Risques liés à la volatilité des taux .....	314
XVI. Risques liés à l'endettement.....	314
<b>PARTIE VII. Annexes .....</b>	<b>315</b>

## ABREVIATIONS

---

<b>Ag</b>	Argent
<b>AGE</b>	Assemblée Générale Extraordinaire
<b>AGM</b>	Akka Gold Mining
<b>AGO</b>	Assemblée Générale Ordinaire
<b>AMMC</b>	Autorité Marocaine du Marché des Capitaux
<b>BFR</b>	Besoin en Fonds de Roulement
<b>BRGM</b>	Bureau de Recherches Géologique et Minière
<b>BRPM</b>	Bureau de Recherche et de Participations Minières
<b>COFRAC</b>	Association chargée de l'accréditation des laboratoires, organismes certificateurs et d'inspection
<b>CA</b>	Chiffre d'affaires
<b>CAF</b>	Capacité d'autofinancement
<b>CIMR</b>	Caisse Interprofessionnelle Marocaine de Retraites
<b>CMBA</b>	Société Cobalt Métallurgie Bou-Azzer
<b>CMG</b>	Compagnie Minière de Guemassa
<b>CMT</b>	Compagnie Minière de Touissit
<b>Co</b>	Cobalt
<b>COGES</b>	Comité de gestion
<b>COMISA</b>	Compagnie Minière les SARAS
<b>CPC</b>	Comptes de Produits et Charges
<b>CTT</b>	Compagnie de Tifnout Tiranimine
<b>E</b>	Estimé
<b>DD</b>	Développement durable
<b>DPS</b>	Droit Préférentiel de Souscription
<b>EBE</b>	Excédent Brut d'Exploitation
<b>EBIT</b>	Earnings Before Interests and Taxes
<b>EBITDA</b>	Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization
<b>EDF</b>	Etude de faisabilité
<b>ESG</b>	Etat des Soldes de Gestion
<b>EV</b>	Electric Vehicle
<b>FDIM</b>	Fédération De l'Industrie Minérale
<b>HT</b>	Hors Taxes
<b>ILZSG</b>	International Lead Zinc Study Group
<b>IR</b>	Impôt sur le Revenu
<b>IS</b>	Impôt sur les Sociétés
<b>j</b>	Jour
<b>Km</b>	Kilomètre
<b>KMAD</b>	Milliers de dirhams

---

---

<b>KPI</b>	Key Performance Indicator
<b>Kt</b>	Kilo tonnes
<b>LAMIKAL</b>	La Minière de Kalukundi
<b>lb</b>	Livre ≈ 454 grammes
<b>LBM</b>	London Bullion Market
<b>LCO</b>	Lithium Cobalt Oxyde
<b>Li</b>	Lithium
<b>Lib</b>	Lithium-Ion Batteries
<b>LME</b>	London Metal Exchange
<b>MAD</b>	Dirham marocain
<b>MCM FOR GOLD</b>	Managem International for Mining Co. Ltd
<b>MLT</b>	Moyen et Long Terme
<b>MMAD</b>	Millions de dirhams
<b>Mn</b>	Manganèse
<b>Moz</b>	Millions d'onces
<b>Mrds MAD</b>	Milliards de dirhams
<b>Mt</b>	Million de tonnes
<b>NA</b>	Non Applicable
<b>ND</b>	Non Disponible
<b>Ni</b>	Nickel
<b>Ns</b>	Non significatif
<b>OCP</b>	Office Chérifien des Phosphates
<b>ONA</b>	Omnium Nord Africain
<b>ONAREP</b>	Office National de Recherche Pétrolière
<b>ONHYM</b>	Office National des Hydrocarbures et des Mines
<b>Oz</b>	Once
<b>p</b>	Prévisionnel
<b>P/B</b>	Price to Book (capitalisation boursière / fonds propres)
<b>Pb</b>	Plomb
<b>Pbs</b>	Point de base
<b>Pts</b>	Points
<b>PDG</b>	Président Directeur Général
<b>PER ou P/E</b>	Price Earning Ratio (capitalisation boursière / résultat net)
<b>PIB</b>	Produit Intérieur Brut
<b>PNCG</b>	Plan national de la cartographie géologique
<b>REG</b>	Ressource Golden Gram Gabon
<b>RH</b>	Ressources Humaines
<b>RNPG</b>	Résultat Net Part du Groupe

---

---

<b>ROE</b>	Return On Equity (résultat net de l'exercice n / fonds propres moyens des exercices n, n-1)
<b>SA</b>	Société Anonyme
<b>SAMINE</b>	Société Anonyme d'Entreprises Minières
<b>SFGP</b>	Société Financière de Gestion et de Placement
<b>SMI</b>	Société Métallurgique d'Imiter
<b>SOMIFER</b>	Société Minière de Bou Gaffer
<b>T/j</b>	Tonne par jour
<b>TC</b>	Tonne de Concentré
<b>TCAM</b>	Taux de Croissance Annuel Moyen
<b>TMR</b>	Tranche Montante Remblayée
<b>TTC</b>	Toutes taxes comprises
<b>TTV</b>	Tonne Tout Venant
<b>TVA</b>	Taxe sur la Valeur Ajoutée
<b>TVP</b>	Titres et Valeurs de Placement
<b>USD</b>	Dollar américain
<b>Var.</b>	Variation
<b>VE (batterie)</b>	Véhicule électrique
<b>VE</b>	Valeur d'entreprise
<b>Zn</b>	<i>Zinc</i>

---

## DEFINITIONS

<b>Broyage</b>	Le broyage est une opération consistant à diviser un solide, pour augmenter sa surface spécifique (surface développée de la poudre par unité de masse) et donc sa réactivité.
<b>Boutonnière</b>	Une boutonnière est une dépression creusée, par érosion, dans l'axe de l'anticlinal. La boutonnière du Boulonnais en est un exemple connu.
<b>Call (option d'achat)</b>	Un call est un contrat qui offre à son souscripteur le droit, et non l'obligation, d'acheter un sous-jacent à un prix déterminé et à une échéance fixée à l'avance.
<b>COFRAC</b>	Le comité Français d'Accréditation est une association chargée de l'accréditation des laboratoires, organismes certificateurs et d'inspection
<b>Collar</b>	Combinaison de l'achat d'un cap et de la vente d'un floor. Cela permet à un opérateur de fixer une zone de fluctuation des taux d'intérêt/taux de change en deçà de laquelle il doit payer le différentiel de taux entre le taux du marché et le taux plancher et au-delà de laquelle sa contrepartie lui réglera ce différentiel.
<b>Couverture infracambrienne</b>	Qualifie une terre située sous les dernières couches fossilifères du cambrien.
<b>Concassage</b>	Le fait de concasser, de réduire en très petits morceaux, en poudre.
<b>Cyanuration</b>	Procédés permettant d'obtenir la séparation de l'or et de l'argent par immersion dans une solution de cyanure alcalin.
<b>Électrodéposition</b>	Procédé qui par électrolyse permet de recueillir ou d'obtenir un dépôt.
<b>Filoniens hydrothermaux</b>	Relatifs à la circulation souterraine de fluides chauds et riches en eau.
<b>Flottation</b>	Séparation d'un mélange de particules de densité différente réagissant à un liquide approprié.
<b>Fluorine</b>	Minéral composé de fluorure de calcium $CaF_2$ . La Fluorine est utilisée principalement comme fondant par les fabricants d'acier, dans la fabrication de la fibre de verre et du verre opale et surtout pour la production d'acide fluorhydrique et de produits fluorés dérivés.
<b>Halde</b>	Déchet et stérile issus de l'extraction et de la valorisation d'un minerai.
<b>Hétérogénéité</b>	L'apparition au cours de plusieurs générations de caractères différents ou de mutations spontanées.
<b>ILZSG</b>	Le rôle principal de l'International Lead Zinc Study Group (ILZSG) est d'assurer la transparence du marché du plomb et du zinc. A cet effet, l'ILZSG fournit un flux continu d'informations sur l'évolution de l'offre et de la demande sur ces deux marchés grâce à la publication de statistiques et d'études économiques. L'ILZSG organise des conférences spéciales réunissant les gouvernements pour discuter des éléments de préoccupation du secteur.
<b>Mine</b>	Site où l'on exploite un gisement de matières minérales ou fossiles.
<b>Ni 43-101</b>	Norme canadienne représentant l'ensemble des exigences et codifications relatives aux déclarations des ressources minérales et les rapports techniques des sociétés minières et d'exploration.
<b>Off take</b>	Accord contractuel où un acheteur s'engage à acheter la totalité ou une part substantielle de la production future d'un projet
<b>Ophiolitique</b>	Désigne ce qui est composé d'ophiolites, de roches éruptives que l'on trouve dans les chaînes alpines.
<b>Once</b>	Unité de mesure de masse anglo-saxonne égale à 28,35 grammes. Le symbole de l'once est : oz
<b>Panneau</b>	Partie d'un gisement, préparée et prédécoupée pour l'exploitation.
<b>Précipitation</b>	Phénomène par lequel un corps insoluble passe à l'état solide en formant un dépôt, dans un liquide.

<b>Put (option de vente)</b>	Un put est un contrat qui offre à son souscripteur le droit, et non l'obligation, de vendre un sous-jacent à un prix déterminé et à une échéance fixée à l'avance.
<b>Réserves</b>	Les réserves minérales sont des concentrations de minerai reconnues de manière suffisante, et dont la forme, le tonnage, et les teneurs en métaux, sont telles que leur exploitation présente un intérêt économique. Les réserves minérales sont subdivisées en 2 catégories : les réserves prouvées, et les réserves probables.
<b>Réserves probables</b>	Une réserve probable est la portion d'une ressource indiquée qui pourrait être extraite conformément au plan de production. Du fait que l'estimation globale est affectée par une marge d'erreur importante, cette catégorie peut servir de support pour une étude de « faisabilité » préliminaire et conceptuelle. Dans la plupart des cas, cette catégorie n'est pas incluse dans les études de faisabilité de la production.
<b>Réserves prouvées</b>	Une réserve prouvée est la portion d'une ressource mesurée dont la masse (tonnage), la forme, les limites et les teneurs sont connues et qui peut être extraite légalement et à profit selon une étude complète et exhaustive de la faisabilité d'un nouveau projet.
<b>Ressources</b>	Les ressources minérales sont des concentrations ou des indices minéralisés, dont la forme, le tonnage, et les teneurs en métaux, sont telles qu'elles présentent des perspectives raisonnables d'exploitation rentable. Les ressources sont subdivisées en 3 catégories : les ressources mesurées, les ressources indiquées et les ressources inférées.
<b>Ressources délimitées</b>	Les gisements délimités sont connus de façon quantitative principalement dans l'axe géologique. Les ressources délimitées sont subdivisées en deux catégories : les ressources indiquées et les ressources mesurées.
<b>Ressources mesurées</b>	Une ressource mesurée est la portion d'un gisement dont la masse (tonnage), la forme, les limites et les teneurs sont connues se basant sur les données géologiques, et les données analytiques des échantillonnages et des sondages à maille régulière et serrée suffisante pour vérifier et mesurer la continuité en 3D. L'estimation globale est à marge d'erreur faible. La marge d'erreur est également faible quant à l'estimation des teneurs des blocs de petite taille.
<b>Ressources indiquées</b>	Une réserve indiquée est la portion d'un gisement dont la masse (tonnage), la forme, les limites et les teneurs sont connues par des échantillonnages et des sondages à maille large plus ou moins régulière. En pratique, la continuité n'est mesurée que le long de l'axe des sondages. L'estimation globale est affectée par une marge d'erreur relativement importante. L'estimation de petits blocs est généralement affectée d'une marge d'erreur excessive qui la rend inutilisable à toute fin pratique.
<b>Ressources inférées</b>	Une ressource inférée s'appuie sur la continuité géologique apparente en trois dimensions de concentrations minérales d'intérêt, les échantillons étant trop peu nombreux et trop espacés pour pouvoir délimiter une zone minéralisée, dont la continuité en trois dimensions n'est alors qu'assumée. Dans ces circonstances, l'estimation doit être faite à partir de projections raisonnables, à partir du peu d'information disponible.
<b>Serpentines</b>	Silicate de magnésium hydraté (couleur verte).
<b>Sondage</b>	Ouvrage fait par une sondeuse en vue de récupérer les roches permettant la reconnaissance d'une minéralisation donnée (cible) afin de l'échantillonner et en évaluer le contenu métal.
<b>Sous niveaux abattus</b>	Méthode d'exploitation qui consiste à délimiter un bloc par deux traçages (niveau bas et niveau haut). Les deux traçages sont reliés par une ou plusieurs cheminées, l'abattage se fait par grand bloc.
<b>Swap</b>	Echange de flux financiers (calculés à partir d'un montant théorique de référence appelé notionnel) entre deux entités pendant une certaine période de temps.
<b>Taux de récupération</b>	Quantité de métal récupérée après le traitement industriel du minerai.
<b>Trade-off</b>	Etude conceptuelle comparative de plusieurs options ou scénarios. L'objet de cette étape est de conclure sur un minimum d'options à étudier dans la phase Pré-faisabilité ou faisabilité. Le trade off peut par ailleurs toucher uniquement un chapitre de faisabilité d'un projet (ex. Méthodes d'exploitation ou extraction, options de valorisations...)
<b>Tranche montante remblayée</b>	Méthode d'exploitation qui permet l'extraction d'une substance donnée partant du bas vers le haut, la partie excavée est remplacée par du remblai (minerai stérile).
<b>Travers-bancs</b>	Désigne galerie horizontale dans une mine.
<b>Tout venant</b>	Le produit minéralisé extrait de la mine.

---

<b>Unité de grillage</b>	C'est un four qui permet le grillage (haute température) du minerai pour pouvoir changer de minéralisation et rendre le contenu accessible (récupérable).
<b>Volcano sédimentaire</b>	Relatif à un sol constitué de débris volcaniques et de sédiments.
<b>Over hall</b>	Reconditionnement ou remise en état totale

---

## **AVERTISSEMENT**

**Le présent document de référence a été enregistré par l'AMMC. L'enregistrement du document de référence n'implique pas authentification des informations présentées. Il a été effectué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée.**

**L'attention du public est attirée sur le fait que le présent document de référence ne peut servir de base pour le démarchage financier ou la collecte d'ordres de participation à une opération financière s'il ne fait pas partie d'un prospectus visé par l'AMMC.**

**Le présent document de référence peut faire l'objet d'actualisations ou de rectifications. Les utilisateurs de ce document de référence sont appelés à s'assurer de disposer, le cas échéant, desdites actualisations et rectifications.**

## **PARTIE I. ATTESTATIONS ET COORDONNEES**

## I. LE PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

### I.1. Identité

---

<b>Dénomination ou raison sociale</b>	Managem
<b>Représentant légal</b>	M. Imad TOUMI
<b>Fonction</b>	Président du Conseil d'Administration
<b>Adresse</b>	Twin center, tour A, angle boulevard Zerktouni et Al Massira Al Khadra, BP 5199, Casablanca – Maroc
<b>Numéro de téléphone</b>	(212) 522 95 65 97
<b>Numéro de fax</b>	(212) 522 95 64 64
<b>Adresse électronique</b>	<a href="mailto:managem@managemgroup.com">managem@managemgroup.com</a>

---

### I.2. Attestation

#### **Objet : Document de référence relatif à l'exercice 2024 et au premier semestre 2025**

Le Président du conseil d'administration atteste que les données du présent document de référence dont il assume la responsabilité, sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires au public pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de Managem. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

**Imad TOUMI**  
Président du Conseil d'Administration

## II. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES

### II.1. Identité des commissaires aux comptes

<b>Prénoms et noms</b>	M.Mounsif IGHIOUER	Mme. Sakina BENSOU DA KORACHI	M. Faïçal Mekouar
<b>Dénomination ou raison sociale</b>	PwC Maroc	Deloitte Audit	Fidaroc Grant Thornton
<b>Adresse</b>	Lot 57, Tour CFC, Quartier Casa-Anfa 20220 Casablanca, Maroc	Bd Sidi Mohammed Benabdellah Bâtiment C – Tour Ivoire 3 La Marina - Casablanca	7, Boulevard Driss Slaoui 20160 Casablanca, Maroc
<b>Numéro de téléphone</b>	(212) 5 22 99 98 00	(212) 522 22 40 25	(212) 522 54 45 00
<b>Numéro de fax</b>	(212) 5 22 23 88 70	(212) 522 22 40 78	(212) 522 29 66 70
<b>Adresse électronique</b>	mounsif.ighiouer@ma.pwc.com	Sbensouda@deloitte.com	f.mekouar@fidarocgt.ma
<b>Premier exercice soumis au contrôle</b>	Exercice 2023	Exercice 2008	Exercice 2017
<b>Date de début du dernier mandat</b>	AGO du 31/05/2023	AGO du 25/06/2020	AGO du 31/05/2023
<b>Date d'expiration du mandat actuel</b>	Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2025	Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2022	Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2025

### II.2. Attestations des commissaires aux comptes sur les informations comptables et financières contenues dans le présent document de référence

#### ATTESTATION DE CONCORDANCE DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIVE AUX COMPTES SOCIAUX ET CONSOLIDES DE MANAGEM POUR LES EXERCICES CLOS AUX 31 DECEMBRE 2022, 2023 ET 2024 AINSI QU' AUX SITUATIONS INTERMEDIAIRES DES COMPTES ARRETEES AU 30 JUIN 2024 ET AU 30 JUIN 2025

**Objet :** Document de référence relatif à l'exercice 2024 et au premier semestre 2025

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans le présent document de référence en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec :

- les états de synthèse annuels sociaux tels qu'audités par les co-commissaires aux comptes Fidaroc Grant Thornton et Deloitte Audit au titre de l'exercice clos au 31/12/2022 et par nos soins au titre des exercices clos au 31/12/2023 et au 31/12/2024 ;
- les états de synthèse annuels consolidés tels qu'audités par les co-commissaires aux comptes Fidaroc Grant Thornton et Deloitte Audit au titre de l'exercice clos au 31/12/2022 et par nos soins au titre des exercices clos au 31/12/2023 et au 31/12/2024 ;
- les états de synthèse semestriels sociaux ayant fait l'objet d'un examen limité par nos soins au titre des semestres clos au 30 juin 2024 et au 30 juin 2025 ;
- les états de synthèse semestriels consolidés ayant fait l'objet d'un examen limité par nos soins au titre des semestres clos au 30 juin 2024 et au 30 juin 2025.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières fournies dans le présent document de référence, avec les états de synthèse précités.

**Fidaroc Grant Thornton**  
Faïçal Mekouar  
Associé

**PwC Maroc**  
Mounsif Ighiouer  
Associé

### III. L'ORGANISME CONSEIL

#### III.1. Identité

<b>Dénomination ou raison sociale</b>	Attijari Finances Corp.
<b>Représentant légal</b>	M. Mohamed Idriss BERRADA
<b>Fonction</b>	Directeur Général
<b>Adresse</b>	163, boulevard Hassan II - Casablanca
<b>Adresse électronique</b>	<a href="mailto:i.berrada@attijari.ma">i.berrada@attijari.ma</a>
<b>Numéro de téléphone</b>	+212 (0)522 42 94 30
<b>Numéro de fax</b>	+212 (0)522 47 64 32

#### III.2. Attestation

##### **Objet : Document de référence relatif à l'exercice 2024 et au premier semestre 2025**

Le présent document de référence a été préparé par nos soins et sous notre responsabilité. Nous attestons avoir effectué les diligences nécessaires pour nous assurer de la sincérité des informations qu'il contient. Ces diligences ont notamment concerné l'analyse de l'environnement économique et financier de Managem à travers :

- les commentaires, analyses et statistiques fournis par la Direction Générale de Managem, notamment lors des due diligences effectuées auprès de la société selon les standards de la profession ;
- les liasses comptables et fiscales sociales et comptes consolidés de Managem pour les exercices clos aux 31 décembre 2022, 2023, 2024 ;
- les procès-verbaux des Conseils d'Administration, des Assemblées Générales Ordinaires, des Assemblées Générales Extraordinaires et des Assemblées Générales Mixtes relatifs aux exercices 2022, 2023, 2024, 2025 et au titre de l'exercice en cours jusqu'à la date d'enregistrement du présent document de référence ;
- les rapports de gestion pour les exercices clos aux 31 décembre 2022, 2023, 2024 ;
- les rapports des commissaires aux comptes relatifs aux comptes sociaux et consolidés pour les exercices clos au 31 décembre 2022, 2023 et 2024 ;
- les rapports spéciaux des commissaires aux comptes relatifs aux conventions réglementées des exercices clos aux 31 décembre 2022, 2023 et 2024 ;
- les attestations d'examen limité des commissaires aux comptes sur les situations intermédiaires relatives aux comptes consolidés et sociaux au titre des premiers semestres 2024 et 2025 ;
- l'analyse des comptes sociaux et consolidés relatifs aux premiers semestres 2024 et 2025 ;
- les prévisions financières fournies par le management du groupe ;
- les études et informations sectorielles, notamment celles fournies par le management de la société ou publiées par le ministère de l'Energie et des Mines, par Bank Al Maghrib et par l'ONHYM.

A notre connaissance, le document de référence contient toutes les informations nécessaires au public pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de Managem. Il ne comporte pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Il n'existe aucune relation financière ni commerciale entre Attijari Finances Corp. d'une part, et le groupe Managem d'autre part, hormis (i) le mandat de conseil qui les lient et (ii) les lignes de crédits bancaires contractées par le groupe Managem dans le cadre de son activité courante auprès d'Attijariwafa Bank.

Attijari Finances Corp. est une filiale à 100,0% d'Attijariwafa bank, laquelle a le même actionnaire de référence que Managem, à savoir AL MADA. Nous attestons avoir mis en œuvre toutes les mesures nécessaires pour garantir l'objectivité de notre analyse et la qualité de la mission pour laquelle nous avons été mandatés.

**Mohamed Idriss BERRADA**  
**Directeur Général**

#### IV. LE RESPONSABLE DE L'INFORMATION ET DE LA COMMUNICATION FINANCIERE

Pour toute information et communication financière, prière de contacter la personne ci-après :

---

<b>Responsable</b>	Mahfoud Mouna
<b>Fonction</b>	Directrice Exécutive Finance
<b>Adresse</b>	Twin center, tour A, angle boulevard Zerktouni et Al Massira Al Khadra, BP 5199 Casablanca – Maroc
<b>Adresse électronique</b>	<a href="mailto:m.mahfoud@managemgroup.com">m.mahfoud@managemgroup.com</a>
<b>Numéro de téléphone</b>	+212 (0)522 95 65 51

---

## **PARTIE II.      INFORMATIONS RELATIVES A MANAGEM**

## I. PRESENTATION GENERALE DE MANAGEM

### I.1. Renseignement à caractère général

<b>Dénomination sociale</b>	Managem
<b>Siège social</b>	Twin center, tour A, angle boulevard Zerktouni et Al Massira Al Khadra, BP 5199, Casablanca – Maroc
<b>Téléphonie / Télécopie</b>	(212) 522 95 65 97 (212) 522 95 64 64
<b>Forme juridique</b>	Société anonyme à Conseil d'Administration
<b>Adresse électronique</b>	<a href="mailto:managem@managemgroup.com">managem@managemgroup.com</a>
<b>Site web</b>	<a href="http://www.managemgroup.com/">http://www.managemgroup.com/</a>
<b>Date de constitution</b>	17 novembre 1930
<b>Durée de vie</b>	La durée de la société est fixée à 99 ans, sauf dissolution anticipée ou prorogation prévue par les statuts ou par la loi.
<b>N° Registre du commerce</b>	Immatriculé le 04 juin 1951 au RC de Casablanca n° 17 883
<b>Exercice social</b>	Du 1 <sup>er</sup> janvier au 31 décembre.
<b>Capital social au 30/06/2025</b>	Le capital social est fixé à 1 186 467 600 dirhams, divisé en 11 864 676 actions d'une seule catégorie de 100 dirhams chacune, libérées intégralement de leur valeur nominale.
<b>Consultation des documents juridiques</b>	Les documents juridiques de la société, notamment les statuts, les procès-verbaux des Assemblées Générales, les rapports de gestion et les rapports des commissaires aux comptes peuvent être consultés au siège social de Managem.
<b>Objet social</b>	<p>Selon l'article 3 des statuts, la Société a pour objet :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ la prise de participation, directe ou indirecte dans toutes opérations ou entreprises par voie de création de sociétés, de participation à leur constitution ou à l'augmentation de capital de sociétés existantes, ou encore par voie de commandite, d'achat de titres ou droits sociaux ou autrement ;</li> <li>▪ la gestion de toutes affaires, entreprises ou sociétés minières, immobilières, mobilières, financières, industrielles ou commerciales ;</li> <li>▪ l'achat, la vente et l'échange de toutes valeurs mobilières, de toutes parts d'intérêts ;</li> <li>▪ et plus généralement, toutes opérations de toute nature se rapportant à l'un quelconque des objets ci-dessus.</li> </ul>
<b>Tribunal compétent en cas de litige</b>	Tribunal de Commerce de Casablanca
<b>Textes législatifs</b>	<p>Étant donné sa forme juridique, la société est régie par la loi n°17-95 promulguée par le Dahir n°1-96-124 du 30 août 1996 relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée par les lois n°81-99, 23-01, 20-05, 78-12, l'amendement n°20-19, l'amendement n°19-20, la loi n°96-21 modifiant et complétant la loi 17-95 relative notamment à la conversion des actions au porteur en actions nominatives, ainsi que par ses statuts.</p> <p>De par son activité, elle est soumise au dahir du 16 avril 1951 portant règlement minier au Maroc ainsi que tous les textes législatifs modifiant et complétant ledit dahir et notamment :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ dahir du 18 juin 1958 modifiant le dahir du 9 Rajab 1370 portant règlement minier ;</li> <li>▪ dahir n° 1-58-229 du 4 Moharem 1378 (21 juillet 1958) complétant et modifiant le dahir du 9 rajab 1370 portant règlement minier ;</li> <li>▪ décret n°2-59-392 du 25 Hija 1378 (2 juillet 1959) complétant le décret n°2-57-1647 du 24 Joumada 1 1377 (17 décembre 1957) fixant certaines applications des dispositions du dahir du 9 rajab 1370 (16 avril 1951) portant règlement minier ;</li> <li>▪ dahir n°1-62-097 du 16 Safar 1382 (19 juillet 1962) complétant et modifiant le dahir du 9 Rajab 1370 portant règlement minier ;</li> <li>▪ dahir n° 1-62-193 du 24 Joumada 1 1382 (24 octobre 1962) modifiant le dahir du 9 Rajab 1370 portant règlement minier ;</li> <li>▪ décret n°2-80-273 du Rebia 1er 1401 (9 janvier 1981) approuvant le cahier fixant la procédure applicable à l'adjudication des concessions prévues par l'article 89 du dahir du 9 Rajab 1370 (16 avril 1951) portant règlement minier ;</li> <li>▪ décret n°2-79-298 fixant les attributions et l'organisation du ministère de l'Energie et des Mines.</li> </ul>

De par sa cotation à la Bourse de Casablanca, elle est soumise à toutes les dispositions légales et réglementaires relatives aux marchés financiers et notamment :

- le Dahir n° 1-16-151 du 21 kaada 1437 (25 août 2016) portant promulgation de la loi n°19-14 relative à la bourse des valeurs, aux sociétés de bourse et aux conseillers en investissement financier ;
  - le règlement général de la Bourse des Valeurs approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°2208-19 du 3 juillet 2019 ;
  - le Règlement général de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux tel qu'approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°2169-19 ;
  - le Dahir n° 1-95-3 du 26 janvier 1995 portant promulgation de la loi n° 35-94 relative à certains titres de créances négociables tel que modifié et complété ;
  - la circulaire n° 03/19 de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux relative aux opérations et informations financières telle que modifiée et complétée ;
  - le Dahir n°1-96-246 du 9 janvier 1997 portant promulgation de la loi n°35-96 relative à la création d'un dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs (modifié et complété par la loi n°43-02) ;
  - le Règlement général du dépositaire central approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°932-98 du 16 avril 1998 et amendé par l'arrêté du Ministre de l'Economie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1961-01 du 30 octobre 2001 et l'arrêté n°77-05 du 17 mars 2005 ;
  - le Dahir n°1-04-21 du 21 avril 2004 portant promulgation de la loi n°26 03 relative aux offres publiques sur le marché boursier marocain, modifié et complété par la loi 46-06 ;
  - la loi 43-12 relative à l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux ;
  - la loi 44-12 relative l'appel public à l'épargne et aux informations exigées des personnes morales et organismes faisant appel public à l'épargne.
- 
- Régime fiscal**
- La société Managem est régie par la législation fiscale de droit commun. Elle est assujettie à l'IS. Ses opérations sont soumis à la TVA au taux de 20%.
-

## I.2. Capital social de Managem

### 1. Composition du capital

Au 30 juin 2025, le capital social de Managem s'établit à 1 186 467 600 MAD, entièrement libéré. Il est divisé en 11 864 676 actions d'une valeur nominale de 100 MAD chacune.

### I.2.2 Historique du capital

En 2011, Managem a procédé à une opération d'augmentation de capital réservée à ses salariés, à ses actionnaires et aux détenteurs des droits de souscription. Cette opération a porté le capital social de 850 772 100 MAD à 915 869 900 MAD et s'est composée de deux tranches :

- Une première tranche réservée aux actionnaires de la Société et aux détenteurs de DPS, à un prix d'émission de 1 372 MAD/ action, souscrite à hauteur de 567 181 actions ;
- Une seconde tranche réservée aux salariés du Groupe Managem, élaborée selon deux formules :
  - ✓ Une Formule A avec un prix de souscription de 850 MAD/ action, souscrite à hauteur de 26 501 actions
  - ✓ Une Formule B avec un prix de souscription de 1 020 MAD/ action, souscrite à hauteur de 57 296 actions

En 2017, la société a réalisé une deuxième augmentation de capital par apport en numéraire et par compensation de créances réservée à ses actionnaires et aux détenteurs de droits de souscription pour un prix de souscription de 1 169 MAD/ action. Cette opération a porté le capital social à 999 130 800 MAD

En 2024, Managem a procédé à une troisième augmentation de capital par apport en numéraire et par compensation des créances d'un montant de 2 997 388 800 MAD par voie d'une émission d'un nombre maximum de 1 873 368 actions à un prix de souscription par action de 1 600 MAD, soit 100 MAD à titre de nominal et 1 500 MAD à titre de prime d'émission. L'apport total de l'augmentation de capital est d'un montant total maximum de 2 997 388 800 MAD, dont 187 336 800 MAD à titre de nominal et 2 810 052 000 MAD à titre de prime d'émission. Les principales caractéristiques des opérations se présentent comme suit :

Année	Nature de l'opération	Capital initial (en MAD)	Nombre d'actions créées	Nominal de l'action (en MAD)	Montant nominal de l'opération (en MAD)	Nombre d'actions après l'opération	Capital social après l'opération (en MAD)
2011	Augmentation de capital par apport en numéraire	850 772 100	650 978	100	65 097 800	9 158 699	915 869 900
2017	Augmentation de capital par apport en numéraire et par compensation de créances	915 869 900	832 609	100	83 260 900	9 991 308	999 130 800
2024	Augmentation de capital par apport en numéraire et par compensation de créances	999 130 800	1 873 368	100	187 336 800	11 864 676	1 186 467 600

*Source : Managem.*

### I.2.3 Evolution de l'actionnariat

L'actionnariat de Managem a évolué comme suit entre 2020 et le 30 juin 2025 :

Actionnaires	31/12/2020		31/12/2021		31/12/2022		31/12/2023		31/12/2024		30/06/2025	
	Nombre de titres	% du capital et des droits de vote	Nombre de titres	% du capital et des droits de vote	Nombre de titres	% du capital et des droits de vote	Nombre de titres	% du capital et des droits de vote	Nombre de titres	% du capital et des droits de vote	Nombre de titres	% du capital et des droits de vote
Al Mada	8 135 590	81,40%	8 135 590	81,40%	7 150 648	71,50%	7 643 090	76,50%	9 685 395	81,63%	9 685 395	81,63%
CIMR	824 919	8,30%	868 565	8,70%	868 565	8,70%	868 565	8,70%	1 034 192	8,72%	1 034 192	8,72%
DAN Maroc	-	-	-	-	492 500	4,90%	492 500	4,90%	0	0,00%	0	0,00%
SFGP (SOCIETE FINANCIERE DE GESTION ET DE PLACEMENT)	-	-	-	-	492 500	4,90%	2	0,00%	2	0,00%	2	0,00%
Divers actionnaires - flottant	1 030 799	10,30%	987 153	9,90%	987 095	9,90%	987 151	9,90%	1 145 087	9,65%	1 145 087	9,65%
<b>Total</b>	<b>9 991 308</b>	<b>100,0%</b>	<b>9 991 308</b>	<b>100,0%</b>	<b>9 991 308</b>	<b>100,0%</b>	<b>9 991 308</b>	<b>100,0%</b>	<b>11 864 676</b>	<b>100,0%</b>	<b>11 864 676</b>	<b>100,0%</b>

Source : Managem

\*Dan Maroc est une filiale de Al Mada

Le 21 mars 2014, la CIMR a franchi le seuil de 5% dans le capital de Managem. Au 31 décembre 2016, la CIMR détient 7,1% du capital de la Société. En 2017, la CIMR a porté sa participation à 8,3% contre une baisse de la part du flottant qui avoisine les 10,3%.

Le 31 décembre 2021, la CIMR détient 8,7% du capital de la société contre une baisse de la part du flottant qui avoisine 9,9%.

Le 31 décembre 2022, deux nouveaux actionnaires ont intégré l'actionnariat de Managem qui sont DAN Maroc et S.F.G.P (SOCIETE FINANCIERE DE GESTION ET DE PLACEMENT) pour les participations respectives de 4,9% et 4,9%.

Le 03 mai 2023, la S.F.G.P a procédé à la cession de sa participation représentant 4,9% du capital de Managem à Al Mada. Al Mada détient désormais directement 76,4% et indirectement 81,3% du capital de Managem. Par ailleurs, la S.F.G.P ne détient plus aucune participation dans Managem.

Le 17 avril 2024, Managem a procédé à une augmentation de capital en numéraire et par compensation de créances. L'actionnariat majoritaire ainsi que les participations en % restent inchangé (Al Mada : 76,70%, CIMR : 8,72%, DAN Maroc : 4,93% et Divers actionnaires – flottant : 9,65%).

A l'exception de ce qui précède, aucun changement majeur portant sur l'actionnariat de Managem n'a été enregistré au cours des 5 dernières années.

## I.2.4 Actionnariat actuel

Au 30 juin 2025, l'actionnariat de Managem se présente comme suit :

Actionnaires (30/06/2025)	Nombre de titres et des droits de vote	% du capital et des droits de vote
Al Mada	9 685 395	81,63%
CIMR	1 034 192	8,72%
Divers actionnaires – flottant*	1 145 089	9,65%
<b>Total</b>	<b>11 864 676</b>	<b>100,00%</b>

Source: Managem

\*les « Divers actionnaires – flottant » comprennent les investisseurs détenant moins de 3% du capital

### **Actionnaire de référence : AL MADA**

Le tableau ci-après détaille les principales informations juridiques et financières d'AL MADA S.A au 31/12/2024 :

<b>Dénomination sociale</b>	AL MADA
<b>Date de création</b>	31/12/1966
<b>Siège social</b>	60, rue d'Alger – Casablanca – Maroc
<b>Forme juridique</b>	Société Anonyme régie par les dispositions de la loi 17/95 relatives aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée
<b>Activités</b>	Holding
<b>Capital social au 31/12/2024</b>	1 566 423 300 MAD entièrement libéré, composé de 15 664 233 actions d'une valeur nominale de 100 MAD.
Structure du capital et des droits de vote au 31/12/2024	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ COPROPAR : 42,03%</li><li>▪ GROUP INVEST : 5,57%</li><li>▪ SIGER : 4,83%</li><li>▪ AUTRES : 47,57%</li></ul>
<b>Capitaux propres 31/12/2024</b>	61 303 270 KMAD
<b>Chiffre d'affaires consolidé au 31/12/2024</b>	51 260 653 KMAD
<b>Résultat net consolidé au 31/12/2024</b>	13 122 946 KMAD

Source : Managem

### **CIMR<sup>1</sup>**

La CIMR est une caisse de retraite qui a le statut de société mutuelle de retraite, régie par la loi 64-12 portant création de l'Autorité de Contrôle des Assurances et de la Prévoyance Sociale (ACAPS), promulguée par le dahir n° 1-14-10 du 6 mars 2014.

Elle est gérée par un Conseil d'Administration dont les membres sont élus par l'Assemblée Générale des adhérents, qui se réunit annuellement en vue de se prononcer sur le compte rendu de la Gestion de la Caisse durant l'exercice, et procéder à l'élection des administrateurs.

En 2024, la CIMR a enregistré l'entrée de 10 745 nouveaux adhérents, réparti en 10 198 adhérents individuels, et 547 entreprises adhérente au profit de 5 761 affiliés.

Pour le même exercice, la réserve de prévoyance (provisions techniques) s'élevait à 92 980 MMAD, en progression de près de 10 % par rapport à 2023, et les produits nets de patrimoine ont atteint 4 132 MMAD en augmentation de 7% par rapport à 2023.

<sup>1</sup>Source : CIMR

## I.2.5 Pacte d'actionnaires

A la connaissance du management de Managem, aucun pacte d'actionnaires n'a été signé entre les actionnaires de la Société.

## I.2.6 Capital potentiel de l'émetteur

A noter qu'aucune opération sur le capital de Managem n'a été décidée par ses instances de gouvernance.

## I.2.7 Négociabilité des titres de capital

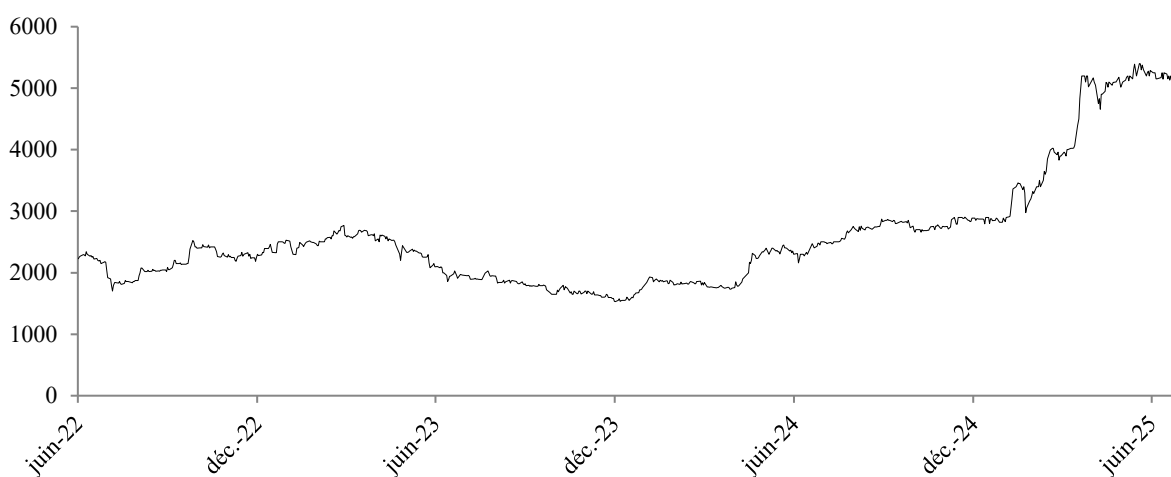
### Caractéristiques des actions Managem

Managem est cotée au compartiment principal A de la Bourse de Casablanca sous le code de cotation MA0000011058 et le ticker MNG.

Managem a été introduite en bourse en juillet 2000 par voie de cession. Cette opération a porté sur 2 126 930 actions, d'une valeur nominale de 100 MAD et toutes de même catégorie, soit 25% du capital. Le montant global de l'opération s'est établi à 1 172 MMAD pour un prix de cession unitaire de 551 MAD par action.

Le graphique suivant présente l'évolution du cours du titre Managem au cours des trois dernières années :

**Evolution du cours du titre Managem entre juin 2022 et juin 2025**



Source : Bourse de Casablanca

Entre juin 2022 et juin 2025, le cours de l'action Managem enregistre une performance globale de plus de 100% atteignant un plus haut de 5 400 MAD le 19 mai 2025. Sur la période, le cours de l'action Managem a connu trois principales phases : (i) une tendance haussière (juin 2022 – février 2023) à la suite de la hausse des cours des principaux métaux à l'international, (ii) une tendance baissière (mars 2023 – décembre 2023) liée à la baisse des métaux précieux et aux résultats modestes du S1 2023, et (iii) une nouvelle phase haussière (janvier 2024 – juin 2025) soutenue par la flambée de l'or et l'amélioration des performances opérationnelles du groupe.

Entre janvier 2022 et septembre 2022, le cours de Managem affiche une hausse particulièrement élevée due principalement à une forte reprise de l'activité de la société grâce la contribution de l'or de la mine de Tri-K en Guinée, la consolidation des productions des métaux précieux et métaux de base qui a permis de capter la tendance haussière des cours des métaux et l'appréciation de la parité USD/MAD sur la période.

Le mardi 20 décembre 2022, le titre Managem a connu une suspension de cotation et ce en attente de publication d'informations importantes relatives à l'acquisition des actifs Bambouk en Afrique de

l'Ouest. Cette acquisition regroupe l'achat d'actifs stratégiques au Sénégal, au Mali et en Guinée auprès de la compagnie minière canadienne IAMGOLD.

A partir de mai 2023 jusqu'à décembre 2023, Managem a vu son titre baisser. Ceci est notamment lié aux ralentissements des cours de métaux sur le marché international, la baisse de la contribution Or à l'international en raison de (i) la suspension des activités opérationnelles au Soudan pour cause d'instabilité politique, de (ii) la baisse de la production d'or de la mine TRI-K au premier semestre, et la baisse des performances commerciales et opérationnelles de Managem au premier semestre 2023.

En 2024, le cours de Managem a connu une hausse s'expliquant essentiellement par l'appréciation des cours des métaux précieux, tel que l'or qui a dépassé 2 000\$/once sur le marché mondial vs un cours moyen de 1 802\$/once en 2022, l'argent dont le cours moyen s'élève à 23,4/oz vs 21,79/oz en 2022.

Le tableau ci-après résume les principaux indicateurs boursiers de Managem sur les trois derniers exercices :

	2022	2023	2024	Du 01/01/2025 au 30/06/2025
Nombre d'actions	9 991 308	9 991 308	11 864 676	11 864 676
Plus haut cours de clôture (MAD)	2 530	2 770	2 901	5 400
Plus bas cours de clôture (MAD)	1 600	1 530	1 730	2 833
Volume quotidien moyen (KMAD)	12 848	6 085	3 032	8 016
Volume global (KMAD)	3 263 316	1 515 171	745 939	977 896
Capitalisation boursière* (MMAD)	25 278	17 585	34 277	62 290

*Source : Bourse de Casablanca*

*Calcul de la capitalisation boursière en N est comme suit : cours au 31/12/N multiplié par le nombre d'actions N*

*\*Au 31 décembre pour les années 2022, 2023 et 2024 et 30 juin 2025*

Le tableau ci-après présente les niveaux de volume mensuel Managem en 2025 entre janvier et le 30 juin 2025 :

Année 2025	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin
Volume mensuel (KMAD)	100 909	101 696	250 079	272 818	124 473	127 922

*Source : Bourse de Casablanca*

Le tableau ci-après présente les niveaux de cours du titre Managem en 2025 entre janvier et le 30 juin 2025 :

Année 2025	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin
Plus haut cours de clôture (MAD)	3 460	4 020	5 201	5 180	5 400	5 290
Plus bas cours de clôture (MAD)	2 833	3 400	3 900	4 660	5 100	5 000

*Source : Bourse de Casablanca*

## I.2.8 Politique de distribution des dividendes

La Politique de distribution de Managem consiste à concilier la nécessité de garantir le financement du développement du Groupe et parallèlement assurer une meilleure rémunération aux actionnaires.

### Dispositions statutaires

La répartition des bénéfices et la distribution des dividendes sont régies par l'article 34 des statuts de la Société.

L'article 34 stipule que les produits de l'exercice, déduction faite des charges de la période, de tous amortissements et de toutes provisions constituent le résultat net de l'exercice. En effet, en cas de résultat positif, il est fait sur le bénéfice net ainsi dégagé, diminué le cas échéant des pertes antérieures, un prélèvement de 5% affecté à la formation d'un fonds de réserve appelé réserve légale. Ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque le montant de la réserve légale excède le dixième du capital.

Par ailleurs, l'article 34 stipule que le bénéfice distribuable est constitué par le bénéfice net de l'exercice diminué des pertes antérieures et des sommes portées en réserve comme il est dit ci-dessus, et augmenté du report bénéficiaire des exercices précédents. Hors le cas de réduction de capital, aucune distribution ne peut être faite aux actionnaires lorsque la situation nette est ou deviendrait à la suite de celle-ci inférieure au montant du capital augmenté des réserves que la loi ou les statuts de la Société ne permettent pas de distribuer. Il est précisé que sur ce bénéfice, l'Assemblée Générale Ordinaire détermine la part attribuée aux actionnaires sous forme de dividende et prélève les sommes qu'elle juge à propos d'affecter à la dotation de tous les fonds de réserves facultatives, ordinaires ou extraordinaires, ou de reporter à nouveau. Elle doit déterminer, en premier lieu, la part à attribuer aux actions jouissant de droits prioritaires ou d'avantages particuliers. Elle doit, en outre, fixer un premier dividende attribué aux actions ordinaires calculé sur le montant libéré et non remboursé du capital.

Enfin, l'article 34 prévoit que l'Assemblée Générale peut décider la mise en distribution de sommes prélevées sur les réserves facultatives, autres que le report à nouveau dont elle a la disposition. Cette décision peut être prise à tout moment au cours de l'exercice par l'Assemblée Générale Ordinaire.

A noter que le délai de prescription des dividendes est de 5 ans conformément à l'article 335 de la loi 17-95 sur les Sociétés Anonymes telle que modifiée et complétée.

### Historique de distribution de dividendes

Le tableau ci-dessous indique le montant des dividendes distribués par Managem au cours des trois derniers exercices :

MAD	2022	2023	2024	Var 22/23	Var 23/24
Résultat net social - MMAD	945	315	215,9	-66,67%	-31,46%
Dividendes distribués en n+1 - MMAD	299,7	355,9	474,6	18,75%	33,35%
Taux de distribution*	31,7%	113,0%	219,8%	81,27pts	106,83pts
Nombre d'actions	9 991 308	9 991 308	11 864 676	0,00%	18,75%
Résultat net/ action - MAD	94,6	31,6	18,2	-66,60%	-42,41%
Dividende/ action - MAD	30	30**	40	0,00%	33,33%

Source : Managem

(\*) Taux de distribution (Pay out) : dividendes distribués en n+1 (au titre de l'exercice n) / résultat net (n)

(\*\*) Le dividende / action est calculé sur la base du nombre d'actions post augmentation de capital soit 11 864 676 actions

Le Conseil d'Administration tenu en date du 24 mars 2023 a proposé de distribuer des dividendes à hauteur de 299,7 MMAD au titre de l'exercice 2022. L'Assemblée Générale Ordinaire tenue le 31 mai 2023 a entériné cette proposition.

Le Conseil d'Administration tenu en date du 20 mars 2024 a proposé de distribuer des dividendes à hauteur de 355,9 MMAD au titre de l'exercice 2023. Les dividendes distribués en 2024 correspondent à la réintégration du report à nouveau sur exercices antérieurs dans le nouveau solde créditeur. L'Assemblée Générale Ordinaire tenue le 06 juin 2024 a entériné cette proposition.

Le Conseil d'Administration tenu en date du 26 mars 2025 a proposé de distribuer des dividendes à hauteur de 474,6 MMAD au titre de l'exercice 2024. L'Assemblée Générale Ordinaire tenue le 11 juin 2025 a entériné cette proposition.

### I.3. Endettement

#### 1. Dette privée (marché)

##### Emission obligataire

	Date de jouissance	Montant émission (en K MAD)	Nombre de titres émis	Nature du taux	Taux fixe HT	Maturité	Mode de remboursement (in fine etc.)	Prime de risque	Encours en KMAD
<b>EO 2021</b>	21/12/2021	1 500 000	15 000	Fixe	3,22%	7 ans	In fine	110 pbs	<b>1 500 000</b>
<b>EO Mars 2022</b>	18/03/2022	500 000	5 000	Fixe	3,22%	7 ans	In fine	100 pbs	<b>500 000</b>
<b>Encours au 30/06/2025</b>									<b>2 000 000</b>

Source : Managem

En décembre 2021, Managem a réalisé l'émission de 15 000 obligations ordinaires d'une valeur nominale de 100 000 dirhams.

En mars 2022, Managem a réalisé une émission portant sur un montant maximal de 500 000 000 dirhams.

Au 30/06/2025, l'encours des emprunts obligataires s'élève à 2 000 000 000 dirhams.

##### Emission des billets de trésorerie

En 2017, Managem a mis en place un programme d'émission de billets de trésorerie d'un plafond de 1 000 MMAD d'une valeur nominale de 100 000 MAD chacune.

Le tableau ci-dessous présente les caractéristiques des billets de trésorerie de Managem émis sur les trois derniers exercices :

Date de jouissance	Date d'échéance	Code Isin	Nombre de titres	Nombre de titres alloués	Montant de l'opération (en MMAD)	Taux facial	Maturité	Encours au 30/06/2025 En MMAD
21/01/2020	20/01/2021	MA0001409095	10 000	10 000	1 000	2,79%	52 semaines	-
22/01/2021	21/01/2022	MA0001409905	10 000	10 000	1 000	2,05%	52 semaines	-
31/01/2022	30/01/2023	MA0001410291	10 000	10 000	1 000	2,09%	52 semaines	-
31/07/2024	31/07/2025	MA0001411620	10 000	10 000	1 000	3,20%	52 semaines	1 000
03/04/2025	03/04/2026	MA0001411745	10 000	10 000	1 000	2,71%	52 semaines	1 000

Source : Managem

A l'exception de ce qui précède, Managem ne détient pas d'autres titres de créances à date.

Le conseil d'administration du 25/09/2024 a décidé d'augmenter le plafond du programme d'émission des billets de trésorerie pour le porter à 2 000 MMAD.

## 2. Dette bancaire

### 1. Dette bancaire du Groupe Managem

Les tableaux suivants présentent l'échéancier des dettes financières (hors emprunts obligataires et encours billets de trésorerie) au 31/12/2024 et au 30 juin 2025. Les tableaux ci-après présentent aussi le total des emprunts (hors emprunts obligataires et encours billets de trésorerie) analysés selon les taux d'intérêts et les maturités :

#### Au 31 décembre 2024

En MMAD	31/12/2024	Montant accordé	Montant débloqué	Taux d'intérêts	Echéancier	Date du premier débloqué	Mode de remboursement	Covenants
<b>Dettes courantes envers les établissements de crédit*</b>		<b>4 008</b>						
Découvert bancaire (encours)	3 430	4500	3430	5,05%	Moins d'un an		IN FINE	NEANT
Crédit 1	72	500	500	3,90%	Moins d'un an	01/04/2019	Amortissable	NEANT
Crédit 2	29	200	200	4%	Moins d'un an	01/04/2020	Amortissable	NEANT
Crédit 3	20	100	100	4,50%	Moins d'un an	01/06/2021	Amortissable	NEANT
Crédit 4	16	100	100	4,50%	Moins d'un an	01/09/2021	Amortissable	NEANT
Crédit 6	20	100	100	4,50%	Moins d'un an	01/06/2021	Amortissable	NEANT
Crédit 7	50	350	350	4%	Moins d'un an	01/04/2020	Amortissable	NEANT
Crédit 8	3	13	13	4,50%	Moins d'un an	01/03/2022	Amortissable	NEANT
Crédit 9	310	122 M\$	122M\$	6%	Moins d'un an	01/02/2021	Amortissable	NEANT
Crédit 10	43	300	300	3,85%	Moins d'un an	01/09/2019	Amortissable	NEANT
Crédit 11	8	40	40	4,50%	Moins d'un an	01/05/2021	Amortissable	NEANT
Crédit 12	9	45	45	4,50%	Moins d'un an	01/03/2021	Amortissable	NEANT
<b>Dettes non courantes envers les établissements de crédit</b>		<b>5 324</b>						
Crédit 1	72	500	500	3,90%	2026	01/04/2019	Amortissable	NEANT
Crédit 2	43	200	200	4%	2027	01/04/2020	Amortissable	NEANT
Crédit 3	53	100	100	4,50%	2028	01/06/2021	Amortissable	NEANT
Crédit 4	35	100	100	4,50%	2027	01/09/2021	Amortissable	NEANT
Crédit 5	2 000	2000	2000	4,85%	2030	01/03/2023	Amortissable	NEANT
Crédit 6	48	100	100	4,50%	2028	01/06/2021	Amortissable	NEANT
Crédit 7	75	350	350	4%	2027	01/04/2020	Amortissable	NEANT
Crédit 8	7	13	13	4,50%	2028	01/03/2022	Amortissable	NEANT
Crédit 9	155	122 M\$	122M\$	6%	2026	01/02/2021	Amortissable	NEANT
Crédit 10	32	300	300	4%	2026	01/09/2019	Amortissable	NEANT
Crédit 11	21	40	40	4,50%	2028	01/05/2021	Amortissable	NEANT
Crédit 12	22	45	45	4,50%	2028	01/03/2021	Amortissable	NEANT
Crédit 13	844	1435	844	5,00%	2031	25/07/2024	Amortissable	NEANT
Crédit 14	1 917	2135	1875	5,00%	2031	25/07/2024	Amortissable	NEANT
<b>Total dettes envers les établissements de crédit</b>		<b>9 333</b>						

Source : Managem

\*Le montant relatif aux emprunts auprès des établissements de crédits courant comptabilisé au niveau du bilan comprend un montant de (1 000 MAD) et qui est lié aux billets de trésoreries

## Au 30 juin 2025

En MMAD	30/06/2025	Montant accordé	Montant débloqué	Taux d'intérêts	Echéancier	Date du premier déblocage	Mode de remboursement	Covenants
<b>Dettes courantes envers les établissements de crédit*</b>		<b>4 237</b>						
Découvert bancaire (encours)	3 288	4 500	3 430	5,05%	Moins d'un an		IN FINE	NEANT
Crédit 1	72	500	500	3,90%	Moins d'un an	01/04/2019	Amortissable	NEANT
Crédit 2	29	200	200	4%	Moins d'un an	01/04/2020	Amortissable	NEANT
Crédit 3	20	100	100	4,50%	Moins d'un an	01/06/2021	Amortissable	NEANT
Crédit 4	16	100	100	4,50%	Moins d'un an	01/09/2021	Amortissable	NEANT
Crédit 5	400	2 000	2 000	4,85%	Moins d'un an	01/06/2021	Amortissable	NEANT
Crédit 6	20	100	100	4,50%	Moins d'un an	01/06/2021	Amortissable	NEANT
Crédit 7	50	350	350	4%	Moins d'un an	01/04/2020	Amortissable	NEANT
Crédit 8	3	13	13	4,50%	Moins d'un an	01/03/2022	Amortissable	NEANT
Crédit 9	278	122 M\$	122M\$	6%	Moins d'un an	01/02/2021	Amortissable	NEANT
Crédit 10	43	300	300	3,85%	Moins d'un an	01/09/2019	Amortissable	NEANT
Crédit 11	8	40	40	4,50%	Moins d'un an	01/05/2021	Amortissable	NEANT
Crédit 12	9	45	45	4,50%	Moins d'un an	01/03/2021	Amortissable	NEANT
<b>Dettes non courantes envers les établissements de crédit</b>		<b>7 073</b>						
Crédit 1	36	500	500	3,90%	2026	01/04/2019	Amortissable	NEANT
Crédit 2	29	200	200	4%	2027	01/04/2020	Amortissable	NEANT
Crédit 3	43	100	100	4,50%	2028	01/06/2021	Amortissable	NEANT
Crédit 4	26	100	100	4,50%	2027	01/09/2021	Amortissable	NEANT
Crédit 5	1 600	2 000	2 000	4,85%	2030	01/03/2023	Amortissable	NEANT
Crédit 6	38	100	100	4,50%	2028	01/06/2021	Amortissable	NEANT
Crédit 7	50	350	350	4%	2027	01/04/2020	Amortissable	NEANT
Crédit 8	6	13	13	4,50%	2028	01/03/2022	Amortissable	NEANT
Crédit 10	11	300	300	4%	2026	01/09/2019	Amortissable	NEANT
Crédit 11	17	40	40	4,50%	2028	01/05/2021	Amortissable	NEANT
Crédit 12	17	45	45	4,50%	2028	01/03/2021	Amortissable	NEANT
Crédit 13	844	1 435	844	5,00%	2031	25/07/2024	Amortissable	NEANT
Crédit 14	1 917	2 135	1 875	5,00%	2031	25/07/2024	Amortissable	NEANT
Crédit 15	2 439	225 M€	225 M€	4,80%	2032	24/02/2025	Amortissable	NEANT
<b>Total dettes envers les établissements de crédit</b>		<b>11 310</b>						

Source : Managem

\*Le montant relatif aux emprunts auprès des établissements de crédits courant comptabilisé au niveau du bilan comprend un montant de (2 000 MMAD) et qui est lié aux billets de trésoreries

Le tableau suivant présente les emprunts courants et les emprunts non courants auprès des établissements de crédit du groupe Managem, entre 2022 et S1 2025 :

En MMAD	2022	2023	2024	30/06/2025	Var 24/23	Var S1 25/24
Emprunts auprès des établissements de crédit non courants	3 104	3 496*	5 324	7 073	-	32,85%
Emprunts auprès des établissements de crédit courants	874	3 008	4 008**	4 237***	33,24%	5,71%
<b>Total</b>	<b>3 978</b>	<b>6 504</b>	<b>9 332</b>	<b>11 309</b>	<b>43,48%</b>	<b>21,19%</b>

Source : Managem

\* Le montant relatif aux emprunts auprès des établissements de crédits non courants comptabilisé au niveau du bilan comprend un montant de 1 000 MMAD et qui est lié aux billets de trésorerie.

\*\* Le montant relatif aux emprunts auprès des établissements de crédits courant comptabilisé au niveau du bilan comprend un montant de (1 000 MMAD) et qui est lié aux billets de trésoreries

\*\*\* Le montant relatif aux emprunts auprès des établissements de crédits courant comptabilisé au niveau du bilan comprend un montant de (2 000 MMAD) et qui est lié aux billets de trésoreries

Le tableau suivant présente le montant des facilités de caisse et découverts dont bénéficie le groupe Managem entre 2022 et S1 2025 :

En MMAD	2022	2023	2024	30/06/2025	Var 24/23	Var S1 25/24
Crédit spot (encours)	-	2 675	3 391	3 000	26,77%	-11,53%
Dettes de moins d'un an	288	228	578	948	>100,00%	64,01%
Découvert bancaire (encours)	587	105	39	288	-62,86%	>100,00%
<b>Total encours</b>	<b>874</b>	<b>3 008</b>	<b>4 008</b>	<b>4 237</b>	<b>33,24%</b>	<b>5,71%</b>

Source : Managem

## 2. Dette bancaire de Managem S.A

Le tableau suivant présente les emprunts auprès des établissements de crédit non-courants et courants de Managem S.A. entre 2022 et S1 2025 :

En MMAD	2022	2023	2024	30/06/2025	Var 24/23	Var S1 25/24
Emprunts auprès des établissements de crédit non courants*	1 000	3 000	3 000	4 000	-33,33%	25,00%
Emprunts auprès des établissements de crédit courants**	401	2 576	2 500	2 472	35,87%	-1,13%
<b>Total</b>	<b>1401</b>	<b>5 576</b>	<b>5 500</b>	<b>6 472</b>	<b>-1,36%</b>	<b>15,02%</b>

Source : Managem

\*Hors EO

\*\*includ les BT

Le tableau suivant présente le montant des facilités de caisse et découverts dont bénéficie Managem S.A. entre 2022 et S1 2025 :

En MMAD	2022	2023	2024	30/06/2025	Var 24/23	Var S1 25/24
Crédit spot (encours)	400	2 575	2500	2 320	-2,91%	-7,20%
Dettes de moins d'un an	1	1	0	152	0,00%	>100,00%
<b>Total encours</b>	<b>401</b>	<b>2 576</b>	<b>2 500</b>	<b>2 472</b>	<b>-2,91%</b>	<b>-1,13%</b>

Source : Managem

## Crédits obtenus depuis la dernière clôture

Néant

### Crédits en cours de négociation

Néant

### 3. Engagements hors bilan du groupe Managem

Le tableau ci-dessous présente les caractéristiques des engagements financiers reçus et donnés (consolidés) sur les 3 derniers exercices et le S1 2025 :

En MMAD	2022	2023	2024	30/06/2025	Var 22/23	Var 24/23	Var S1 25/24
Avals, cautions et garanties données	69	55	75	120	-20,29%	36,36%	60,00%
Autres engagements donnés	5	103	337	371	>100,00%	>100,00%	10,09%
<b>Total engagements donnés</b>	<b>74</b>	<b>158</b>	<b>412</b>	<b>492</b>	<b>&gt;100,00%</b>	<b>&gt;100,00%</b>	<b>19,42%</b>
Avals, cautions et garanties reçus	10	107	227	252	>100,00%	>100,00%	11,01%
Autres engagements reçus	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total engagements reçus</b>	<b>10</b>	<b>107</b>	<b>227</b>	<b>252</b>	<b>&gt;100,00%</b>	<b>&gt;100,00%</b>	<b>11,01%</b>

Source : Managem

Les engagements hors bilan consolidés du groupe Managem consistent principalement en des avals, cautions et garanties données.

#### Evolution des engagements hors bilan entre 2022 et 2023

En 2023, les engagements donnés s'établissent à 158 MMAD, en hausse de 84 par rapport à 2022. Au titre de la même année, les engagements reçus affichent aussi une hausse de plus de 100%, à 107 MMAD. Il s'agit principalement des avals et cautions reçus des fournisseurs projets.

#### Evolution des engagements hors bilan entre 2023 et 2024

En 2024, les engagements donnés s'établissent à 412 MMAD, en hausse de plus de 100% par rapport à 2023. Au titre de la même année, les engagements reçus affichent aussi une hausse de plus de 100%, à 227 MMAD.

#### Evolution des engagements hors bilan entre 2024 et S1 2025

En 30/06/2025, les engagements donnés s'établissent à 492 MMAD, en hausse de +80 MMAD par rapport à 2024. Au titre de la même année, les engagements reçus s'établissent à 252 MMAD soit en hausse de 11,01% par rapport à l'exercice précédent.

#### I.3.4. Analyse des engagements hors bilan de Managem S.A

En MMAD	2022	2023	2024	30/06/2025	Var 22/23	Var 24/23	Var S1 25/24
Avals et cautions	0	0	-	0	-	-	-
Engagements en matière de pensions de retraite et obligations similaires	19	18	29	29	-5,26%	61,11%	1,36%
Autres engagements donnés	-	-	-	0	-	-	-
Gain latent sur contrats de couvertures	-	-	-	0	-	-	-
Perte latente sur contrats de couvertures	200	204	485	-1 038	2,00%	137,75%	313,97%
<b>Total engagements donnés</b>	<b>219</b>	<b>223</b>	<b>514</b>	<b>-1 008</b>	<b>1,83%</b>	<b>130,49%</b>	<b>296,17%</b>
Avals et cautions	0	0	0	0	-	-	-
<b>Total engagements reçus</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

Source : Managem

(\*) A noter que ces éléments ne sont pas publiés au 30 juin 2025 étant donné que le RFS se limite aux états financiers

#### **Evolution des engagements hors bilan entre 2022 et 2023 :**

Au titre de l'exercice 2023, le total des engagements donnés hors bilan a enregistré une hausse de 1,83%, passant ainsi de 219 MMAD à 223 MMAD.

#### **Evolution des engagements hors bilan entre 2023 et 2024 :**

Au titre de l'exercice 2024, le total des engagements donnés hors bilan a enregistré une hausse de plus de 100%, passant ainsi de 223 MMAD à 514 MMAD.

#### **Evolution des engagements hors bilan entre 2024 et S1 2025**

En 30/06/2025, les engagements donnés hors bilan s'établissent à 1 067 MMAD, en hausse de plus de >100,00% par rapport à 2024.

#### **I.4. Notations**

A ce jour, Managem n'a fait l'objet d'aucune notation.

## II. GOUVERNANCE DE MANAGEM

### II.1. Assemblées générales

Les modes de convocation, les conditions d'admission, les quorums et les conditions d'exercice des droits de vote des Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires de Managem sont conformes à la loi n°17-95 relative aux Sociétés Anonymes, telle que modifiée et complétée.

Aucunes dispositions spécifiques à l'émetteur et dérogoire à la loi 17-95 n'est à signaler.

### II.2. Organes d'administration

Les articles 14 à 18 des statuts de la société relatifs à la composition, aux modes de convocations, aux attributions, aux fonctionnements et aux quorums du Conseil d'Administration de Managem sont conformes à la loi n°17-95 relative aux Sociétés Anonymes, telle que modifiée et complétée.

#### II.2.1 Composition du Conseil d'Administration

Au 31 janvier 2026, la composition du Conseil d'Administration de Managem se décline :

Membres du Conseil d'Administration	Fonction actuelle	Nomination	Dernier renouvellement/ratification	Expiration du mandat	Lien avec le Groupe Managem
Imad TOUMI	Président Directeur Général Administrateur exécutif	28/01/2016	AG du 27/05/2021	2026	Président Directeur Général du Groupe
Bassim JAI HOKIMI	Administrateur Non exécutif	23/04/2002	AG du 25/06/2020	2026	Administrateur Al Mada
Sanaa BAKKAL	Administrateur Non exécutif	06/06/2024	-	2027	Administrateur Al Mada
Noufissa KESSAR	Administrateur Non exécutif	10/09/2015	AG du 03/06/2022	2028	Administrateur CMG
Frédéric TONA	Administrateur indépendant	24/09/2019	AG du 25/06/2020	2026	Aucun
Samir IDRISSI OUDGHIRI	Administrateur indépendant	25/06/2020	-	2026	Aucun
Momar NGUER	Administrateur indépendant	06/06/2024	-	2030	Aucun
AL MADA rep. par Noufissa Kessar	Administrateur Non exécutif	16/03/2011	AG du 31/05/2023	2029	Actionnaire
ONHYM rep. par Amina BENKHADRA	Administrateur Non exécutif	16/09/1996	AG du 25/06/2020	2026	Administrateur CMG et SMI (filiales)
SIGER rep. par Karim KHETTOUCH	Administrateur Non exécutif	02/06/2002	AG du 25/06/2020	2026	Actionnaire Al Mada Actionnaire dans Managem

Source : Managem

#### **Indépendance des administrateurs**

Le Conseil d'Administration de MANAGEM S.A compte depuis juin 2024 trois administrateurs indépendants, en conformité avec les dispositions de l'article 41 bis de la loi n° 20-19, modifiant et complétant la loi n° 17-95 relative aux SA.

#### **Part des femmes dans le Conseil d'Administration**

Actuellement, la part de femmes au sein du Conseil d'Administration s'élève à 30% au 31 janvier 2026.

## II.2.2 CV des administrateurs

### M. Imad TOUMI, Président Directeur Général

Monsieur Imad TOUMI est diplômé de l'École Polytechnique (X 1982), titulaire d'un doctorat de l'Université Paris 6, et d'un MBA de l'école des Hautes Etudes Commerciales de Paris (MBA HEC 2000). Il a une expérience de plus de 20 ans en Management de projets industriels dans le domaine de l'Energie et des mines. Après un début de carrière au sein du Commissariat à l'Energie Atomique (CEA), il rejoint AREVA en 2002 où il occupera plusieurs postes, dont la Direction Générale de AREVA South Africa, puis de AREVA Niger. Il a aussi été membre du Comité de Direction de la branche Mines d'AREVA et administrateur de plusieurs sociétés minières en Afrique et au Canada.

### M. Bassim JAI HOKIMI, administrateur

Diplômé de l'École Polytechnique et d'un Master en Computer Science à l'Université de Stanford en Californie aux Etats-Unis. M.HOKIMI occupe actuellement le poste de Président Directeur Général d'ATLAMED, une société anonyme basée à Casablanca, ayant pour objet le capital investissement et le conseil financier.

Après ses expériences dans les systèmes d'information (Royal Air Maroc), la banque de marchés (Media finance au Maroc), et le conseil (Orga Consultants à Paris), M. HOKIMI prendra la présidence du groupe SNI/ONA (actuellement AL MADA) de 2002 à 2005.

### M. Frédéric TONA, administrateur indépendant

Docteur en géologie appliquée de l'Université Pierre et Marie Curie de Paris, M. TONA exerce actuellement en tant que consultant indépendant en géologie et stratégie minière. Auparavant, M. TONA occupait plusieurs postes dont :

- Géologue minier à la Société Minière et Métallurgique de Peñarroya - Espagne ;
- Exploration Manager AMOK-CLUFF MINING - Canada.
- Chef des Missions Préliminaires de COGEMA - France ;
- Directeur des Recherches Minières de COGEMA – France ;
- Directeur du Secteur Mines-Chimie-Enrichissement d'AREVA – France.

### M. Samir IDRISSE OUDGHIRI, administrateur indépendant

M. Samir IDRISSE OUDGHIRI est un ingénieur Arts et Métiers et ingénieur Pétrole et Moteurs. Son parcours professionnel a débuté comme ingénieur de production au sein de Sprint Metal Imphy. Après quatre ans comme Directeur de l'Unité chez Ahsen Inox, il a intégré Dar El Berrad où il a assumé la responsabilité de Directeur d'Usine.

Entre 1996 et 1998, il a occupé le poste de Directeur de la région Casa Centre chez Air Liquide Maroc, pour ensuite exercer les fonctions de Directeur Marketing et Commercial au sein de la même entreprise.

Depuis 2004, il a intégré le Groupe Lesieur Cristal en tant que Directeur Commercial pour une année. Il a ensuite occupé le poste de Directeur Général Adjoint pendant cinq ans. En février 2010, M. Samir OUDGHIRI IDRISSE a occupé le poste de Directeur Général Délégué. En février 2012, il est nommé Directeur Général. En juin 2021, M. Oudghiri quitte le groupe Lesieur Cristal pour se consacrer à de nouveaux projets.

### Mme. Noufissa KESSAR, administrateur

Diplômé de l'École Polytechnique Fédérale de Lausanne, Mme KESSAR a été nommée le 16 janvier 2026 en tant que Président Directeur Général du groupe Al Mada. Auparavant, elle occupait les postes suivants :

- Ingénieur-cadre à la direction de l'organisation du groupe Nestlé, à Vevey (Suisse) ;
- Directrice d'Attijari Finances Corp ;

- Directrice de la direction des financements structurés au sein du groupe Attijariwafa bank ;
- Directrice exécutive du groupe Attijariwafa bank, en charge de la création de la banque privée.
- Directrice exécutive d'AL MADA

### **Mme. Amina Benkhadra, administrateur non exécutive représentante de l'ONHYM**

Mme Amina Benkhadra est diplômée et ingénieur civil des mines de l'Ecole Nationale Supérieure des Mines de Nancy en 1978. Mme Benkhadra a également un doctorat en sciences et techniques minières (ENSM Paris), en plus d'une double formation en management à l'Université de Columbia (1990). Aujourd'hui, elle occupe le poste de Directrice Générale de l'ONHYM. Auparavant, elle occupait les postes suivants :

- Directrice Générale de l'Office national de recherches et d'exploitations pétrolières (Onarep) ;
- Directrice générale du Bureau des recherches et participations minières (BRPM) ;
- Directrice des mines au ministère de l'Energie et des Mines ;
- Secrétaire d'Etat auprès du ministre de l'Energie et des Mines, chargée du Développement du secteur minier ;
- Ministre de l'Énergie, des Mines, de l'Eau et de l'Environnement ;

### **M. Karim KHETTOUCH, administrateur non exécutif représentant de la SIGER**

M. Karim KHETTOUCH est Directeur Général Délégué de la SIGER

### **Mme. Sanaa BAKKAL, administrateur**

Sanaa BAKKAL est le Directeur Financier Al Mada, elle est titulaire d'un diplôme d'ingénieur de l'Ecole Nationale des Ponts et Chaussées, elle rejoint le groupe Société Nationale d'Investissement (SNI) entant que Investment Manager Senior.

Elle occupe plusieurs postes notamment la direction générale de Amitech Maroc, Onapar et Ametys, actuellement Directeur Financier Al Mada et ce depuis avril 2021.

### **M. Momar Nguer, administrateur**

M. Nguer est un ancien membre du Comité Exécutif de TotalEnergies, et président de Mnguer Advisory SAS.

Après avoir débuté sa carrière à la direction financière de Hewlett Packard France, il a rejoint le groupe Total en 1984 où il a exercé plusieurs fonctions. Directeur commercial de Total Raffinage Marketing Sénégal de 1985 à 1990, il est ensuite devenu directeur Réseau et Consommateurs de Total Raffinage Marketing Afrique entre 1991 et 1995, date à partir de laquelle il a occupé la fonction de directeur général de Total Raffinage Marketing au Cameroun puis au Kenya jusqu'en 2000. De retour en France, il a été nommé directeur Afrique de l'Est et Océan indien puis directeur général Aviation de Total Raffinage Marketing. En 2012, il a pris les fonctions de directeur Afrique et Moyen-Orient, membre du comité directeur puis du comité de performance du groupe Total avant de rejoindre le comité exécutif, en qualité de directeur général de la branche Marketing & Services.

Momar Nguer a été par ailleurs membre du conseil d'administration de Lafarge Holcim Maroc dont il est président du comité d'audit. Il est également président du comité Afrique de Medef International et président fondateur du French Business Club du Kenya.

Diplômé de l'ESSEC et titulaire d'une maîtrise de droit international, Momar Nguer est Chevalier de la Légion d'honneur. Né en 1956, il a la double nationalité sénégalaise et française.

## II.2.3 Autres mandats des administrateurs de Managem S.A au 31 décembre 2024

Au 31 décembre 2024, M. Imad TOUMI, Président Directeur Général de Managem, est également administrateur des sociétés suivantes :

Société	Fonction
Akka Gold Mining (Agm)	Président Directeur Général
Compagnie De Tifnout Tiranimine (Ctt)	Président Directeur Général
Compagnie Minière De Guemassa (Cmg)	Président Directeur Général
Sagax Maghreb S. A	Président Directeur Général
Cimr	Représentant de Managem Administrateur
Fondation AL MADA	Représentant de Managem Administrateur
Ctta	Président Directeur Général
Africaplane	Président
Reminex	Président
Societe Metallurgique D'imiter (Smi)	Président Directeur Général
Societe Anonyme D'entreprises Minières (Samine)	Président Directeur Général
Societe Minière De Bou Gaffer (Somifer)	Président Directeur Général
La Compagnie Minière De Oumejrane (C.M.O.)	Président Directeur Général
Compagnie Minière De Saghro (C.M.S.)	Président Directeur Général
Compagnie Minière De Dades	Président Directeur Général
Manacet	Président Directeur Général
Guemassa Green Metalurgy	Président directeur général
Metallurgie De L'anti-Atlas	Président directeur général
Manatrade	Président Directeur Général
Managem International	Président Directeur Général
SMM	Administrateur Président
Manub	Administrateur
MCM	Président du CA
Nigiem	Président du CA
Managold	Président Directeur Général
Tradist	Président Directeur Général
Bambouk Limited	Président Directeur Général
Manamali Limited	Président Directeur Général
Magui Limited	Président Directeur Général
Boto Sa	Président Directeur Général
Agem Guinée Exploration	Administrateur
Agem Sénégal Exploration	Administrateur
Nareva	Administrateur
Mawaholding	Président Directeur Général
Mwgold	Président Directeur Général
Manaholding	Président Directeur Général
Fondation Managem	Président

Source : Managem

## M. Bassim JAI HOKIMI

Société	Fonction
Atlamed	Président Directeur Général
Am Invest Morocco	Président Directeur Général
Atlamed Capital	Président Directeur Général
Cofimag	Président Directeur Général
Watec	Administrateur et Représentant d'AM Invest Morocco
Involys	Représentant d'AM Invest Morocco au C.A.
Sofrenor	Administrateur et Représentant d'AM Invest Morocco
Egfi	Administrateur et Représentant d'AM Invest Morocco
Gemadec	Administrateur
Gema Corp	Administrateur
Securimag	Représentant d'AM Invest Morocco eu C.A.
Intex Compagnie	Représentant d'AM Invest Morocco au C.A.
3p Fund	Administrateur
Al Mada	Administrateur
Managem	Administrateur
Société Métallurgique D'imiter	Administrateur
Wana Corporate	Administrateur
Medcap Partners	Président
Al Akhawayn University-Spi	Administrateur
Atlantic Business International	Administrateur
Anfa Peq Holding	Gérant S.A.R.L.
Bjh Corp	Gérant S.A.R.L.U.

*Source : Managem*

### **Mme. Noufissa KESSAR**

<b>Société</b>	<b>Fonction</b>
Orientis Invest	Administrateur
Prestige Resorts	Administrateur
Marjane Holding	Administrateur
Teraly's	Président du conseil d'administration
Onapar-Amety's	Administrateur
Sopriam	Administrateur
Societe Immobiliere Centuris	Administrateur
Omnium De Gestion Marocain	Administrateur
Compagnie Optorg	Administrateur
Sotherma	Administrateur
Managem	Administrateur
Compagnie Miniere Des Guemassa	Administrateur
Next Generation Industries	Administrateur
Cngr New Tech Morocco	Administrateur

*Source : Managem*

### **Mme. Amina Benkhadra**

<b>Sociétés</b>	<b>Fonction</b>
CMG	Administrateur
SMI	Administrateur

*Source : Managem*

### **M. Frédéric TONA**

<b>Sociétés</b>	<b>Fonction</b>
M. Frédéric TONA n'a pas d'autres mandats d'administrateur dans d'autres entités	

### **M. Samir IDRISSE OUDGHIRI**

<b>Société</b>	<b>Fonction</b>
Raffinerie Africaine	Administrateur
Hay Al Habaib	Administrateur
Managem	Administrateur
ISCAE Ecole de Management	Administrateur
Maghrebail	Administrateur
ESCA Ecole de Management	Administrateur
Fireal	Administrateur
Astra Maroc	Administrateur
ANIOM	Administrateur
COSTOMA	Administrateur

*Source : Managem*

### **M. Moma NGUER**

<b>Société</b>	<b>Fonction</b>
CFAO	Administrateur
Sea-Invest	Administrateur
Orange SA	Administrateur
IBL	Administrateur

Source : Managem

## M. Karim KHETTOUCH

Société	Fonction
M. Karim KHETTOUCH est Directeur Général Délégué de la SIGER (n'a pas de mandats)	

## Mme. Sanaa BAKKAL

Sociétés	Fonction
ATLAS HOSPITALITY GROUP (ex: AFRICAN HOSPITALITY GROUP)	Administrateur
SONASID	Administrateur

### II.2.4 Rémunération des administrateurs

Conformément à la loi n°17-95 relative aux Société Anonymes, telle que modifiée et complétée, l'Assemblée Générale Ordinaire peut allouer des jetons de présence aux administrateurs.

Le tableau suivant représente les jetons de présence alloués aux membres du Conseil et du Comité des Risques et des Comptes fixé par l'Assemblée Générale au titre des exercices 2022, 2023 et 2024.

En KMAD	2022	2023	2024
Rémunération versée aux administrateurs	1 577	2 057	2 760

### II.2.5 Prêts accordés aux membres du Conseil d'Administration

Au 31 décembre 2022, 2023 et 2024 les membres du Conseil d'Administration n'ont bénéficié d'aucun prêt accordé ou constitué en leur faveur.

### II.2.6 Comités spécialisés

Conformément aux dispositions de la loi sur les sociétés anonymes, le Groupe s'est doté de quatre comités spécialisés : le Comité des Risques et des Comptes, le Comité Stratégique, le Comité ESG et le Comité de Rémunération :

#### Comité des Risques et des Comptes

<b>Intitulé</b>	<b>Comité des Risques et des Comptes</b>
<b>Périodicité</b>	Semestrielle
<b>Président</b>	M. Samir IDRISSE OUDGHIRI
<b>Membres</b>	M. Samir IDRISSE OUDGHIRI – Administrateur indépendant de Managem M. Frédéric TONA – Administrateur indépendant de Managem Mme Amina BENKHADRA – Administrateur de Managem Mme Noufissa KESSAR – Administrateur de Managem Mme Mouna MAHFOUD – Secrétaire et invité permanent
<b>Objectif</b>	S'assurer de l'équilibre financier du Groupe et surveiller les risques auxquels pourraient être exposés les sociétés du Groupe.
<b>Attributions</b>	<b>Le Comité des risques et des comptes couvre :</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ - La méthode d'élaboration des comptes sociaux et consolidés ;</li> <li>▪ - L'examen des comptes annuels et semestriels, ainsi que de la situation financière ;</li> <li>▪ - L'examen et le suivi de l'indépendance des commissaires aux comptes, en particulier pour ce qui concerne la fourniture de services complémentaires à l'entité contrôlée ;</li> <li>▪ - Le dispositif du contrôle interne, de la gestion des risques, des règles de gouvernance et de la déontologie.</li> </ul>

Source : Managem

En plus de la surveillance des risques, ce Comité endosse les responsabilités du Comité d'Audit exigé des sociétés anonymes (article 106 bis de la loi n°17-95 sur les sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée). Dans ce sens, le Comité se tient chaque semestre en deux réunions distinctes. La première réunion a pour objet de faire le point sur les missions d'audit réalisées, les missions d'audit de suivi, les missions à venir sur 3 ans, ainsi que sur le risque management (cartographie des risques, etc.). La deuxième réunion se tient avant le Conseil d'Administration, en présence des CAC, afin de présenter les arrêtés des comptes semestriels. Il est à noter que Managem est en conformité avec la loi n°20-19 modifiant et complétant la loi n°17-95 en matière d'indépendance des administrateurs et de composition du Comité d'Audit.

### **Comité de Nomination et Rémunération**

<b>Intitulé</b>	<b>Comité de Nomination et de Rémunération</b>
<b>Périodicité</b>	Au moins une fois par an et chaque fois que nécessaire
<b>Membres</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Mme Noufissa KESSAR - Administrateur de Managem</li> <li>▪ M. Karim KHETTOUCH - Administrateur de Managem</li> <li>▪ M. Imad TOUMI - Administrateur de Managem</li> <li>▪ M. Amine AFSABI - Invité permanent</li> </ul>
<b>Objectif</b>	S'assurer de la juste rémunération des cadres dirigeants.
<b>Attributions</b>	<b>Examen de la situation des cadres clés :</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Cadres Dirigeants, Directeurs rattachés hiérarchiquement aux Présidents Directeurs Généraux et aux Présidents du Directoire des participations et Hauts Salaires des participations (recrutement, nomination, renouvellement, rémunération, départs...);</li> <li>▪ Examen du plan de succession ;</li> <li>▪ Examen du bilan social ;</li> <li>▪ Système d'intéressement à moyen terme.</li> </ul>

*Source : Managem*

### **Comité Stratégique**

<b>Intitulé</b>	<b>Comité Stratégique - Réorganisation</b>
<b>Périodicité</b>	Au besoin
<b>Membres</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Mme Noufissa KESSAR – Administrateur de Managem</li> <li>▪ M. Imad TOUMI - Administrateur de Managem</li> <li>▪ M. Karim KHETTOUCH – Administrateur de Managem</li> <li>▪ M. Frédéric TONA – Administrateur indépendant de Managem</li> <li>▪ Mme Amina BENKHADRA – Administrateur de Managem</li> </ul>
<b>Objectif</b>	Orientation stratégique générale de l'entreprise
<b>Attributions</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Opérations d'investissement ou de désinvestissements</li> <li>▪ Achats et sélection des fournisseurs de services ou de produits dont le montant est supérieur à 50 MMAD</li> <li>▪ Opérations d'augmentation ou de réduction de capital, de fusion ou de scission Partenariats</li> <li>▪ Opérations d'acquisition ou de cession d'actifs immobiliers hors exploitation</li> </ul>

*Source : Managem*

## Comité ESG

<b>Intitulé</b>	<b>Comité ESG</b>
<b>Périodicité</b>	Semestrielle
<b>Président</b>	M. Imad TOUMI - Administrateur de Managem
<b>Membres</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ M. Frédéric TONA – Administrateur indépendant de Managem</li> <li>▪ Mme Amina BENKHADRA – Administrateur de Managem</li> <li>▪ M. Amine AFSABI - Invité permanent</li> </ul>
<b>Objectif</b>	Le Comité ESG a pour mission principale de définir la stratégie ESG du Groupe et de la recommander au Conseil d'Administration. Il supervise la mise en œuvre de la feuille de route ESG, veille à la conformité des opérations avec les exigences légales et réglementaires, et assure la gestion proactive des risques associés.
<b>Attributions</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Le suivi de la communication ESG, tant en interne qu'en externe</li> <li>▪ La conduite des diagnostics externes</li> <li>▪ Le suivi des certifications</li> <li>▪ Une veille constante sur les tendances et meilleures pratiques du secteur</li> </ul>

Source : Managem

### II.3. Les organes de direction

L'article 19 des statuts de Managem stipule que la direction générale est assumée soit (i) par le Président du Conseil d'Administration avec le titre de Président Directeur Général, soit (ii) à une autre personne physique nommée par le Conseil d'Administration et portant le titre de Directeur Général.

Conformément à l'article 19 décrit ci-dessus, le Conseil d'Administration a opté pour le cumul des fonctions de Président du Conseil d'Administration et de Directeur Général.

En conséquence, il a confirmé M. Imad TOUMI en qualité de Président Directeur Général pour la durée de son mandat.

#### II.3.1 Liste des principaux dirigeants

La liste des principaux dirigeants de Managem se décline comme suit au 30 juin 2025 :

Prénom & Nom	Fonction	Date d'entrée en fonction
Imad TOUMI	Président Directeur Général	janv-16
Youssef EL HAJJAM	Directeur Général Marketing, Commercial, Achats et Supply Chain	oct-20
Naoual ZINE	Directrice Générale Reminex – Ingénierie, R&D et Gestion des projets	juil-19
Lhou MAACHA	Directeur Exécutif de l'Exploration	juin-16
Omar NAIMI	Directeur Exécutif des Opérations Maroc	Oct-19
Driss MOUNJI	Directeur Exécutif des Opérations à l'International	janv-23
MohameAmine AFSABI	Directeur Exécutif Capital Humain, ESG & Communication	juin-16
Mouna MAHFOUD	Directrice Exécutive Finances	févr-20
Mohammed SEGHIRI	Directeur Exécutif des Activités Gaz	avril-25

Source : Managem

### **II.3.2 CV des principaux dirigeants**

#### **M. Imad TOUMI (né en 1963), Président Directeur Général**

Présenté dans la section II.2.2

#### **M. Youssef EL HAJJAM (né en 1972), Directeur Général Marketing, Commercial, Achats et Supply Chain**

Diplômé de l'Ecole Polytechnique en 1993 puis de l'Ecole des Mines de Paris en 1995, M. EL HAJJAM rejoint Managem la même année en tant qu'ingénieur en charge du traitement à CTT Guemassa. Il occupera ensuite plusieurs postes de responsabilité dans l'activité hydrométallurgie, notamment Responsable du projet Hydro II et Responsable d'exploitation des usines Cobalt II. En 2002, il rejoint l'activité « ingénierie » en tant que Directeur de projet. Il est ensuite chargé de la Direction d'exploitation de la mine de SAMINE. En 2005, il occupe le poste de Directeur technique des exploitations minières avant d'être nommé Directeur de développement Groupe. En 2008, il est nommé Directeur Général de la Branche Métaux Précieux puis Directeur Général de la Branche métaux précieux & Fluorine en 2011. M. EL HAJJAM est nommé Directeur Général des opérations métaux de base en juillet 2019 puis Directeur Général des opérations Maroc en octobre 2020.

A partir du mois de mars 2025, M. EL HAJJAM est nommé Directeur Général du Marketing, du Commercial, des Achats et de la Supply Chain.

#### **Mme Naoual ZINE (née en 1976), Directrice Générale Reminex & projets**

Mme ZINE est diplômée de l'Ecole Mohammedia des Ingénieurs (1998). Elle rejoint Managem la même année et prend en charge le projet d'extension de l'usine de traitement sur l'usine d'Imiter (SMI). Une année après, elle est nommée Responsable planification minière et contrôle de gestion à SMI. En 2003 elle rejoint la Direction Générale des exploitations minières Maroc en tant que Responsable du contrôle de gestion. A partir de 2006, elle est nommée Directrice chargée du contrôle général qui regroupe les trois activités : contrôle de gestion corporate, audit interne et Risk management. A partir de mai 2009, elle est nommée successivement Directrice Financière et du Contrôle de Gestion Corporate, Directrice exécutive Finance & Stratégie en 2016 puis Directrice générale adjointe Stratégie & Finance.

En juillet 2019, Mme ZINE a été nommée Directrice Générale Reminex & Projets.

#### **M. Omar NAIMI (né en 1972), Directeur Exécutif des Opérations Maroc**

M. NAIMI est diplômé de l'Ecole Mohammedia des Ingénieurs en 1997. Il a rejoint le Groupe MANAGEM la même année en tant qu'ingénieur maintenance à la mine de Bou azzer (CTT). En 2001, il est expatrié en Guinée pour occuper le poste de Responsable Maintenance et activités support de la mine de Kiniero. En 2003, il intègre la Direction des achats au Maroc en tant que Responsable Achats Investissements, PDR & Consommables spécifiques & chargé des achats pour les filiales à l'international. M. NAIMI revient aux opérations dès 2005 quand il est nommé Chef d'exploitation à la mine de Akka et est promu Directeur des exploitations de la même mine dès 2007. En 2008, il prend la Direction de Techsub à laquelle il rajoute la Direction des opérations à l'international au sein de la Direction Générale du développement et des activités à l'international en 2016. Il est nommé Directeur des achats et de la logistique, chargé de mission auprès du Président en février 2017 puis Directeur Exécutif Achats & Supply chain en Janvier 2020

Depuis Mars 2025, M. NAIMI est nommé Directeur Exécutif des Opérations Maroc.

#### **M. Lhou MAACHA (né en 1967), Directeur Exécutif de l'Exploration**

M. MAACHA est titulaire d'un diplôme d'ingénieur d'état de l'Ecole Nationale de l'Industrie Minérale (1989) et d'un diplôme d'études approfondies à l'université Cadi Ayyad de Marrakech. M. MAACHA rejoint le Groupe Managem la même année en tant qu'ingénieur géologue. Il assume, dès 1993, la fonction de chef de service géologie de la mine de Cobalt de Bou-Azzer (CTT) puis Chef de la division exploration minière au sein du pôle mine en 1996. En 1999, il est nommé Directeur de l'exploration des

mines puis Directeur central de l'exploration au sein de Managem en 2003. En 2008, il est nommé Directeur général de l'exploration & développement.

Depuis juin 2016, M. MAACHA est nommé Directeur Exécutif de l'Exploration.

### **M. My Driss MOUNJI, (né en 1968), Directeur Exécutif des Opérations à l'International**

M. MOUNJI est titulaire d'un PhD et d'un Master en Géologie de l'Université Laval au Canada, d'un DEA en Géologie de l'Université Med V à Rabat et d'une Licence en Géologie de l'Université Moulay Ismail au Maroc. Il a commencé sa carrière au sein du Groupe Managem en 1999 en tant que cadre géologue à SMI, puis Responsable Exploration & Géologie minière à Samine à partir de janvier 2001.

M. My Driss MOUNJI a par la suite rejoint les activités de Managem à l'international en 2002 où il a occupé le poste de Responsable exploration & géologie mine pour Semafo Guinée (Mine Kiniero), puis en 2004 il est nommé Directeur d'exploitation de la mine de Kiniero.

Il est nommé Directeur Exploration RDC (Projet Pumpi) en 2008 puis Directeur Opérations en RDC à partir de juillet 2010.

A partir de 2014, il nommé successivement Directeur des opérations en RDC et Directeur de l'exploration à l'international puis Directeur des opérations RDC, Guinée & Nouveaux projet en juillet 2016, Directeur des opérations RDC, Guinée et nouveaux projets ; en charge de la Direction du projet Tri-K en 2017 puis Directeur des opérations en Guinée en septembre 2019.

En 2023, M. My Driss MOUNJI rejoint le Comité Exécutif de Managem et devient Directeur Exécutif des Opérations à l'international.

### **M. Mohamed Amine AFSABI (né en 1970), Directeur Exécutif Capital Humain, ESG & Communication**

Diplômé de l'Ecole Spéciale des Travaux Publics de Paris en 1992, et titulaire d'un MBA de l'école des Ponts et Chaussées en 2003, M. AFSABI rejoint le groupe Managem en mars 1993 pour une première expérience à CMG dans le domaine de la maintenance et en tant que responsable du service bureau méthodes. En 1997, il est chargé de l'intelligence économique & Gestion documentaire avant d'être détaché en 2001 auprès du Consortium Veolia, Somed & Hydro-Quebec pour le lancement de la concession des services Eau-Assainissement & Electricité de Tanger & Tétouen. Il est successivement nommé Chef de projet de développement, détaché Amendis ; Directeur adjoint de l'eau & Assainissement de la Régie de Tétouan à Véolia en 2002 puis Directeur Eau & Assainissement à Amedis en 2004.

En Septembre 2004, il retourne au groupe Managem pour prendre en charge le poste de Directeur Contrôle de gestion Managem (Risk Management & contrôle de gestion Corporate). En Avril 2005 il est nommé Directeur des achats et de la logistique, puis en 2008 Directeur Général des activités supports, regroupant Reminex ingénierie, Techsub, Sagax et CTTA). En 2011, il prend en charge la Direction des Grands projets de valorisation avant de rejoindre Manatrade en tant que Managing Director en charge de la commercialisation et le marketing des produits de Managem en 2013 puis nommé Directeur Exécutif Trading & Commercial en 2016.

M. Mohamed Amine AFSABI est nommé Directeur Exécutif Capital Humain, de l'ESG et de la Communication à partir de Janvier 2024

### **Mme Mouna MAHFOUD (née en 1975), Directrice Exécutive Finance**

Lauréate de l'école Mohammadia des Ingénieurs (1998), Mme Mouna MAHFOUD a rejoint Managem la même année en tant que Cadre valorisation au sein de CMA/CTT. Affectée aux unités hydro métallurgiques du site de Guemassa pour contribuer au développement de la production des Cathodes de Cobalt, elle y prend plusieurs responsabilités notamment celles de Responsable usine Hydro I & CUS en 2002. En 2003, elle est prend en charge la responsabilité du Contrôle technique au sein du complexe industriel de CTT-Guemassa avant de se réorienter vers le contrôle de gestion pour être nommée Responsable Contrôle de Gestion métier en 2007 puis Directrice du Contrôle de gestion opérationnel en 2011.

En 2020, Mme Mouna MAHFOUD rejoint le Comité exécutif du Groupe Managem en tant que Directrice Exécutive Finance.

## M. Mohammed SEGHIRI (né en 1974), Directeur Exécutif Activités Gaz

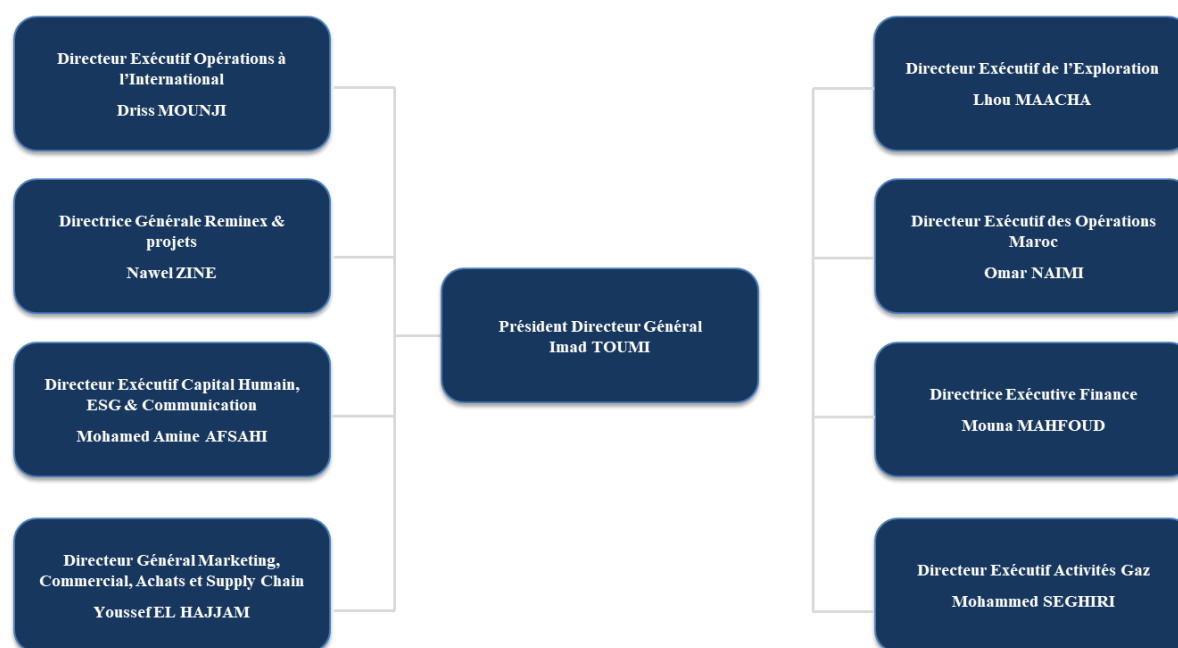
Mohammed Seghiri est Ingénieur Civil des Mines, diplômé en 1998 de l'École des Mines de Nancy. Il débute sa carrière en tant que Reservoir Engineer au sein du groupe Gaz de France, avant d'acquérir une solide expérience en management industriel et développement stratégique dans divers secteurs en Afrique et en Europe.

Il a occupé des fonctions de leadership clés, notamment : Acting CEO et COO de Sound Energy plc à Londres, Directeur Général des filiales marocaines de Sound Energy, Administrateur Général de la Compagnie d'Électricité du Sénégal, ainsi que Responsable du développement international chez Maroc Telecom.

Fort de sa connaissance approfondie des enjeux industriels et de la gestion de projets complexes à l'international, Mohammed Seghiri est aujourd'hui Directeur Exécutif des Activités Gaz au sein du Groupe Managem, où il pilote les efforts de diversification du groupe à travers le développement des activités gazières et énergétiques

Au 30 juin 2025, l'organigramme fonctionnel de Managem se présente comme suit :

### Organigramme fonctionnel de Managem



Source : Managem

Afin d'accompagner le développement du Groupe Managem, des comités ont été mis en place. Ces comités ne sont pas rattachés au Conseil d'Administration.

Comités	Missions
<b>Comités mensuels</b>	
<b>Comité Safety</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Définir le plan stratégique de la Santé et Sécurité au Travail (SST)</li> <li>▪ Piloter l'analyse des risques Opérationnels Safety et définir/suivre les Plans de mitigation</li> <li>▪ Définir l'organisation, la gouvernance et les budgets de la SST</li> <li>▪ Coordonner les actions et le suivi des Comités ST au niveau des entités de Managem</li> </ul>
<b>Comité People &amp; Organisation</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Approuver le Plan Stratégique, le budget et le forecast des effectifs et de la masse salariale</li> <li>▪ Revoir et approuver le plan annuel de la formation et des nominations</li> </ul>

Comités	Missions
	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Evaluer et valider les augmentations annuelles de mérite et les bonus</li> </ul>
<b>Comité Gestion de Projets</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Pour le portefeuille projets : Aligner le programme de développement sur la stratégie du Groupe, optimiser l'affectation des ressources humaines et financières</li> <li>▪ Pour chaque projet : Valider la stratégie de développement et d'exécution, l'organisation et le programme du projet, piloter l'avancement global et valider le Go ou No Go pour les étapes successives du projet</li> </ul>
<b>Comité de Gestion</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Suivi des KPI et des travaux de développement impactant le budget</li> <li>▪ Atterrissage trimestriel et semestriel</li> <li>▪ Revue des performances par activité et des recommandations des COGES</li> </ul>
<b>Comités trimestriels</b>	
<b>Comité Exploration</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Orienter la stratégie d'exploration et de prospection et statuer sur les stades d'avancement des projets</li> <li>▪ Valider les budgets, les objectifs stratégiques, les plans d'action et les choix technologiques.</li> <li>▪ Suivi des réalisations et des résultats d'exploration, de la prospection, et du patrimoine minier.</li> </ul>
<b>Comité Pilotage Environnement</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Définir le plan stratégique environnemental</li> <li>▪ Définir et analyser les KPIs et Balance Scorecard environnementale</li> <li>▪ Analyser la cartographie des risques environnementaux et piloter les études d'impact</li> </ul>
<b>Comité Réputation, Risques et RSE</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Définir le plan stratégique pour l'amélioration de la réputation de Managem group</li> <li>▪ Piloter l'analyse des risques business et définir/suivre les plans de mitigation</li> </ul>
<b>Comité Pilotage Innovation</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Mise en place d'un système de gouvernance facilitant la prise de décision</li> <li>▪ Veiller à ce que les efforts d'innovations soient dotés de financement et sont supportés par les compétences et les ressources nécessaires à la mise en œuvre des projets d'innovations</li> <li>▪ Adopter des indicateurs et des incitatifs qui concordent avec la stratégie d'innovation pour récompenser les réalisations du personnel</li> </ul>
<b>Comité semestriel</b>	
<b>Comité Ressources et Réserves</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Évalue périodiquement le processus de calcul des ressources et réserves et valide leurs estimations</li> <li>▪ S'assure de la maîtrise des dispositions réglementaires de la norme NI43101 et des bonnes pratiques</li> <li>▪ Mandate les auditeurs internes chargés d'examiner, et les auditeurs externes chargés de certifier le processus d'estimation des ressources et réserves</li> </ul>

Source : Managem

### II.3.3 Autres mandats des principaux dirigeants au 31 décembre 2024

#### M. Youssef EL HAJJAM

Sociétés	Fonction
MCM	Administrateur
Nigeim	Administrateur
Manub	Administrateur
REG	Administrateur
Managem Gabon	Administrateur
TMC	Administrateur
Lamilu	Administrateur
Luambo Mining	Administrateur
SMI	Administrateur
CMG	Administrateur
SAMINE	Administrateur
CTT	Administrateur
SMM	Administrateur
MANAGUINEE	Administrateur

Beyla	Administrateur
Managold	Administrateur
Bukima	Administrateur
Manacet	Administrateur
Métallurgie de l'Anti-Atlas	Représentant de CTT Administrateur
Guemassa Green Metallurgy	Représentant de CTT Administrateur

Source : Managem

### **Mme Naoual ZINE**

Sociétés	Fonction
Manacet	Administrateur
Lamikal	Administrateur
SMM	Administrateur
Boto SA	Administrateur
Guemassa Green Metallurgy	Représentant de REMINEX Administrateur
Métallurgie de l'Anti-Atlas	Représentant de REMINEX Administrateur

Source : Managem

### **M. Omar NAIMI**

Sociétés	Fonction
SMM	Administrateur

Source : Managem

### **M. Lhou MAACHA**

Sociétés	Fonction
Lamikal	Administrateur
MCM	Administrateur
Nigeim	Administrateur
Manaci	Administrateur
REG	Administrateur
TMC	Administrateur
Lamilu	Administrateur

Source : Managem

### **M. Mohamed Amine AFSABI**

Sociétés	Fonction
Managem International	Administrateur
Manatrade	Administrateur
Managold	Administrateur
Mawaholding Ltd	Administrateur
Mwgold Ltd	Administrateur
Bambouk Limited	Administrateur
Magui Limited	Administrateur
Manamali Limited	Administrateur
Tradist	Administrateur
Manacet	Administrateur

Source : Managem

### **M. Driss MOUNJI**

Sociétés	Fonction
Tmc	Administrateur
Lamilu	Administrateur
Luambo Mining	Administrateur
Smm	Administrateur
Managuinee	Administrateur Général
Beyla	Administrateur General

Boto Sa	Administrateur
Agem Guinée Exploration	Administrateur
Agem Sénégal Exploration	Administrateur
Manacet	Administrateur

Source : Managem

### **Mme. Mouna MAHFOUD**

Sociétés	Fonction
Boto SA	Adminsitrateur

Source : Managem

### **II.3.4 Rémunération attribuée aux dirigeants**

En MMAD	2022	2023	2024
Rémunération versée aux dirigeants	22,1	24,9	26,1

Source : Managem

### **II.3.5 Prêts accordés aux organes de direction**

Au 31 décembre 2022, 2023 et 2024, les membres des organes de direction n'ont bénéficié d'aucun prêt accordé ou constitué en leur faveur.

### III. ACTIVITE DE MANAGEM

#### III.1. Historique et faits marquants de Managem

Le Groupe Managem a été créé en 1928 et opère actuellement sur trois segments d'activité : recherche, exploitation et valorisation.

Le Groupe Managem a développé un réel savoir-faire en termes de maîtrise des opérations d'exploitation minière, de valorisation des minerais, d'exploration, d'innovation et de démarche de développement durable qu'il exporte aujourd'hui dans d'autres pays africains<sup>2</sup>.

Disposant d'un capital humain qualifié, Managem s'attèle à améliorer la qualité de sa production, la sécurité de ses processus d'exploitation et sa rentabilité.

Le métier historique de Managem consiste à prospector, à extraire, à valoriser et à commercialiser différents minerais à savoir, les métaux de base (cuivre, zinc, plomb), les métaux précieux (or et argent) ainsi que les métaux spéciaux (cathode de cobalt, nickel, etc.) issus de l'activité hydro métallurgique.

Le tableau suivant reprend les principales dates clés du développement de Managem depuis sa création :

Date	Faits marquants
1930	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Création de la société CTT ;</li> <li>▪ Démarrage de la mine de Bou-Azzer gérée par la société CTT et spécialisée dans la production de concentré de cobalt.</li> </ul>
1942	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Lancement de l'exploitation de Tiouine produisant du Manganèse.</li> </ul>
1950	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Création de la société SOMIFER, chargée de l'exploitation d'un gisement de cuivre dans la mine de Bleida.</li> </ul>
1961	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Création de la société SAMINE</li> <li>▪ Démarrage de la mine d'El Hammam gérée par la société SAMINE et spécialisée dans la production de fluorine.</li> </ul>
1969	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Création de la société SMI et démarrage de la valorisation des halles argentifères d'Imiter</li> </ul>
1983	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Constitution de REMINEX qui a pour vocation la recherche et développement, l'ingénierie et l'exploration.</li> </ul>
1992	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Démarrage de la mine polymétallique de Hajar à Marrakech.</li> </ul>
1996	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Acquisition de la SMI.</li> </ul>
1997	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Production des cathodes de Cobalt à partir de la valorisation hydrométallurgique des concentrés de la mine de BouAzzer.</li> <li>▪ Prise de participation à SEMAFO, société d'exploration Canadienne.</li> <li>▪ Acquisition des premiers internationaux en Guinée.</li> </ul>
2000	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Introduction de Managem en bourse.</li> </ul>
2001	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Démarrage de l'exploitation de la mine aurifère de Akka.</li> </ul>
2002	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Démarrage de la mine d'Or de Kiniero en Guinée.</li> <li>▪ Démrrage de l'unité de production d'oxyde de Zinc sur le site de Guemassa.</li> </ul>
2004	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Ouverture de la mine d'Or Samira Hill au Niger.</li> </ul>
2006	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Création de MANAGEM International</li> </ul>
2008	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Création de MANATRADE pour renforcer la structure Trading du Groupe.</li> </ul>
2010	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Création de MANAGOLD</li> </ul>
2011	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Augmentation du capital de Managem</li> </ul>
2012	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Lancement de la production d'or à Bakoudou au Gabon.</li> </ul>
2013	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Lancement de l'usine de traitement des rejets de l'usine polymétallique à Guemassa pour la production d'acide sulfurique.</li> </ul>
2016	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Accord avec le Groupe Norin Mining (EX Wanbao) pour le développement de la minse de Lamikal en RDC.</li> <li>▪ Partenariat avec Avocet Mining PLC autour de la mine d'Or de Tri-K en Guinée.</li> <li>▪ Adoption du Plan stratégique Managem 2020.</li> </ul>
2018	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Construction de l'unité industrielle de traitement d'or au Soudan.</li> </ul>
2019	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Démarrage de l'unité industrielle d'or du Soudan.</li> </ul>
2020	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Premières productions de cathodes de cuivre dans la mine de Pumpi en RDC.</li> </ul>
2021	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Démarrage de la mine de Tri-K en Guinée ;</li> <li>▪ Démarrage de la production de Cobalt de la mine de Pumpi en RDC.</li> </ul>

<sup>1</sup> République Démocratique du Congo, Gabon, Soudan, Guinée et Congo Brazzaville

Date	Faits marquants
2022	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Démarrage des travaux de construction du projet Cuivre de Tizret.</li> <li>▪ Signature d'un accord pour l'acquisition auprès d'IAMGOLD des actifs Bambouk, actifs stratégiques comprenant des mines au Sénégal, au Mali et en Guinée.</li> <li>▪ Partenariat avec Glencore pour la production du Cobalt à partir de batteries recyclées.</li> <li>▪ Partenariat avec Renault concernant l'approvisionnement de Sulfate de Cobalt bas carbone pour les batteries électriques.</li> <li>▪ Signature d'un MOU avec le ministère de l'investissement visant à qualifier les projets Cobalt et Cuivre comme projets à caractère stratégique qui s'inscrivent dans le cadre de la transition énergétique du pays et éligibles mesures de soutien à l'investissement prévues par la loi cadre 03-22 formant nouvelle charte de l'investissement.</li> </ul>
2023	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Finalisation de l'acquisition des actifs au Sénégal auprès d'IAMGOLD.</li> <li>▪ Création avec ABA Technology d'une joint-venture dédiée à l'accélération de la transformation digitale du Groupe Managem.</li> <li>▪ Approbation de la décision d'attribution du caractère stratégique<sup>3</sup> aux projets du groupe par la Commission Nationale d'Investissement.</li> <li>▪ Lancement de l'étude de faisabilité du projet de sulfate de Manganèse.</li> <li>▪ Finalisation de l'étude de faisabilité du projet de sulfate de Cobalt et lancement des travaux de construction.</li> <li>▪ Finalisation de la construction de l'unité de traitement/recyclage des déchets des batteries (Black Mass) et lancement des tests de démarrage.</li> <li>▪ Reprise des travaux de construction du projet aurifère Boto au Sénégal et signature de l'Avenant n° 2 de la convention minière pour le développement dudit projet.</li> <li>▪ Avancement des travaux de construction du Projet cuprifère de Tizert au Sud du Maroc.</li> </ul>
2024	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Acquisition intégrale du projet d'exploration aurifère de KARITA auprès de la compagnie canadienne IAM GOLD.</li> <li>▪ Annonce de la cession de la compagnie minière d'Oumejrane à METALNRG PLC.</li> <li>▪ Le Groupe Managem étend ses activités au gaz naturel au Maroc en acquérant Sound Energy Morocco East Limited, suite à la signature d'un accord le 14 juin.</li> <li>▪ Cession de la filiale SAMINE au groupe australien Atlantic Tin.</li> <li>▪ Reprise de la production de l'Or au Soudan et lancement d'un plan de restructuration et de rationalisation des charges de CTT.</li> <li>▪ Poursuite de la stratégie de diversification du Groupe avec la création du pôle Gaz naturel industriel et avancement dans les travaux de construction du projet aurifère Boto, du projet cuprifère Tizert et du projet Sulfates de Cobalt.</li> <li>▪ Appréciation des cours des métaux précieux et des métaux de base contre une chute du cours de vente du Cobalt.</li> </ul>
2025	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Cession effective de la compagnie minière d'Oumejrane (CMO) à Purple Hedge.</li> <li>▪ Alliance stratégique entre Managem et Barrick pour développer l'exploration aurifère au Sénégal sur 820 km<sup>2</sup>, soutenue par un investissement progressif de 22,5 MUSD visant une étude de préfaisabilité confirmant un potentiel d'au moins 2 millions d'onces d'or.</li> <li>▪ Démarrage de la production à la mine de Boto au Sénégal avec la première coulée d'or, marquant l'entrée en exploitation d'un projet de 350 M€ visant une production annuelle moyenne de 160 000 onces sur trois ans et confirmant la stratégie aurifère de Managem en Afrique de l'Ouest.</li> <li>▪ Démarrage de la production à la mine de Tizert au Maroc.</li> </ul>

Source : Managem

## III.2. Appartenance de Managem au périmètre AL MADA

### III.2.1 Présentation de AL MADA

Créée en 1966, Al Mada (anciennement SNI, ou Société Nationale d'Investissement<sup>13</sup>) est issue de la volonté de l'Etat marocain de poser les jalons d'un investissement institutionnel à même d'accompagner le développement économique du pays. Cotée à la bourse de Casablanca dès l'année suivante, Al Mada s'est rapidement imposée comme un acteur majeur du mouvement de « marocanisation » au début des années 70 en investissant avec volontarisme dans les secteurs clés de l'économie tels que la finance, l'industrie et les mines. En 1994, la société est privatisée et 51% du capital est attribué à un consortium d'investisseurs, nationaux et internationaux, conduit par la Banque Commerciale du Maroc. Une

<sup>3</sup> Le projet Tizert a obtenu le label de caractère stratégique au sens de la charte d'investissement avec un budget de 4,0 Mrds MAD.

stratégie fondée sur la mise en place de partenariats avec des leaders mondiaux tels que Lafarge et Marcial Ucin est alors engagée par Al Mada. Dans le cadre d'un projet de réorganisation, le consortium mené par Copropar a déposé une offre publique de retrait sur les titres Al Mada. A l'issue de cette offre publique, la décision de radiation du titre Al Mada a été prononcée par la Bourse de Casablanca le 16 juin 2010 et a pris effet le 19 août 2010.

### III.2.2 Organigramme de Al Mada

#### Principales participations de AL MADA



Activités minières et matériaux de construction	Menagem (81,6%), Groupe Lafarge (50%), NSI (25%)
Energies et télécommunications	Nareva Holding (100%), Wana Corporate (69%)
Distribution	Marjane (100%), Ona International/ Optorg (100%), Ald Automotive (25%), Renault (20%)
Activités financières et assurance	Attijariwafa Bank (46,5%), OGM (50%), Ona Courtage (51%)
Immobilier et Hôtellerie	Onapar (100%), African Hospitality Group (100%)
Agroalimentaire	Teralys (100%)
Venture Capital	Al Mada Ventures
Autres	Somed (39,3%), Réserves immobilières (100%), SFGP (100%), Dan Maroc (100%), Next génération Industries (100%)

Source : Managem

### III.2.3 Relations entre Managem, ses filiales et le groupe AL MADA

#### Flux entre Managem S.A. et AL MADA

Managem a conclu une convention de gestion de trésorerie avec la société AL MADA. Cette convention prévoit la mise en commun de l'ensemble des disponibilités des différentes unités du groupe AL MADA dans le but d'optimiser à la fois le recours au crédit et le placement des excédents de trésorerie.

Au cours de l'exercice de 2024, les comptes courants créditeurs et avances de trésorerie octroyée par AL MADA à Managem S.A. ont été rémunérés au taux de 3,91%, 3,93% et 4,34% en 2024.

Les charges comptabilisées par Managem S.A. au titre de l'exercice 2024 se sont élevées à 19 022 KMAD.

Au cours de l'exercice 2024, le montant des intérêts décaissés, dans le cadre de cette convention, s'élève à 28 688 KMAD (TTC).

Au 31/12/2024, le solde des avances s'élève à 500 000 KMAD

A l'exception des flux entre Managem S.A et AL MADA ci-dessus (qui sont formalisés par des conventions réglementées), les flux avec les filiales de Managem, avec Managem et le groupe AL MADA s'inscrivent dans le cadre normal de l'activité., et sont présentés dans les tableaux suivants.

#### Flux entre les filiales de Managem et le groupe AL MADA

Le tableau suivant présente le détail des flux entre les filiales de Managem et le groupe AL MADA au 31 décembre 2024 :

En KMAD	Créances clients	Fournisseurs et comptes rattachés	Achats et autres charges exploitation	Compte courant d'associés créditeurs	Charges d'intérêts
<b>REMINEX</b>					
ALMADA	2 004	814			
<b>AGM</b>					
ALMADA		663	2 171		
NAREVA			28 517		
<b>CMG</b>					
ALMADA		855			
NAREVA			41 453		
<b>CMM</b>					
ALMADA		3 851		500 000	19 183
Marjane			1 876		
<b>CTT</b>					
NAREVA			4 846	27 320	
ALMADA			470	1 884	
<b>SMI</b>					
SONASID	1 985	2 530			
NAREVA			41 544		
ALMADA			4 442		
<b>Total</b>	<b>3 989</b>	<b>8 713</b>	<b>125 319</b>	<b>529 204</b>	<b>19 183</b>

#### Flux entre Managem et le groupe AL MADA

La nature des flux entre Managem S.A et le groupe AL MADA se présente comme suit :

- **AL MADA** : intérêts sur comptes courants et redevances de gestion ;

- **Wafa LLD** : Location de véhicules ;
- **AGMA** : Assurance véhicule et maladie ;
- **SOPRIAM** : Achat de véhicules ;
- **Attijariwafa bank** : prêts (spot et découvert bancaire) et commissions.

Le tableau suivant présente les flux entre Managem et le groupe AL MADA entre 2022 et 2024 :

En KMAD	2022	2023	2024
<b>AL MADA</b>			
Charges	18 687	40 386	19 022
Décaissements	14 616	23 326	28 688
<b>Wafa LLD</b>			
Charges	1 935	2 610	3 650
Décaissements	1 935	2 610	3 713
<b>AGMA</b>			
Charges	258	182	1 300
Décaissements	258	182	1 300
<b>SOPRIAM</b>			
Charges	0	0	0
Décaissements	0	0	0
<b>Attijariwafa bank</b>			
Charges	20 330	34 656	38 122
Décaissements	20 727	39 122	41 934

*Source : Managem*

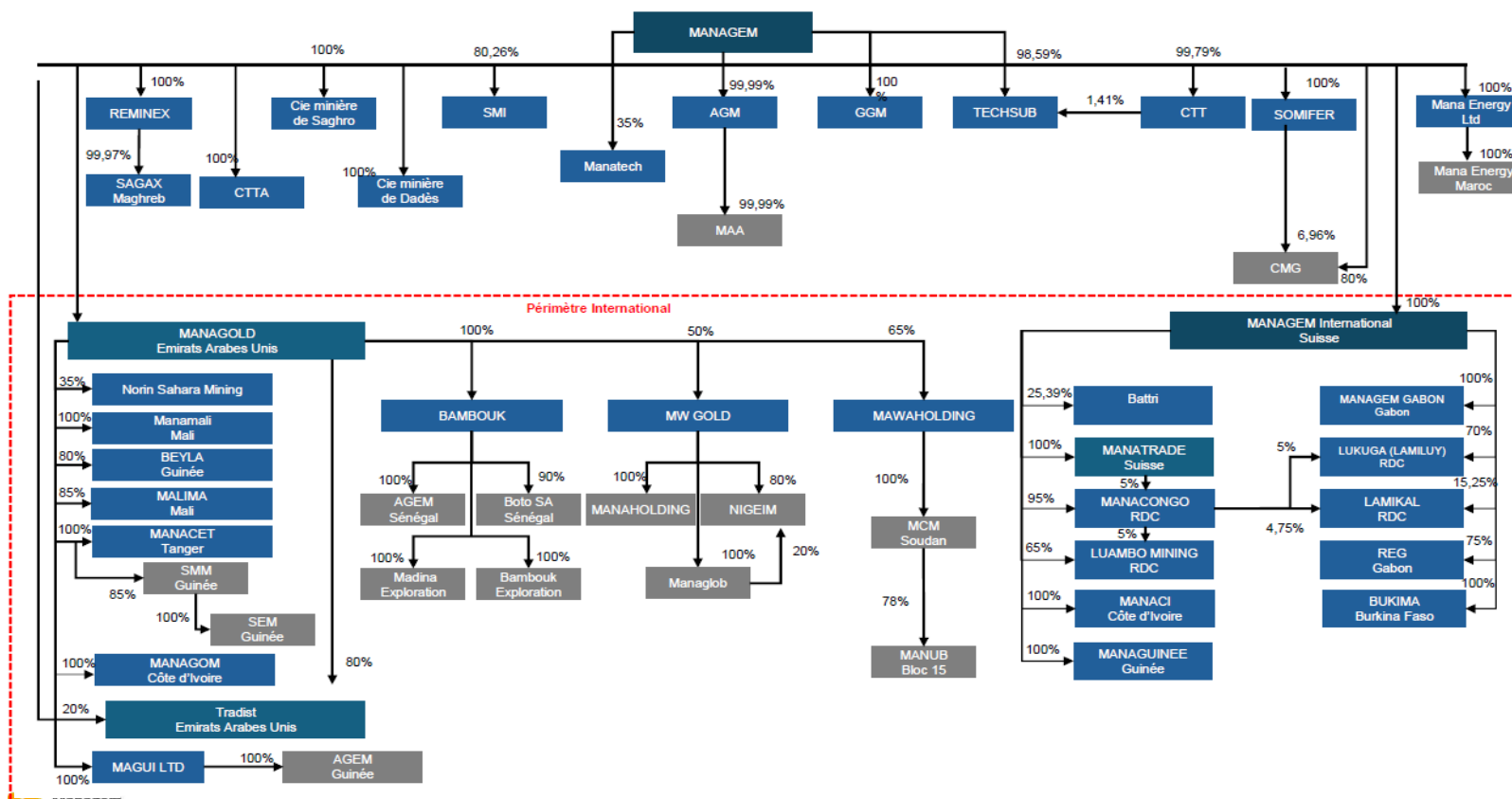
A ce stade, il n’y a pas de synergies notables entre Managem S.A, ses filiales et le groupe Al MADA, à l’exception de la société Nareva Holding qui est spécialisée dans la production électrique à partir de sources fossiles ou renouvelables.

### III.3. Filiales de Managem

#### III.3.1 Organigramme juridique

Managem détient des filiales tant au niveau national qu'international. La structure du Groupe au 30 juin 2025 se présente comme suit

**Organigramme juridique de Managem au 30 juin 2025 :**



Source : Managem

\* Manacet est issue d'une JV avec la société avocet, Managem a souhaité se placer dans la zone internationale de Tanger qui encourage les investissements étrangers

Les principaux changements de participation intervenus au cours de l'exercice 2023 sont les suivantes :

- Dans un souci de simplification de la structure actionnariale, le Groupe a décidé de transférer à Managem dans le cadre d'une cession les 888 880 actions SOMIFER détenues par CTT.

Les principaux changements de participation intervenus au cours de l'exercice 2024 sont les suivantes :

- MANA ENERGY LIMITED : Acquisition de 100% des actions de la société Sound Energy Morocco East Ltd et changement de dénomination.
- SAMINE : Cession de 100% du capital de la filiale au groupe australien Atlantic Tin

Les principaux changements de participation intervenus au cours de l'exercice 2025 sont les suivantes :

- Compagnie Minière d'Oumejrane : cession de l'entité à Purple Hedge Resources Morocco, société privée basée au Maroc et filiale à 100% de Purple Hedge DWC. Le 8 janvier 2025 la cession a été finalisée

### III.3.2 Présentation des principales filiales<sup>4</sup>

Au titre 31 décembre 2024, les filiales les plus importantes en termes de part dans le chiffre d'affaires consolidé<sup>5</sup> se présentent comme suit :

- **Manatrade :** avec une part de près de 59,3% dans le chiffre d'affaires du Groupe Managem, Manatrade AG est une filiale de Managem International implantée en Suisse. Elle a pour principale activité la distribution et le trading des produits du Groupe, notamment les métaux de base moyennant une marge ;
- **Tradist :** Tradist a réalisé un chiffre d'affaires de 336 MMAD, soit près de 4,13% du chiffre d'affaires du Groupe Managem. TRADIST FZCO est une société de zone franche à responsabilité limitée, implantée dans la zone franche de JEBEL ALI aux Emirats Arabes Unis. Cette société créée en 2013 est une société de trading de métaux précieux, métaux de base non-ferreux et minerais. Elle est détenue à 80% par la holding Managold (détenue à 100% par Managem S.A.) et à 20% par Managem S.A.

#### **Filiales à l'international**

Acteur à dimension régionale, Managem compte plusieurs filiales en Afrique (hors Maroc). En effet, ses entreprises sont réparties sur différents pays africains et exploitent un large éventail de minerais. En parallèle, la Société détient deux entités dédiées aux activités support, principalement la distribution et le trading des produits du Groupe, situées en Suisse et aux EAU. L'expérience et le savoir-faire de Managem lui ont permis d'envisager un plan de développement à l'international. Aujourd'hui, la stratégie de Managem sur la scène internationale s'opère suivant un axe stratégique principal : acquisition et opération de projets avancés et/ou de propriété en vue de compléter leur développement et les amener au stade de production.

**N.B :** la conversion en dirhams, présentée ci-dessous, relative aux montants exprimés en devises étrangères est donnée à titre indicatif. Elle est basée sur des parités de change au 31 décembre 2023.

---

<sup>4</sup> Les sociétés porteuses de permis d'exploration et non d'exploitation ne réalisent pas de chiffre d'affaires et ont donc une situation nette très faible.

<sup>5</sup> La contribution des filiales dans les indicateurs consolidés du Groupe Managem est détaillée dans la partie « Analyse financière des comptes consolidés ».

## 1. Managem International

### 1. Présentation

Localisé en Suisse au Canton de Zug, Managem International est un holding de participation qui centralise une partie des acquisitions et cessions de titres pour les activités minières à l'international. En effet, Managem International a pour objet l'acquisition, la vente et l'administration des participations dans des entreprises de toutes sortes en Suisse et à l'étranger ainsi que la réalisation d'opérations financières à savoir les levées de fonds pour accompagner le développement des activités de ses filiales, la gestion de la trésorerie en cash pooling. La création de Managem International permet de :

- nouer des relations de partenariat avec des opérateurs miniers leaders ;
- développer des synergies pour les filiales à l'international.

### 2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Managem International au 31 décembre 2024 :

Données au 31 décembre 2024			
Dénomination sociale	MANAGEM INTERNATIONAL AG		
Siège social	Rathausstrasse 14 – 6340 – Baar – Suisse		
Date de création	28-mars-08		
Capital Social	14,8 MCHF, soit 151,1 MMAD entièrement libérés		
Nombre de titres détenus	14 835 000		
Montant du capital détenu	14,8 MCHF, soit 151,1 MMAD		
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%		
Société détentrice du capital et des droits de vote.	Managem		
Produits financiers (en MMAD)	2022 : 157,87 – 2023 : 172,46 – 2024 : 90,83		
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2022 : -9,2 - 2023 : 9,0 - 2024 : -105,2		
Résultat net (en MMAD)	2022 : 103,4 - 2023 : 100,4 - 2024 : -6,7		
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2024	Néant		
Situation nette (en MMAD)	2022	2023	2024
	1 926,3	1 980,2	2 080,9

Source : Managem

Entre 2023 et 2024 la situation nette est passé de 1 980,2 MMAD à 2 080,9 MMAD, enregistrant une hausse de 86,7 MMAD.

Le résultat d'exploitation a enregistré une baisse passant de 9,0 MMAD en 2023 à -105,2 MMAD en 2024.

Le résultat net a enregistré une baisse passant de 100,4 MMAD en 2023 à -6,7 MMAD en 2024.

---

Parité de change CHF/MAD 11,1810 au 31/12/2024

## 2. Manatrade AG

### 1. Présentation

Manatrade AG est une filiale de Managem International implantée en Suisse. Elle a pour principale activité la distribution des produits du Groupe, notamment les métaux de base moyennant une marge. Cette organisation permet au Groupe d'être plus réactif quant à la gestion des contrats commerciaux. Elle peut également participer à des projets de financement en tandem avec d'autres filiales du groupe Managem.

### 2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Manatrade au 31 décembre 2024 :

Données au 31 décembre 2024			
Dénomination sociale	Manatrade AG		
Siège social	Rathausstrasse 14 – 6340 – Baar – Suisse		
Date de création	4 novembre 2005		
Capital Social	1,0 MCHF soit 10,2 MMAD, entièrement libérés		
Nombre de titres détenus	1 000 000		
Montant du capital détenu	1,0 M CHF soit 10,2 MMAD		
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%		
Société détentrice du capital et des droits de vote	Managem International		
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2022 : 8 022,02 - 2023 : 6 777,9 - 2024 : 5 402,4		
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2022 : 53,2 - 2023 : 35,5 - 2024 : 6,1		
Résultat net (en MMAD)	2022 : 48,1 - 2023 : 24,9 - 2024 : 21,6		
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2024	Néant		
Situation nette (en MMAD)	2022	2023	2024
	62,3	42,6	42,2

Source : Managem

Le chiffre d'affaires de Manatrade a enregistré une baisse, passant de 6 777,9 MMAD en 2023 à 5 402,4 MMAD en 2024, soit une baisse de 20,3%. La baisse s'explique notamment par la baisse des volumes vendus des métaux de bases conjuguée à la réduction des volumes de SMM commercialisés par Manatrade.

Le résultat d'exploitation a également baissé de 29,4 MMAD, pour s'établir à 6,1 MMAD en 2024.

Le résultat net de Manatrade affiche une baisse, passant de 24,9 MMAD en 2023 à 21,6 MMAD en 2024. Ce résultat a connu une légère baisse en Million de USD et la hausse constatée émane uniquement de l'effet change.

La situation nette est passée de 42,6 MMAD à 42,2 MMAD, soit une légère baisse de 1,2% sur l'exercice.

---

Parité de change CHF/MAD 11,1810 au 31/12/2024

### 3. MANAGOLD Ltd

#### 1. Présentation de Managold Ltd

Dans le cadre de l'expansion des activités du groupe Managem au niveau international, et du développement de ses activités hors-Maroc, la holding Managold Ltd a été créée à Dubai. Elle bénéficie du régime des compagnies Offshore immatriculées dans la Zone franche de Jebel Ali (JAFZA) aux Emirats Arabes Unis. Elle constitue aujourd'hui le bras offshore du groupe pour les projets aurifères, au Soudan, en Guinée, au Mali et au Sénégal.

Managold est une filiale détenue à 100% par Managem.

#### 2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Managold Ltd au 31 décembre 2024 :

Données au 31 décembre 2024			
Dénomination sociale	MANAGOLD LTD		
Siège social	Autorité Jebel Ali Free Zone, Po Box 506678, Dubai, Emirats Arabes Unis		
Date de création	17 mars 2013		
Capital Social	20,0 MAED, soit 73,4 MMAD entièrement libéré		
Nombre de titres détenus	20 000 titres sur 20 000		
Montant du capital détenu	20,0 MAED, soit 73,4 MMAD		
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%		
Société détentrice du capital et des droits de vote	Managem		
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2022 : 13,3 - 2023 : 13,4 - 2024 : 12,3		
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2022 : -8,2 - 2023 : 1,6 - 2024 : - 3,5		
Résultat net (en MMAD)	2022 : 47,1 - 2023 : 20,4 - 2024 : 308,5		
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2024	Néant		
Situation nette (en MMAD)	2022	2023	2024
	53,2	117,5	433,9

Source : Managem

Entre 2023 et 2024, la situation nette est passé de 117,5 MMAD à 431,48 MMAD en 2024, soit une hausse de plus de 100%.

Le chiffre d'affaires recule de 13,4 MMAD à 12,3 MMAD, soit une baisse de 8,2%.

Le résultat d'exploitation enregistre une baisse de plus de 100% en passant de 1,6 MMAD en 2023 à -3,5 MMAD en 2024.

Le résultat net passe de 20,4 MMAD en 2023 à 308,5 MMAD soit une hausse de plus de 100%.

---

Parité de change AED/MAD 2,7529 au 31/12/2024

## 4. TRADIST FZCO

### 1. Présentation de TRADIST FZCO

TRADIST FZCO est une société de zone franche à responsabilité limitée, implantée dans la zone franche de JEBEL ALI aux Emirats Arabes Unis. Cette société créée en 2013 est une société de trading de métaux précieux, métaux de base non-ferreux et minerais. Elle est détenue à 80% par la holding Managold et à 20% par Managem S.A.

### 2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de TRADIST FZCO au 31 décembre 2024 :

Données au 31 décembre 2024			
Dénomination sociale	TRADIST FZCO		
Siège social	Unit 2103, Building 2 Phase 2, Gold & Diamond Park, Dubai, UAE		
Date de création	17 mars 2013		
Capital Social	500 KAED, soit 1 835,0 KMAD entièrement libéré		
Nombre de titres détenus	10 titres sur 10		
Montant du capital détenu	500 KAED soit 1 835 KMAD		
% du capital détenu et des droits de vote	80 %MANAGOLD et 20 %MANAGEM		
Société détentrice du capital et des droits de vote	MANAGOLD et MANAGEM		
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2022 : 835,6 - 2023 : 738,26 - 2024 : 2 827,9		
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2022 : 27,6 - 2023 : 7,70 - 2024 : 44,4		
Résultat net (en MMAD)	2022 : -8,4 - 2023 : 0,35 - 2024 : 11,56		
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2024	Néant		
Situation nette (en MMAD)	2022	2023	2024
	-7,2	6,79	4,84

Source : Managem

\*20% directement et 80% à travers MANAGOLD

Le résultat net de TRADIST est passé de 0,35 MMAD en 2023 à 11,56 MMAD en 2024, bien que le chiffre d'affaires ait quant à lui enregistré une hausse de 2 089,64 MMAD.

Cela illustre une évolution à la baisse de la situation nette, qui passe de 6,79 MMAD à 4,84 MMAD en 2024.

## 5. Managem International for Mining Co. Ltd (MCM Soudan)

### 1. Présentation

Détenue à 65% par MANAGOLD, MCM Soudan for gold mining est une société de droit soudanais opérant sur deux permis d'exploration aurifère dans la région nord du pays (région de Nahr Al Neil). Il s'agit du projet Wadigabgaba (Bloc 15) et du projet Scheirek (Bloc 24) porté par la filiale Manub.

### 2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de MCM Soudan au 31 décembre 2024 :

Données au 31 décembre 2024			
Dénomination sociale	Managem International for Mining Co. Ltd		
Siège social	83, Avenue ALJARIF Ouest, Imm. 158 App. 2 Khartoum République du Soudan		
Date de création	Février 2010		
Capital Social	26 176 €, soit 281,0 KMAD entièrement libérés		
Nombre de titres détenus	100 titres sur 100		
Montant du capital détenu	26 176 €, soit 281,0 KMAD		
% du capital détenu et des droits de vote	99% Mawaholding, 0,65% Managold et 0,35% Norin Mining Gold Ltd		
Société détentrice du capital et des droits de vote	Mawa holding; Managold et Norin Mining Gold Ltd		
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2022 : Néant - 2023 : Néant - 2024 : Néant		
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2022 : 16,4 - 2023 : Néant - 2024 : Néant		
Résultat net (en MMAD)	2022 : 118,1 - 2023 : Néant - 2024 : Néant		
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2024	Néant		
Situation nette (en MMAD)	2022	2023	2024
	448,8	448,8	448,8

Source : Managem

La situation nette de MCM s'établit à 448,4 MMAD en 2024.

L'année 2024 a en effet été marquée par une reprise progressive de la production dans le pays, bien que le chiffre d'affaires demeure nul sur l'exercice.

---

Parité de change EUR / MAD : 10,5190

## 6. Manub for Mining Company Ltd

### 1. Présentation de Manub

A partir de l'année 2009, différents travaux d'exploration ont été menés au Soudan par la société MCM, et plus particulièrement sur le permis du Bloc 15 dans la région de Wadi gabgaba. Après la conclusion de l'étude de faisabilité, la société Manub Ltd a été créée en 2012. Cette filiale de MCM est l'entité juridique qui détient la licence d'exploitation du Bloc 15, et opère actuellement en produisant des lingots d'or sur le site de Wadi Gabgaba.

La société Manub est détenue à 78% par MCM et 22% par l'opérateur privé soudanais SUDAMIN, représentant de l'Etat soudanais.

La société Manub a pour objet les travaux d'exploration, de recherche, d'exploitation minière et transformation de l'or et sa commercialisation.

### 2. Historique

Date	Faits marquants
2008	Octroi des permis d'exploration Bloc 15 t 24 au nord du Soudan.
2009	Démarrage des travaux d'exploration dans le bloc 15.
2012	Réalisation de l'investissement dans une unité pilote de traitement de l'or. Démarrage de la production à hauteur de 250 kg par an.
2013	Certification de 3 Moz de ressources et réalisation d'une étude de faisabilité.
2015	Maîtrise et amélioration de la production à 500 kg/an.
2017	Lancement du projet d'extension de la capacité à 2 400 T/j.
2018	Poursuite des travaux de constructions de l'extension de l'unité pilote.
2019	Démarrage au premier trimestre de la production provenant de l'extension de l'usine 2 400T/J
2020	Perturbations pendant le 2 <sup>ème</sup> semestre suite aux effets de la crise sanitaire COVID 19 ayant entraîné une baisse de la production
2024	Reprise de la production au Soudan après la suspension suite aux tensions politique que connaissait le pays

Source : Managem

### 3. Relations entre Manub et les autres entités du Groupe

Les relations entre Manub et les filiales opérationnelles du Groupe sont régies par les conditions normales de marché. Si des conditions spéciales étaient appliquées, les flux seraient alors régis par des conventions réglementées.

Il existe des contrats et conventions entre les sociétés supports et Manub pour l'exécution de travaux ou prestations, conclues aux conditions de marché.

A noter également que Manub a conclu un contrat de distribution avec Tradist.

### 4. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Manub au 31 décembre 2024 :

Données au 31 décembre 2024			
Dénomination sociale	Manub for Mining Company Ltd		
Siège social	73, Avenue ALJARIF Ouest, Imm. 157 App. 2 Khartoum République du Soudan		
Date de création	28 novembre 2012		
Capital Social	17 456 EUR, soit 187,4 KMAD entièrement libérés		
Nombre de titres détenus	78 titres sur 100		
Montant du capital détenu	13 615 EUR soit 146,1 KMAD		
% du capital détenu et des droits de vote	78,00%*		
Société détentrice du capital et des droits de vote	MCM Soudan		
Autres actionnaires	SUDAMIN : 22,00% (direct)		
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2022 : 872,6 - 2023 : 250,6 - 2024 : 994,0		
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2022 : 46,5 - 2023 : 52,5 - 2024 : 198,3		
Résultat net (en MMAD)	2022 : 5,0 - 2023 : -185,2 - 2024 : 123,2		
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2024	Néant		
Situation nette (en MMAD)	2022	2023	2024
	-91,4	-275,7	-144,0

Source : Managem

(\*) détenue directement à hauteur de 78% par MCM, elle-même détenue à 100% par MAWAHOLDING, elle-même détenue à 65% par MANAGOLD filiale sous le contrôle intégral de Managem (Managem détient 100% du capital de MANAGOLD)

Le résultat net de Manub enregistre une hausse de plus de 100% pour s'établir à 123,2 MMAD en 2024 contre -185,2 en 2023.

Cette hausse s'inscrit dans un contexte de hausse du chiffre d'affaires, qui est passé de 250,6 MMAD en 2023 à 994,0 MMAD en 2024.

## 7. MANACET

### 1. Présentation de MANACET

Manacet est une holding offshore détenue à 100% et basée à Tanger. La holding est dédiée à la prise de participation dans des projets miniers en Afrique de l'Ouest.

### 2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de MANACET au 31 décembre 2024 :

Données au 31 décembre 2024			
Dénomination sociale	MANACET SOCIETE HOLDING OFFSHORE.SA		
Siège social	5, Avenue Ibnou Tachfine 2eme Etage, No3 Tanger (Royaume du Maroc)		
Date de création	14 décembre 2016		
Capital Social	350 KMAD, entièrement libérés		
Nombre de titres détenus	350 actions sur 350, soit 100 % des titres		
Montant du capital détenu	350 KMAD		
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%		
Société détentrice du capital et des droits de vote	MANAGOLD		
Autres actionnaires	Néant		
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2022 : Néant - 2023 : Néant - 2024 : Néant		
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2022 : -0,01 - 2023 : -0,01- 2024 : -0,01		
Résultat net (en MMAD)	2022 : -0,01 - 2023 : 0,001 – 2024 : -0,02		
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2024	Néant		
Situation nette (en MMAD)	2022	2023	2024
	0,1	0,07	0,06

Source : Managem

Au 31 décembre 2022, la société MANACET est inactive.

La société MANACET est active en 2023 est décrit une situation nette de 0,07 MMAD la même année.

En 2024, la situation nette de MANACET s'établie à 0,06 MMAD à noter que le résultat net de MANACET découle des dividendes provenant de la société SMM (projet TRI-K).

## 8. SMM Guinée

### 1. Présentation de SMM

SMM est une société anonyme détenue à 85% par Manacet et basée en Guinée. La société a pour objet l'exploitation du permis minier Tri-K et la commercialisation des produits miniers. SMM détient à 100% la filiale SEM, qui détient les permis de recherche dans la zone de Mandiana.

### 2. Historique

Date	Faits marquants
2016	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Acquisition de 40% de la société SMM auprès de Avocet Mining en octobre 2016</li> <li>▪ Négociation et signature de la convention minière avec le gouvernement guinéen en décembre 2016</li> </ul>
2018	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Finalisation de l'étude de faisabilité concluant la découverte de 1 Moz de réserves</li> <li>▪ Augmentation de la participation à 70%</li> </ul>
2019	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Augmentation de la participation à 85%</li> <li>▪ Démarrage de la construction</li> </ul>
2021	Finalisation de la construction et démarrage de la production en juin 2021
2022	Réalisation d'une année de production complète avec des performances positives
2024	Légère baisse de la production de 4% en raison de la baisse de la teneur traitée

### 3. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de SMM au 31 décembre 2024 :

Données au 31 décembre 2024			
Dénomination sociale	Société des Mines de Mandiana S.A.		
Siège social	Conakry, quartier Kipé – C/Ratoma, République de Guinée		
Date de création	28 juillet 2015		
Capital Social	140 MGNF, soit 154 KMAD entièrement libérés		
Nombre de titres détenus	1 190 actions sur 1 400		
Montant du capital détenu	119,0 MGNF soit 130,1 KMAD		
% du capital détenu et des droits de vote	85%*		
Société détentrice du capital et des droits de vote	MANACET		
Autres actionnaires	Soguipami, représentant l'Etat guinéen (société de gestion du patrimoine minier), détient 15% du capital		
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2022 : 3 314,7 - 2023 : 2 563,4 - 2024 : 2 945,6		
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2022 : 1 361,9 - 2023 : 784,2 - 2024 : 804,7		
Résultat net (en MMAD)	2022 : 1 057,8 - 2023 : 569,6 - 2024 : 583,3		
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2024	Néant		
Situation nette (en MMAD)	2022	2023	2024
	1894,4	2 191,3	2 615,5

Parité de change appliquée USD/MAD : 10,1114

Source: Managem

(\*) SMM est détenue directement à hauteur de 85% par Manacet, elle-même détenue à 100% par Managold (filiale à 100% de Managem)

Entre 2023 et 2024, la situation nette de SMM est passée de 2 191,3 MMAD à 2 615,5 MMAD.

Le résultat net, quant à lui, enregistre une hausse de 13,7 MMAD, s'établissant à 583,3 MMAD en 2024, contre 569,6 MMAD en 2023.

Cette évolution s'explique par la hausse du chiffre d'affaires, passé à 2 945,6 MMAD en 2024, malgré un contexte de production, marqué par une légère baisse de 4 % de la production en raison de la diminution de la teneur traitée.

## 9. SEM

### 1. Présentation de SEM

SEM est une société anonyme détenue à 100% par SMM et basée en Guinée. La société a pour objet de détenir les permis de recherche dans la zone de Mandiana.

### 2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de SEM au 31 décembre 2024 :

Données au 31 décembre 2024			
Dénomination sociale	SOCIETE D'EXPLORATION DE MANDIANA SA Unipersonnel		
Siège social	Quartier Kipé-C/Ratoma, Kankan – République de Guinée		
Date de création	04 avril 2017		
Capital Social	140 MGNF, soit 154 KMAD entièrement libérés		
Nombre de titres détenus	1 190 actions sur 1 400		
Montant du capital détenu	119,0 MGNF soit 131 KMAD		
% du capital détenu et des droits de vote	85%*		
Société détentrice du capital et des droits de vote	SMM		
Autres actionnaires	Soguijami, représentant l'Etat guinéen (société de gestion du patrimoine minier), détient 15% du capital		
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2022 : Néant - 2023 : Néant - 2024 : Néant		
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2022 : Néant - 2023 : Néant - 2024 : Néant		
Résultat net (en MMAD)	2022 : Néant - 2023 : Néant - 2024 : Néant		
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2024	Néant		
Situation nette (en MMAD)	<b>2022</b> 0,15	<b>2023</b> 0,86	<b>2024</b> -0,91

Source : Managem

(\*) SEM est détenue directement à hauteur de 85% par SMM, elle-même détenue à 85% par Manacet. Cette dernière est détenue à 100% par Managold (filiale à 100% de Managem)

La situation nette de SEM a connu une baisse entre 2023 et 2024 passant de 0,86 MMAD à -0,91 MMAD.

Par ailleurs, aucun changement n'est à relever sur les indicateurs d'exploitation, demeurés inexistant en 2024.

Parité de change appliquée USD/MAD : 10,1114

## 10. Boto SA

### 1. Présentation

Boto SA est une société qui a pour objet de porter le projet aurifère Boto au Sénégal, étant détenue à 90% par Managem, et 10% par l'état du Sénégal. La société exploite le périmètre de DAORANA Boto objet de la convention minière signée avec l'état du Sénégal le 08/07/2004.

### 2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de la Société Boto SA au 31 décembre 2024 :

Données au 31 décembre 2024	
Dénomination sociale	Boto SA
Siège social	Dakar, Almadies, Parcelle 8, Zone 7
Date de création	30/01/2020
Capital Social	10 000 000 FCFA soit 166 KMAD
Nombre de titres détenus	900
Montant du capital détenu	9 000 000 FCFA soit 149 400
% du capital détenu et des droits de vote	90%
Société détentrice du capital et des droits de vote	BAMBOUK
Chiffre d'affaires (en kMAD)	2023 : Néant - 2024 : Néant
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2023 : Néant - 2024 : Néant
Résultat net (en MMAD)	2023 : Néant - 2024 : Néant
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2024	Néant
Situation nette (en MMAD)	2023 : 0,16 – 2024 : 0,16

Source : Managem

### Filiales support

Managem dispose de trois entités en charge des fonctions supports de son activité minière à savoir, REMINEX, SAGAX et TECHSUB.

---

La parité EUR/MAD appliquée est de 10,5190

## 11. Mana Energy LTD

### 1. Présentation

Mana Energy LTD (Ex Sound Energy Morocco) est une société ayant pour objet le développement du projet gazier de Tandrara au Maroc. Elle est détenue à 100 % par le groupe Managem. Mana Energy exploite le périmètre gazier de Tandrara, dans le cadre d'une concession octroyée par l'État marocain. Le projet comprend notamment la mise en place d'une micro-unité de liquéfaction de gaz naturel, dont la mise en service est prévue pour le 4<sup>e</sup> trimestre 2025.

### 2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de la Société Mana Energy LTD au 31 décembre 2024 :

Données au 31 décembre 2024	
Dénomination sociale	<b>MANA ENERGY LTD</b>
Siège social	C/O Amba Company Secretarial Services Ltd Regus, 4th Floor, One Kingdom Street, Paddington Central, Greater London, England, W2 6BD
Date de création	18/12/2015
Capital Social (en MMAD)	625 949
Nombre de titres détenus	101
Montant du capital détenu	0
% du capital détenu et des droits de vote	100%
Société détentrice du capital et des droits de vote	Managem
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2023 : Néant - 2024 : Néant
Résultat d'exploitation (en MMAD)	24,4
Résultat net (en MMAD)	25,1
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2024	0
Situation nette (en MMAD)	226,7

Source : Managem

La situation nette de Mana Energy LTD s'établit à 226,7 MMAD en 2024.

## 12. REMINEX

### 1. Présentation

REMINEX a été créé en 1982 dans le but de doter l'industrie minière marocaine d'une entreprise de services et de management de projets. REMINEX est devenue filiale du groupe MANAGEM au début des années 1990 qui a restructuré et développé cette dernière qui regroupe aujourd'hui les activités d'ingénierie, de valorisation et d'exploration.

REMINEX détient à 100% la société SAGAX Maghreb S.A, société de services en géophysique appliquée et en arpentage par GPS, dédiée aux travaux du Groupe.

### 2. Missions

Les flux entre REMINEX et les autres filiales du Groupe sont régis par des conventions de travaux.

Reminex a réalisé de nombreux travaux au sein du Groupe à savoir, la prospection de nouveaux projets, l'accompagnement des mines existantes en vue de prolonger leur durée de vie, la réalisation d'études d'ingénierie des projets (études de faisabilité, études d'impacts, etc.), la construction des projets, l'assistance technique au profit des filiales, la réalisation des analyses laboratoires, le développement des procédés de traitement et l'assistance technique aux filiales en vue d'améliorer les rendements et la qualité de leurs produits.

Les principales missions réalisées par REMINEX au cours des 3 dernières années sont détaillées dans le tableau ci-après :

#### Exercice 2022

- Construction du projet TRIK
- EO du projet Sulfate de Cobalt
- Finalisation de la construction du projet 1.6 MT
- Réalisation de la 2ème Phase Digue
- Finalisation de l'EDF du projet WG03

#### Exercice 2023

- Construction du projet Tizert
- Construction du projet Boto
- Construction du projet Sulfate de Cobalt
- Construction du projet TRIK Phase 2
- EDF Sulfate de Co
- Etude d'orientation projet Sulfate de Mn

#### Exercice 2024

- Construction du projet TIZERT
- Construction du projet BOTO
- Construction du projet Sulfate de Cobalt
- Construction du projet TRIK Phase 2
- Construction du projet Extension broyage et Epaisseur de Somifer
- Construction du projet Extension fonderie de SMI
- EDF Sulfate de Mn
- Etude d'orientation du projet graphite

Source : Managem

Les missions reportées pour l'exercice 2023 continuent dans leur processus durant l'exercice 2024.

### 3. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de REMINEX au 31 décembre 2024 :

Données au 31 décembre 2024			
Dénomination sociale	REMINEX		
Siège social	Twin Center Tour A bd Zerktouni Casablanca – Maroc		
Date de création	1983		
Capital Social	12,9 MMAD		
Nombre de titres détenus	129 223 titres		
Montant du capital détenu	12,9 MMAD		
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%		
Société détentrice du capital et des droits de vote	Managem		
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2022: 156,3 - 2023: 167,55 - 2024: 191,45		
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2022: -6,7 - 2023: 2,2 - 2024: -5,66		
Résultat net (en MMAD)	2022: -21,2 - 2023: -6,8 - 2024: -22,68		
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2024	Néant		
Situation nette (en MMAD)	2022	2023	2024
	19,2	12,5	-10,17

Source : Managem

Le résultat net de REMINEX a baissé de 15,88 en passant de -6,80 MMAD en 2023 à -22,68 MMAD en 2024.

La situation nette quant à elle a enregistré une baisse de plus de 100% pour s'établir à -10,17 MMAD fin 2024.

### 13. TECHSUB

#### 1. Présentation

Fondée en 1992, TECHSUB est une société de services organisée autour de trois pôles d'activités qui constituent son cœur de métier : les sondages et soutènements, les travaux souterrains et les travaux de terrassement et d'exploitation à ciel ouvert.

A noter que Techsub est le soustraitant des filiales du groupe Managem au Maroc et à l'international pour le forrage et les travaux miniers.

#### 2. Missions

TECHSUB a réalisé de nombreuses prestations pour les filiales du Groupe MANAGEM, au Maroc et à l'international, à savoir les travaux de sondages de différents types et techniques (carottés, destructif simple, destructif RC, etc...), les travaux de creusement mécanisés des puits et cheminées par Raise Boring qui nécessitent une technicité accrue et des moyens matériels lourds, et les travaux miniers souterrains dont TECHSUB constitue un pionnier national en terme de technicité et de performance (Creusement des galeries classiques et en mécanisés, soutènement et creusements divers, etc...).

Les principales missions réalisées par TECHSUB au cours des 3 dernières années sont détaillées dans le tableau ci-après :

Zone	Sondage Carotté (en M.L.F*)			Circulation inverse (en M.L.F*)			Sondage destructif (en M.L.F*)			Raise boring (En M.L.F*)			MEGA Raise Boring(RBR600) (En M.L.F*)			Travaux miniers (En M.L.F*)		
	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024
Filiales en Afrique	163 74	1116	1 125	127 462	56 560	68 168	27 137	7 027	4 160	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Filiales au Maroc	70 545	46512	57 677	49 315	48 324	27 882	-	-	-	2 403	1 761	1 644	-	-	-	6 855	6 059	6 578
Filiales Hors Groupe												160						
<b>Total</b>	<b>86 919</b>	<b>47 628</b>	<b>58 802</b>	<b>176 777</b>	<b>104 884</b>	<b>96 050</b>	<b>27 137</b>	<b>7 027</b>	<b>4 160</b>	<b>2 403</b>	<b>1 761</b>	<b>1 804</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>6 855</b>	<b>6 059</b>	<b>6 578</b>

Source : Managem

(\*) M.L.F : Mètre linéaire foré

(\*\*) M.L.G : Mètre linéaire galerie

Les missions reportées pour l'exercice 2019 continuent dans leur processus durant l'exercice 2020.

### 3. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de TECHSUB au 31 décembre 2024 :

Données au 31 décembre 2024			
Dénomination sociale	TECHSUB		
Siège social	Twin Center Tour A bd Zerktouni Casablanca – Maroc		
Date de création	1992		
Capital Social	10,2 MMAD		
Nombre de titres détenus	100 059		
Montant du capital détenu	10,2 MMAD		
% du capital détenu et des droits de vote	99,87%*		
Société détentrice du capital et des droits de vote	Managem		
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2022 : 241,9 - 2023 : 174,97 - 2024 : 269,72		
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2022 : -5,4 - 2023 : 6,06 - 2024 : 34,63		
Résultat net (en MMAD)	2022 : -15,6 - 2023 : -12,3 - 2024 : -5,14		
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2024	Néant		
Situation nette (en MMAD)	2022	2023	2024
	30,1	17,81	12,67

Source : Managem

\*98,46% directement et 1,41% à travers CTT

Le chiffre d'affaires de TECHSUB est en hausse sur la période affichant 269,72 MMAD en 2024

Malgré le redressement de l'activité en 2024, le résultat net reste déficitaire et s'établit à -5,14.

La situation nette s'établit à 12,67 MMAD la même année.

## Filiales au Maroc

### 14. Akka Gold Mining (AGM)

#### 1. Présentation

Akka Gold Mining (AGM), détenue à 99,9% par Managem, est située à 280 km au sud-est d'Agadir. Elle produit du cuivre des gisements cuprifères d'Agoujgal et de Tazalakht depuis 2007.

#### 2. Historique

Date	Faits marquants
1984	Démarrage des recherches par le BRPM dans la boutonnière d'Akka indiquant l'existence d'indices aurifères.
1992	Création d'AGM.
1996	Participation du BRPM dans AGM à hauteur de 30% et début des travaux de mise en valeur du gisement.
1998	Début des essais pilotes de l'usine et de l'étude de faisabilité.
1999	Démarrage de la construction de la mine.
2001	Démarrage de l'exploitation.
2006	Début du traitement cuivre (scories) sur le gisement de Tazalakht.
2007	Début d'exploitation du minerai d'Agoujgal (gisement cuprifère) à Akka.
2008	Mise en place d'un système de Management environnemental répondant à la norme internationale ISO 14001.
2009	Souscription de Managem S.A. à une augmentation de capital dans AGM pour un montant de 600,8 MMAD. La participation de Managem S.A. dans AGM passe à 99,98% fin 2009.
2010	Souscription de CMG et Managem S.A. à deux augmentations de capital dans AGM, pour des montants respectifs de 439,1 MMAD et 0,3 MMAD. Ainsi la participation de Managem S.A. dans AGM est de 50% directement et de 49,98% à travers CMG à fin 2010.
2011	Dénoyage de la mine souterraine d'Ouansimi, travaux d'infrastructures et équipement du puits principal. Continuité des travaux de délimitation, certification géologique et exploration sur les gisements cuprifères de Bouskour et Oumjrane.
2015	Certification et préparation géologique du premier panneau de la mine d'Ounassimi. Démarrage des études de conception pour une usine de traitement par flottation d'une capacité de 500 T/j.
2016	Démarrage des travaux de terrassement et étude géotechnique de l'assise de l'usine, de la digue et du génie civil.
2017	Démarrage de Ouansimi. Découverte d'importantes ressources cuprifères à Tizert suite à l'accélération du programme d'exploration
2018	Consolidation de l'activité cuivre
2021	Achèvement de l'EDF du projet Tizert

Date	Faits marquants
2022	Décision de lancement du projet Tizert, lancement effectif des travaux de construction du projet Tizert, création d'une filiale pour le projet Tizert, finalisation des dossiers de conventions d'investissement avec l'Etat
2023	Avancement dans la construction de la mine de Tizert
2024	Poursuite de travaux de construction de projet cuivre de Tizert
2024	Signature d'une convention d'investissement avec l'Etat en mars 2024
2024	Légère hausse de production de 2%

Source : Managem

### 3. Relations entre AGM et les autres entités du Groupe

Les relations entre AGM et les filiales opérationnelles du Groupe sont régies par les conditions normales de marché. Si des conditions spéciales étaient appliquées, les flux seraient alors régis par des conventions réglementées.

Il existe des contrats et conventions entre les sociétés supports et AGM pour l'exécution de travaux ou prestations, conclues aux conditions de marché.

A noter également qu'AGM a conclu un contrat de distribution avec Manadist.

### 4. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Akka Gold Mining (AGM) au 31 décembre 2024 :

Données au 31 décembre 2024			
Dénomination sociale	Akka Gold Mining (AGM)		
Siège social	Twin Center Tour A bd Zerktouni Casablanca – Maroc		
Date de création	1992		
Capital Social	0,6 MMAD		
Nombre de titres détenus	2 997		
Montant du capital détenu	0,3 MMAD		
% du capital détenu et des droits de vote	99,99%		
Société détentrice du capital et des droits de vote	Managem		
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2022 : 520,2 – 2023 : 426,0 - 2024 : 510,94		
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2022 : 77,0 – 2023 : 15,99 - 2024 : 103,6		
Résultat net (en MMAD)	2022 : 64,9 – 2023 : 1,97 - 2024 : 61,68		
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2024	Néant		
Situation nette (en MMAD)	2022	2023	2024
	536	587	637,1

Source : Managem

\*49,94% directement et 43,54% à travers CMG

La situation nette d'AGM a connu une hausse continue, atteignant 637,1 MMAD en 2024, contre 587 MMAD en 2023 et 536 MMAD en 2022, soit une augmentation de 50,1 MMAD entre 2023 et 2024.

Les indicateurs d'activité sont en hausse :

- Le chiffre d'affaires augmente pour s'établir à 510,94 MMAD en 2024 (contre 426 MMAD en 2023).
- Le résultat d'exploitation augmente passant à 103,6 MMAD, contre 15,99 MMAD l'année précédente.
- Le résultat net s'établit à 61,68 MMAD contre 1,97 MMAD en 2023.

Cette dégradation des résultats opérationnels s'explique en grande partie par la poursuite de la baisse des cours du cuivre, qui a continué d'impacter négativement la rentabilité d'AGM.

## 15. Compagnie Minière de Guemassa (CMG)

### 1. Présentation

Créée en 1988, la Compagnie Minière de Guemassa (CMG) est détenue à 80% directement et à 6,94% indirectement par Managem et exploite le gisement polymétallique de Hajar, situé à 30 km de Marrakech. Depuis 1992, la société exploite des concentrés de zinc, de plomb et de cuivre. CMG a mis en exploitation en 2004 le gisement polymétallique de Draâ Sfar, situé à 15 km de Marrakech, pour renforcer et soutenir la production du site de Hajar.

### 2. Historique

Date	Faits marquants
1984 à 1988	Travaux de reconnaissance du gisement de Guemassa par le BRPM.
1988	Création de la Compagnie Minière de Guemassa et démarrage des travaux d'exploration du site Draâ Sfar.
1992	Construction des installations de la mine de Hajar et début d'exploitation des concentrés de zinc, de plomb et de cuivre.
1998	Fonçage du puits II du gisement Amont de Draâ Sfar.
2002	Démarrage de l'activité oxydes de zinc.
2004	Exploitation du gisement polymétallique Amont de Draâ Sfar.
2005/2006	Travaux d'exploration et de mise en valeur du gisement de Tighardine.
2007	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Fonçage du puits relatif au gisement de Tighardine.</li> <li>▪ Début d'exploitation du gisement de Tighardine.</li> </ul>
2007/2008	Travaux d'exploration et de mise en valeur du gisement de Koudiate Aicha.
2010	Démarrage de l'extraction du projet Aval de Draâ Sfar.
2017	Projet Aval Draa Sfar, niveau -1 200m / 1 400m.
2018	La société a réalisé une augmentation de capital de l'ordre de 300 MMAD.
2019	Amélioration de la qualité des concentrés et recentrage de l'activité de CMG sur les chantiers à haute valeur ajoutée.
2020	Bonnes performances de la production malgré l'arrêt du site de Guemassa pour trois semaines (COVID 19) Amélioration des teneurs traitées Zinc et Plomb ainsi que la récupération métal
2022	Cession de 2997 action AGM détenues par CMG dans AGM au profit de Managem
2023	<b>Consolidation des performances opérationnelles</b> ont été limités par la baisse des cours des métaux de base. Contrairement à 2022, aucune plus-value sur cession de titres n'a été enregistrée, la cession des titres d'AGM ayant généré une plus-value de 325 MDH l'année précédente.
2024	Arrêt de l'activité durant le premier trimestre T1 2024 pour construire une digue parasismique. Cet arrêt s'est traduit par une baisse de production de 17%

Source : Managem

### 3. Relations entre CMG et les autres entités du Groupe

Les relations entre CMG et les filiales opérationnelles du Groupe sont régies par les conditions normales de marché. Si des conditions spéciales étaient appliquées, les flux seraient alors régis par des conventions réglementées.

Il existe des contrats et conventions entre les sociétés supports et CMG pour l'exécution de travaux ou prestations, conclues aux conditions de marché.

A noter également que CMG a conclu un contrat de distribution avec Manatrade.

### 4. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de la Compagnie Minière de Guemassa (CMG) au 31 décembre 2024 :

Données au 31 décembre 2024			
Dénomination sociale	Compagnie Minière de Guemassa (CMG)		
Siège social	Twin Center Tour A bd Zerktouni Casablanca – Maroc		
Date de création	1988		
Capital Social	690,0 MMAD		
Nombre de titres détenus	5 999 985		
Montant du capital détenu	600,0 MMAD		
% du capital détenu et des droits de vote	80%		
Société détentrice du capital et des droits de vote	Managem		
Autres actionnaires	ONHYM : 13,06%		
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2022 : 848,2 - 2023 : 733 - 2024 : 689,00		
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2022 : -1,2 - 2023 : -69 - 2024 : 42,00		
Résultat net (en MMAD)	2022 : 294,3 - 2023 : 29 - 2024 : 121,20		
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2024	Néant		
Situation nette (en MMAD)	2022 1063,5	2023 1 092,0	2024 1 188,3

Source : Managem

\*80% directement et 6,96% à travers SOMIFER

En 2024, la situation nette de la Compagnie Minière de Guemassa (CMG) a poursuivi sa progression, atteignant 1 188,3 MMAD, contre 1 092,0 MMAD en 2023 et 1 063,5 MMAD en 2022, soit une hausse de 96,3 MMAD sur un an.

La performance financière s'est également améliorée sur l'exercice :

le résultat net s'établit à 121,2 MMAD en 2024, contre 29 MMAD en 2023, tandis que le résultat d'exploitation ressort à 42 MMAD, en nette hausse par rapport à la perte de -69 MMAD enregistrée l'année précédente.

Cette amélioration s'explique principalement par le redressement de la rentabilité opérationnelle et la maîtrise des charges d'exploitation, malgré un léger repli du chiffre d'affaires à 689,0 MMAD (contre 733 MMAD en 2023 et 848,2 MMAD en 2022).

## 16. Compagnie de Tifnout Tighanimine (CTT)

### 1. Présentation

Implantée à 120 km au sud de la ville de Ouarzazate, CTT exploite le site industriel et minier de « Bou-Azzer » qui est l'une des plus anciennes mines de Managem. Son activité consiste en la recherche, l'exploitation, et le traitement du cobalt primaire. Elle alimente les usines hydro métallurgiques de cobalt, également gérées par la société CTT, pour l'essentiel de leur approvisionnement en cobalt concentré ou en haldes de cobalt .

### 2. Historique

Date	Faits marquants
1928	Création de CTT, acteur historique du Groupe ONA.
1992	Création de la société Cobalt Métallurgie Bou-Azzer (CMBA) pour la valorisation des haldes cobaltifères de la mine de Bou-Azzer. <ul style="list-style-type: none"> <li>Valorisation des concentrés de Bou-Azzer.</li> </ul>
1997	<ul style="list-style-type: none"> <li>Naissance d'un nouveau projet consistant à produire des cathodes de cobalt pur à partir des concentrés gravimétriques de Bou-Azzer.</li> </ul>
1998	Valorisation des haldes de Bou-Azzer.
2000	Fusion des activités minières (CTT) et hydro-métallurgiques (CMBA).
2004	Diversification des ressources de cobalt dont près de 14% proviennent de matières secondaires des hétérogénites provenant de la RDC.
2005	Développement des dérivés de cobalt (projet oxyde de cobalt).
2006	Diversification des produits vendus : projet de dérivés de nickel. Auparavant, CTT produisait des sulfures de nickel vendus sous forme de concentrés. Toutefois, compte tenu des difficultés de commercialisation de ce produit, CTT a développé un nouveau produit à forte valeur ajoutée appelé « hydroxyde de nickel » et pour lequel le marché offre de meilleures perspectives en termes de prix et de débouchés.
2007	Extension de l'unité de traitement des haldes de Bou-Azzer.
2009	Démarrage du projet sulfate de sodium.
2011	Lancement des commandes stratégiques pour la construction de l'usine de traitement des haldes de Guemassa pour la production de l'acide sulfurique.
2013	Démarrage de la production d'acide sulfurique à partir des rejets miniers à Guemassa
2018	Poursuite des travaux de constructions de l'extension du pilote.
2019	Baisse importante des cours du Cobalt.
2020	Amélioration des performances de la mine de BouAzzer Diminution de la production de l'ordre de 180 TM suite à l'arrêt du site de Guemassa pour 3 semaines (COVID 19)
2022	Signature de partenariat avec Glencore pour la production de Cobalt à partir de la Black mass (Batteries recyclées) Signature de partenariat avec Renault pour assurer l'approvisionnement de Sulfate de Cobalt bas carbone pour les batteries électriques
2023	Chute historique des cours du cobalt ayant lourdement impacté le résultat net de CTT. Finalisation de la cession des titres de SOMIFER au profit de Managem SA.
2024	Arrêt de l'activité durant le premier trimestre T1 2024 pour réparer les installations endommagées par le séisme AL HAOUZ, en conséquence la société a réalisé une baisse de l'activité de 15%

Source : Managem

### 3. Relations entre CTT et les autres entités du Groupe

Les relations entre CTT et les filiales opérationnelles du Groupe sont régies par les conditions normales de marché. Si des conditions spéciales étaient appliquées, les flux seraient alors régis par des conventions réglementées.

Il existe des contrats et conventions entre les sociétés supports et CTT pour l'exécution de travaux ou prestations, conclues aux conditions de marché.

A noter également que CTT a conclu un contrat de distribution avec Manatrade.

### 4. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de la Compagnie de Tifnout Tighanimine (CTT) au 31 décembre 2024 :

Données au 31 décembre 2024			
Dénomination sociale	Compagnie de Tifnout Tighanimine (CTT)		
Siège social	Twin Center Tour A bd Zerktouni Casablanca – Maroc		
Capital Social	2,7 MMAD		
Date de création	1930		
Nombre de titres détenus	26 789		
Montant du capital détenu	2,7 MMAD		
% du capital détenu et des droits de vote	99,79%		
Société détentrice du capital et des droits de vote	Managem		
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2022 : 1 182,7 - 2023 : 722,2 - 2024 : 443,25		
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2022 : 246,6 - 2023 : -142,4 - 2024 : -279,80		
Résultat net (en MMAD)	2022 : 415,2 - 2023 : 71,2 - 2024 : -385,35		
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2024	Néant		
Situation nette (en MMAD)	2022	2023	2024
	898,6	818,5	413,3

Source : Managem

La baisse continue de la situation nette de la Compagnie de Tifnout Tighanimine (CTT), passant de 818,5 MMAD en 2023 à 413,3 MMAD en 2024, s'explique principalement par la forte détérioration du résultat net, qui s'est creusé de -71,17 MMAD en 2023 à -385,35 MMAD en 2024. Cette aggravation du déficit trouve son origine dans un contexte de baisse prolongée des cours du cobalt, ayant conduit l'entreprise à poursuivre sa réduction de la production afin de limiter les pertes dans un marché peu favorable.

## 17. Société Anonyme d'Entreprises Minières (SAMINE)

### 1. Présentation

Créée en 1961, la Société Anonyme d'Entreprises Minières (SAMINE) exploite le gisement d'El Hammam, situé à 80 km de Meknès, et compte parmi les premières entreprises minières productrices de fluorine dans le monde.

A noter que la Société Anonyme d'Entreprises Minières (SAMINE) a été cédée à 100% au groupe australien Atlantic Tin à la date du 05/08/2024.

### 2. Historique

Date	Faits marquants
1961	Création de la Société Anonyme d'Entreprises Minières (SAMINE).
1985-87	Augmentation de la capacité de l'usine de 60 000 T à 100 000 T grâce à un projet d'extension.
2004	Découverte du gisement K Est.
2005/2007	Découverte du gisement d'Achemache.
2007	Découverte du gisement Bergamou et démarrage de l'exploitation du gisement d'Achemache.
2011	Découverte des gisements de Tlatezma et Moufras.
2017	Démarrage de la vente de la fluorine issue de la digue au profit des cimentiers. Démarrage de l'exploitation du plomb à la mine d'EL Hammam. Reprise des cours de la fluorine.
2018	Poursuite des prospections et développement de l'activité d'exploitation de plomb, en vue d'augmenter le potentiel des réserves.
2022	Arrêt de la production suite à l'épuisement des réserves Augmentation de capital pour 150 MDH
2023	Suspension des activités suite à la fermeture de la mine.
2024	Cession de la SAMINE au groupe australien Atlantic Tin
2024	Finalisation de la cession à Atlantic Tin en date du 05/08/2024

Source : Managem

### 3. Relations entre SAMINE et les autres entités du Groupe

Les relations entre SAMINE et les filiales opérationnelles du Groupe sont régies par les conditions normales de marché. Si des conditions spéciales étaient appliquées, les flux seraient alors régis par des conventions réglementées.

Il existe des contrats et conventions entre les sociétés supports et SAMINE pour l'exécution de travaux ou prestations, conclues aux conditions de marché.

A noter également que SAMINE a conclu un contrat de distribution avec Manatrade.

#### 4. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de la Société Anonyme d'Entreprises Minières (SAMINE) au 31 décembre 2024 :

Données au 31 décembre 2024			
Dénomination sociale	Société Anonyme d'Entreprises Minières (SAMINE)		
Siège social	Néant		
Capital Social	Néant		
Date de création	1961		
Nombre de titres détenus	Néant		
Montant du capital détenu	Néant		
% du capital détenu et des droits de vote	Néant		
Société détentrice du capital et des droits de vote	Néant		
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2022 : 44,0 - 2023 : 42,6 - 2024 : Néant		
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2022 : -15,1 - 2023 : 4,3 - 2024 : Néant		
Résultat net (en MMAD)	2022 : -24,8 - 2023 : 21,2 - 2024 : Néant		
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2024	Néant		
Situation nette (en MMAD)	2022 -37,9	2023 24,8	2024 Néant

Source : Managem

En 2023, la situation nette de SAMINE s'établit à 24,8 MMAD contre -37,9 MMAD en 2022.

Le chiffre d'affaires a connu une légère baisse lors de l'exercice 2023 passant de 44,0 MMAD à 42,6 MMAD en 2023.

Le résultat d'exploitation a connu une hausse en 2023 passant de -15,1 MMAD à 4,3 MMAD en 2023 impliquant une hausse du résultat net qui s'établit à 21,2 MMAD en 2023 contre -24,8 MMAD en 2022.

## 18. Société Métallurgique d'Imiter (SMI)

### 1. Présentation

La Société Métallurgique d'Imiter (gisement d'argent) est détenue à 80,26% par Managem. Créée en 1969, SMI est chargée de l'exploitation du gisement métallique d'argent d'Imiter, situé à 150 km à l'est de Ouarzazate. Elle produit des lingots d'argent métal d'une pureté de 99,5%. A noter que la société SMI est cotée à la Bourse de Casablanca.

### 2. Historique

Date	Faits marquants
1969	Création de la Société Métallurgique d'Imiter (SMI) à l'initiative du Bureau de Recherche et de Prospection Minière (BRPM) et du Groupe ONA (actionnaire à hauteur de 31%) pour l'exploitation des haldes argentifères du site d'Imiter.
1970-75	Gestion de la SMI confiée à l'ONA.
1983	Investissement de 300 MMAD pour adapter l'outil de production de la SMI à sa nouvelle vocation à savoir : <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ L'étude et la mise au point de tous procédés de traitement des haldes d'argent et de tous minerais liés ou non à l'argent ;</li> <li>▪ L'acquisition, la cession, l'amodiation de tous droits et permis miniers, la recherche et l'exploitation de tous gisements miniers.</li> </ul>
1985	Lancement des travaux pour la réalisation du projet d'extension de l'usine SMI dont la capacité est passée de 25 tonnes métal par an à 120 tonnes métal par an.
1988	Achèvement des travaux du projet d'extension.
1995	Découverte du gisement Imiter II.
1996	Rachat par Managem de 36% du capital de SMI.
1997	Introduction en bourse par cession au public de 20% du capital. Durant la même période, Managem a racheté 13% supplémentaire du capital de SMI portant sa participation à 74,19% <sup>6</sup> .
1998	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Lancement du projet d'extension de l'usine de traitement d'Imiter, permettant de porter la capacité de traitement journalière à 1400 T par jour.</li> <li>▪ Acquisition auprès du BRPM du gisement d'Igoudrane situé sur le site d'Imiter.</li> </ul>
1999	Démarrage des installations de l'extension de l'usine de SMI.
2002	Mise en service du puits central, visant la centralisation de l'infrastructure de la mine et l'augmentation de la capacité de production minière.
2005	Découverte de 453 T d'argent de réserves situé sur le site d'Imiter Sud.
2007	Découvertes de nouvelles réserves : +700 TM.
2010	Lancement du projet d'extension de SMI visant à augmenter la capacité d'extraction de l'argent.
2011	Achèvement du fonçage du puits III et lancement des principales commandes des équipements usine dans le cadre du projet d'extension de SMI et la continuité des travaux de fonçage du puits IV.
2013	Achèvement des travaux de construction de l'extension de l'usine d'Imiter. La capacité de traitement augmente de +43%.
2014	Démarrage de l'extension de l'usine de SMI à Imiter.
2017	Lancement de la seconde extension.

<sup>6</sup> A date d'aujourd'hui, Managem détient 80,26% de SMI

<b>2018</b>	Lancement de l'extension de l'usine pour traiter la digue.
<b>2019</b>	Démarrage de l'usine de traitement de la digue et amélioration de la production d'argent au premier trimestre comparativement à la même période 2019 ; Démarrage en juillet 2019 de l'usine de traitement des haldes (rejets miniers) de la mine d'Imiter après finalisation de la construction et des tests de démarrage durant le premier semestre.
<b>2020</b>	Confirmation des bonnes performances de l'usine de traitement de la digue Impact de la pandémie Covid-19 sur les performances opérationnelles
<b>2021</b>	Programme de digitalisation des données géologiques pour établir un modèle d'exploration régionale en vue de mettre en évidence de nouvelles découvertes et d'affiner le processus d'estimation des ressources et réserves
<b>2022</b>	Démarrage de la production en carrière
<b>2023</b>	Amélioration des résultats de SMI, due à l'amélioration des performances opérationnelles, renforcée par la hausse des cours de l'Argent.
<b>2024</b>	Retrait de la production de 12% en raison de la baisse de la contribution de la mine souterraine

Source : Managem

### 3. Relations entre SMI et les autres entités du Groupe

Les relations entre SMI et les filiales opérationnelles du Groupe sont régies par les conditions normales de marché. Si des conditions spéciales étaient appliquées, les flux seraient alors régis par des conventions réglementées.

Il existe des contrats et conventions entre les sociétés supports et SMI pour l'exécution de travaux ou prestations, conclues aux conditions de marché.

A noter également que SMI a conclu un contrat de distribution avec Manadist et Manatrade.

### 4. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de la Société Métallurgique d'Imiter (SMI) au 31 décembre 2024 :

Données au 31 décembre 2024			
Dénomination sociale	Société Métallurgique d'Imiter (SMI)		
Siège social	Twin Center Tour A bd Zerktouni Casablanca – Maroc		
Date de création	1969		
Capital Social	164,5 MMAD		
Nombre de titres détenus	1 319 788		
Montant du capital détenu	132,0 MMAD		
% du capital détenu et des droits de vote	80,26%		
Société détentrice du capital et des droits de vote	Managem		
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2022 : 798,4 - 2023 : 1065,94 - 2024 : 1 052,71		
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2022 : 33,4 - 2023 : 235,00 - 2024 : 261,01		
Résultat net (en MMAD)	2022 : 35,2 - 2023 : 168,00 - 2024 : 186,72		
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2024	Néant		
Situation nette (en MMAD)	2022 1171,2	2023 1339,6	2024 1 394,7

Source : Managem

La situation nette de la Société Métallurgique d'Imiter (SMI) poursuit sa progression, atteignant 1 394,7 MMAD en 2024, contre 1 339,6 MMAD en 2023 et 1 171,2 MMAD en 2022.

Cette évolution favorable s'explique par une amélioration simultanée du résultat d'exploitation (261,0 MMAD contre 235,0 MMAD en 2023) et du résultat net (186,7 MMAD contre 168,0 MMAD en 2023).

## 19. Société Minière de Bou Gaffer (SOMIFER)

### 1. Présentation

La société minière de Bou-Gaffer détenue en totalité par Managem suite à l'acquisition de 100% des parts de CTT, exploitait le gisement de cuivre de Bleida, situé à 80 km au Sud-est de Ouarzazate.

En 1997, suite à l'épuisement du gisement du cuivre Bleida et l'effondrement des cours, l'activité minière a été momentanément arrêtée. En conséquence, les effectifs ont été redéployés sur d'autres sites d'exploitation.

Toutefois, suite à l'effort de recherche de REMINEX, un nouveau gisement cuprifère a été découvert. Somifer produit désormais du concentré de cuivre à partir du minerai de Jbel Laasel sur le site de Bleida.

### 2. Historique

Date	Faits marquants
1980	Ouverture de la mine de Bleida.
1989	Réalisation à l'échelle industrielle d'un procédé de lixiviation sur le minerai oxydé.
1997	Fermeture de la mine de Bleida suite à l'épuisement effectif de la mine.
2010	Lancement des travaux d'exploration dans les permis cuivre. L'essentiel de ces permis se situent sur la boutonnière de Bleida.
2013	Démarrage de la production de Jbal Lassel à Bleida.
2016	Augmentation de la production à Bleida de + 40% grâce à la mise en évidence et le démarrage de la production des chantiers « sulfures ».
2017	Augmentation de la production de 13%.
2018	Consolidation de la production +8%. Amélioration des cours de presque 1 000 USD par rapport à la même période.
2020	Augmentation des volumes traités et amélioration de la récupération usine suite aux travaux de géométallurgie réalisés avec le centre de recherche
2023	Consolidation des résultats par rapport à 2022, malgré la baisse des cours du cuivre.
2024	Baisse de la production de 8% par rapport à 2023

Source : Managem

### 3. Relations entre SOMIFER et les autres entités du Groupe

Les relations entre SOMIFER et les filiales opérationnelles du Groupe sont régies par les conditions normales de marché. Si des conditions spéciales étaient appliquées, les flux seraient alors régis par des conventions réglementées.

Il existe des contrats et conventions entre les sociétés supports et SOMIFER pour l'exécution de travaux ou prestations, conclues aux conditions de marché.

A noter également que SOMIFER a conclu un contrat de distribution avec Manatrade.

### 4. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de la SOMIFER au 31 décembre 2024 :

Données au 31 décembre 2024			
Dénomination sociale	SOMIFER		
Siège social	Twin Center Tour A bd Zerktouni Casablanca – Maroc		
Date de création	1950		
Capital Social	88,9 MMAD		
Nombre de titres détenus	888 882		
Montant du capital détenu	88,9 MMAD		
% du capital détenu et des droits de vote	100,0%		
Société détentrice du capital et des droits de vote	Managem		
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2022 : 487,8 - 2023 : 510,16 - 2024 : 491,60		
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2022 : 102,1 - 2023 : 95,73 - 2024 : 84,30		
Résultat net (en MMAD)	2022 : 64,7 - 2023 : 55,17 - 2024 : 45,90		
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2024	Néant		
Situation nette (en MMAD)	2022	2023	2024
	237,5	292,6	338,5

Source : Managem

\*Appartenant à 100% à CTT

En 2024, la situation nette de SOMIFER s'élève à 338,5 MMAD, contre 292,6 MMAD en 2023 et 237,5 MMAD en 2022, confirmant une progression continue sur la période.

Le chiffre d'affaires ressort à 491,6 MMAD en 2024, contre 510,2 MMAD en 2023 et 487,8 MMAD en 2022.

Le résultat d'exploitation s'établit à 84,3 MMAD en 2024, après 95,7 MMAD en 2023 et 102,1 MMAD en 2022, tandis que le résultat net atteint 45,9 MMAD en 2024, contre 55,2 MMAD en 2023 et 64,7 MMAD en 2022.

## 20. SAGHRO

### 1. Présentation

Détenue à 100% par Managem SA, la Compagnie minière de SAGHRO a été créée pour porter des projets de développement de cuivre dans le sud du Maroc, notamment le projet Bouskour.

Le prospect de Bouskour est situé dans le Saghro à 50 Km à l'Est de la ville d'Ouarzazate. Il est accessible par une piste carrossable de 40 Km à partir du village de Skoura.

Le prospect a fait objet d'une ancienne exploitation jusqu'à une profondeur de 100 m par la Société des Mines de Bouskour jusqu'à la fermeture en 1977.

Les travaux de recherche ont été repris en 2007 pour évaluer le potentiel en cuivre et autres métaux de base. Les travaux réalisés à ce jour montrent que la minéralisation cuprifère pourrait s'enraciner jusqu'à -500m de profondeur. Les résultats obtenus jusqu'à présent pourraient donner lieu à une activité industrielle si la conjoncture des cours du Cuivre reste favorable. Le projet est aujourd'hui en cours d'étude de faisabilité.

### 2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de la Compagnie Minière de SAGHRO (SAGHRO) au 31 décembre 2024 :

Données au 31 décembre 2024			
Dénomination sociale	Compagnie Minière de Saghro		
Siège social	Twin Center Tour A bd Zerktouni Casablanca – Maroc		
Date de création	2011		
Capital Social	50,0 MMAD		
Nombre de titres détenus	500 000		
Montant du capital détenu	50,0 MMAD		
% du capital détenu et des droits de vote	100%		
Société détentrice du capital et des droits de vote	Managem		
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2022 : 1,2 - 2023 : 0,69 - 2024 : 0,12		
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2022 : -0,0 - 2023 : -0,3 - 2024 : -0,04		
Résultat net (en MMAD)	2022 : -1,1 - 2023 : -0,4 - 2024 : -0,05		
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2023	Néant		
Situation nette (en MMAD)	2022 48,4	2023 47,92	2024 47,90

Source : Managem

En 2024, SAGHRO enregistre un chiffre d'affaires de 0,12 MMAD, en baisse par rapport aux 0,69 MMAD réalisés en 2023. Par ailleurs, le résultat d'exploitation et le résultat net s'établissent respectivement à -0,04 MMAD et -0,05 MMAD sur la période.

## 21. COMPAGNIE MINIERE D'OUMEJRANE (CMO)

### 1. Présentation

La société Oumejrane, détenue à 100% par Managem SA, a été créée en 2011 pour porter le projet de production de concentré de cuivre à partir des prospects cuprifères de Bounhas, de Rich Merzoug, de Afilou nkhou, de Oumejrane Nord et de Boukerzia, tous situés sur un périmètre de 17 Km par rapport Bounhas, dans la province de Tinghir.

A noter que Managem SA a signé un accord de cession avec MetalNRG en octobre 2024.

En 2025, Managem SA a cédé la compagnie minière d'Oumejrane à Purple Hedge.

### 2. Historique

Date	Faits marquants
2010	Après avoir remporté l'appel d'offre international lancé par l'ONHYM pour l'acquisition du gisement d'Oumejrane, Managem entame les travaux d'exploration sur le site.
2011	Travaux de délimitation, certification géologique, et exploration sur le gisement cuprifère d'Oumejrane. Création de la société CMO.
2012	Finalisation de l'étude de faisabilité du projet cuprifère d'Oumejrane et début du projet de construction.
2013	Finalisation des travaux de construction de l'extension du projet.
2014	Démarrage de la production de cuivre.
2018	Augmentation de capital de l'ordre de 200 MMAD.
2022	Poursuite des actions d'améliorations des performances opérationnelles
2023	Baisse des cours de vente de Cuivre impactant à la baisse les résultats de CMO
2025	Cession de CMO à Purple Hedge

Source : Managem

### 3. Relations entre CMO et les autres entités du Groupe

Les relations entre CMO et les filiales opérationnelles du Groupe sont régies par les conditions normales de marché. Si des conditions spéciales étaient appliquées, les flux seraient alors régis par des conventions réglementées.

Il existe des contrats et conventions entre les sociétés supports et CMO pour l'exécution de travaux ou prestations, conclues aux conditions de marché.

A noter également que CMO a conclu un contrat de distribution avec Manatrade.

#### 4. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de la Compagnie Minière d'Oumejrane (CMO) au 31 décembre 2024 :

Données au 31 décembre 2024			
Dénomination sociale	Compagnie Minière d'Oumejrane*		
Siège social	Twin Center Tour A bd Zerktouni Casablanca – Maroc		
Date de création	2011		
Capital Social	512 MMAD		
Nombre de titres détenus	5 120 000		
Montant du capital détenu	100 MMAD		
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%		
Société détentrice du capital et des droits de vote	Managem		
Chiffre d'affaires (MMAD)	2022 : 284,0 - 2023 : 236,2 - 2024 : 244,11		
Résultat d'exploitation (MMAD)	2022 : 15,4 - 2023 : 3,9 - 2024 : -56,15		
Résultat net (MMAD)	2022 : -8,9 - 2023 : -39,2 - 2024 : -97,97		
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2024	Néant		
Situation nette (en MMAD)	2022	2023	2024
	-7,2	52,6	375,65

Source : Managem

\*La société a été cédée en janvier 2025.

En 2024, la situation nette de la Compagnie Minière d'Oumjrane (CMO) a enregistré une forte progression, passant de 52,6 MMAD en 2023 à 375,7 MMAD en 2024. Cette amélioration est expliquée par l'augmentation de capital de 420 MMAD, pour s'établir à 512 MMAD avec un nombre de titre détenus à hauteur de 5 120 000 titres.

En revanche, le résultat net a poursuivi sa baisse, s'établissant à -97,97 MMAD contre -39,2 MMAD en 2023, en lien avec une hausse modérée du chiffre d'affaires, passé de 236,2 MMAD à 244,1 MMAD, et une dégradation du résultat d'exploitation (-56,2 MMAD en 2024 contre 3,9 MMAD en 2023).

## 22. COMPAGNIE MINIERE DE DADES (CMD)

### 1. Présentation

La Compagnie Minière de Dadès (CMD) est une filiale de Managem détenue à 100%, créée en 2015 pour porter des prospects cuivre.

### 2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de la Compagnie Minière de Dadès au 31 décembre 2024 :

Données au 31 décembre 2024			
Dénomination sociale	Compagnie Minière de Dadès		
Siège social	Twin Center Tour A bd Zerktouni Casablanca – Maroc		
Date de création	2015		
Capital Social	50,0 MMAD		
Nombre de titres détenus	500 000		
Montant du capital détenu	50,0 MMAD		
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%		
Société détentrice du capital et des droits de vote	Managem		
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2022 : néant - 2023 : Néant - 2024 : Néant		
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2022 : 0,0 - 2023 : -0,25 - 2024 : -1,50		
Résultat net (en MMAD)	2022 : 1,1 - 2023 : 1,13 - 2024 : -1,30		
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2024	Néant		
Situation nette (en MMAD)	2022 56,1	2023 57,39	2024 56,10

Source : Managem

En 2024, la situation nette de la Compagnie Minière de Dades reste quasiment stable, passant de 57,39 MMAD en 2023 à 56,10 MMAD. L'activité commerciale demeure inexistante pour la troisième année consécutive, aucun chiffre d'affaires n'ayant été réalisé entre 2022 et 2024. Par ailleurs, la société continue d'enregistrer des résultats négatifs, avec un résultat d'exploitation de -1,50 MMAD et un résultat net de -1,30 MMAD en 2024.

## 23. Compagnie de Métallurgie Anti-Atlas (MAA)

### 1. Présentation

Métallurgie Anti-Atlas est la société qui constitue avec AGM les deux entités qui exploitent et transforment le cuivre de la mine de Tizert. Le projet Tizert est porté en termes d'investissement à hauteur de 66% par MAA qui va traiter et exporter le concentré de cuivre.

## 2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de la Compagnie de Métallurgie Anti-Atlas (MAA) au 31 décembre 2024 :

Données au 31 décembre 2024	
Dénomination sociale	Métallurgie Anti-Atlas
Siège social	Twin Center Tour A bd Zerktouni Casablanca – Maroc
Date de création	26 avril 2022
Capital Social	50 MMAD
Nombre de titres détenus	500 000
Montant du capital détenu	50 MMAD
% du capital détenu et des droits de vote	99,99%
Société détentrice du capital et des droits de vote	AGM
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2022 : 0,0 – 2023 : 0,38 - 2024 : 0,54
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2022 : -51,0 – 2023 : -0,36 - 2024 : -10,71
Résultat net (en MMAD)	2022 : -57,5 – 2023 : -1,02 - 2024 : -16,30
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2024	Néant
Situation nette (en MMAD)	2022 : 12,4 – 2023 : 49,92 - 2024 : 15,46

Source : Managem

En 2024, la société Métallurgie Anti-Atlas affiche une baisse de la situation nette, passant de 49,92 MMAD à 15,46 MMAD, cette baisse s'expliquant par la forte dégradation du résultat d'exploitation et du résultat net, qui diminuent respectivement de -0,36 à -10,71 MMAD et de -1,02 à -16,03 MMAD au cours de la période.

## 24. Société Guemassa Green Metallurgy (GGM)

### 1. Présentation

Société Guemassa Green Metallurgy a pour objet de loger des projets de la transition énergétique en cours d'opérationnalisation ou d'étude.

### 2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de la Société Guemassa Green Metallurgy S.A au 31 décembre 2024 :

Données au 31 décembre 2024	
Dénomination sociale	Guemassa Green Metallurgy (GGM)
Siège social	Twin Center Tour A bd Zerktouni Casablanca – Maroc
Date de création	20-sept-22
Capital Social	50 MMAD
Nombre de titres détenus	499 996
Montant du capital détenu	50 MMAD
% du capital détenu et des droits de vote	100%
Société détentrice du capital et des droits de vote	Managem
Chiffre d'affaires (en kMAD)	2023 : Néant - 2024 : 39,13
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2022 : 0,0 - 2023 : -0,09 - 2024 : 23,75
Résultat net (en MMAD)	2022 : 0,0 - 2023 : -0,20 - 2024 : -29,60
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2024	Néant
Situation nette (en MMAD)	2022 : 12,5 - 2023 : 49,78 - 2024 : 70,23

Source : Managem

En 2024, la situation nette de Guemassa Green Metallurgy (GGM) poursuit sa progression, atteignant 70,23 MMAD, contre 49,8 MMAD en 2023 et 12,5 MMAD en 2022.

Le résultat net ressort à -29,6 MMAD en 2024, contre -0,2 MMAD en 2023, tandis que le résultat d'exploitation s'établit à 23,75 MMAD, en hausse par rapport à -0,09 MMAD en 2023.

Le chiffre d'affaires, pour sa part, s'élève à 39,13 MMAD en 2024, traduisant le démarrage progressif de l'activité de la société.

### III.3.3 Relations entre Managem et ses filiales en 2024

#### 1. Les conventions nouvelles conclues au cours de l'exercice 2024

##### 1. **Convention de prêt conclue entre MANAGEM SA et sa filiale MANAGOLD**

Nature et objet de la convention : Cette convention prévoit la mise à la disposition de la société MANAGOLD d'un prêt à hauteur de 19.940.179,46 USD en 2024, dans le but de participer au développement des projets aurifères de cette dernière.

Modalités essentielles : Ce prêt est rémunéré au taux annuel de 5,34% en 2024.

Montant comptabilisé : Au titre de l'exercice 2024, les produits comptabilisés par MANAGEM S.A., dans le cadre de cette convention, s'élèvent à 630 KMAD Hors Taxes.

Montant encaissé des intérêts : Aucun montant n'a été encaissé ou décaissé, dans le cadre de cette convention, au cours de l'exercice 2024.

Solde du prêt au 31/12/2024 : 19.940.179,46 USD

##### 2. **Convention de prêt conclue entre MANAGEM SA et sa filiale MANA ENERGY LIMITED (Ex SOUND ENERGY MOROCCO EAST LIMITED)**

Nature et objet de la convention : Afin de financer sa quote-part des frais de développement (back cost) des projets gaz Tendrara phase 1 opérés par MANA ENERGY LIMITED à travers sa succursale marocaine, MANAGEM S.A. a consenti à la société, en 2024, un prêt de 13.060.703,00 USD.

Modalités essentielles : Ce prêt est rémunéré au taux annuel de 5,34% en 2024.

Montant comptabilisé : Au titre de l'exercice 2024, les produits comptabilisés par MANAGEM S.A., dans le cadre de cette convention, s'élèvent à 433 KMAD Hors Taxes.

Montant encaissé des intérêts : Aucun montant n'a été encaissé, dans la cadre de cette convention, au cours de l'exercice 2024.

Solde du prêt au 31/12/2024 : 13.060.703,00 USD

##### 3. **Convention d'avances en compte courant conclue entre MANAGEM SA et sa filiale MANAGOLD**

Nature et objet de la convention : Cette convention prévoit la capitalisation des dividendes à recevoir par MANAGEM S.A en comptes courants à hauteur de 17.862.159,40 USD.

Modalités essentielles : Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2024, ces avances ont été rémunérées au taux de 5,34%.

Montant comptabilisé : Au titre de l'exercice 2024, les produits comptabilisés par MANAGEM S.A., dans le cadre de cette convention, s'élèvent à 2 360 KMAD Hors Taxes.

Montant encaissé des intérêts : Aucun montant n'a été encaissé, dans la cadre de cette convention, au cours de l'exercice 2024.

Solde des avances au 31/12/2024 : 17.862.159,40 USD

#### **4. Convention de gestion, de suivi des approvisionnements et de la logistique conclue entre MANAGEM SA et sa filiale BOTO SA**

Date de signature : 1er janvier 2024

Nature et objet de la convention : Par la présente convention, MANAGEM s'engage à fournir à BOTO SA, qui l'accepte, les services de gestion et de suivi des approvisionnements et de la logistique tels que définis (les Services) et dans les conditions déterminées ci-après.

MANAGEM S.A. assurera pour le compte de BOTO SA les opérations suivantes :

1. Assistance à la mise en place des procédures régissant le choix des fournisseurs, notamment l'homologation et l'évaluation de ces derniers ;
2. Rédaction des cahiers des charges ;
3. Lancement des appels d'offres ;
4. Choix des fournisseurs ;
5. Négociation des contrats-cadres ;
6. Négociation des conditions générales et spécifiques d'achat ;
7. Gestion des plateformes logistiques ;
8. Réalisation des approvisionnements en consommables, pièces de rechange et investissements ;
9. Etc.

Modalités essentielles :

En contrepartie des Services fournis dans le cadre de la présente Convention, le Client procédera au versement d'une rémunération fixée à 5% des achats stockés et non stockés, couvrant les approvisionnements en matériel, consommables et pièces de rechange pour les besoins de développement, l'exploitation et la maintenance.

Montant comptabilisé : Au titre de l'exercice 2024, les produits comptabilisés par MANAGEM S.A., dans le cadre de cette convention, s'élèvent à 55 080 KMAD Hors Taxes.

Montant encaissé ou décaissé : Aucun montant n'a été encaissé ou décaissé, dans la cadre de cette convention, au cours de l'exercice 2024.

#### **2. Les conventions conclues au cours des exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice.**

##### **2.1 Convention d'assistance conclue entre MANAGEM S.A et ses filiales**

###### **2.1.1. Convention d'assistance conclue entre MANAGEM S.A et ses filiales locales**

Date de signature : 1er janvier 2022

Date d'entrée en vigueur : 1er janvier 2022

Nature et objet des prestations :

##### **(i) Prestations d'administration des affaires :**

MANAGEM S.A assurera pour le compte de ses filiales les opérations suivantes :

- Prestations de la direction générale en vue d'assurer le suivi et coordination des différentes activités opérationnelles et fonctionnelles ;

- Gestion courante des opérations de trésorerie ;
- Gestion et suivi des contrats de couverture des matières premières et taux de change ;
- Contrôle de gestion relatif à la préparation des plans et des budgets, la conception et la mise en place de systèmes de gestion, l'élaboration des tableaux de bord, le suivi des indicateurs de performance, le calcul des coûts de revient, Etc. ;
- Assistance comptable ;
- Assistance fiscale ;
- Assistance en matière d'audit et de Risk management ;
- Assistance juridique ;
- Développement et administration des systèmes d'information.

**(ii) Gestion et le suivi des approvisionnements et de la logistique :**

MANAGEM S.A assurera pour le compte de ses filiales, notamment les opérations suivantes :

- Assistance à la mise en place des procédures régissant le choix des fournisseurs notamment l'homologation et l'évaluation de ces derniers ;
- Rédaction des cahiers de charges ;
- Lancement des appels d'offres ;
- Choix des fournisseurs ;
- Négociation des contrats-cadre ;
- Négociation des conditions générales et spécifiques d'achat ;
- Gestion des plateformes logistiques ;
- Réalisation des approvisionnements en consommables, pièces de rechange et investissements ;
- Etc.

**(iii) Administration du personnel**

MANAGEM S.A assurera pour le compte de ses filiales, notamment les opérations suivantes :

- Recrutement du personnel ;
- Formation du personnel ;
- Gestion de la paie ;
- Gestion des plans de carrière ;
- Gestion de la communication interne et externe ;
- Gestion et organisation des activités à caractère social et sociétal ;
- Gestion de l'hygiène et de la sécurité du travail ;
- Gestion de la médecine du travail ;
- Mise en place de la démarche qualité.

Modalités essentielles : En contrepartie des prestations d'assistance fournies dans le cadre de la présente Convention, les filiales procéderont au versement d'une rémunération définie comme suit :

- Pour les prestations d'administration des affaires : en fonction de la quote-part revenant aux filiales déterminées sur la base « i » des dépenses de fonctionnement des directions fonctionnelles (financières, juridique, audit et Risk-management et systèmes d'informations) engagées par MANAGEM pour fournir les prestations, majorées d'une marge de pleine concurrence et « ii » d'une clé de répartition tenant compte de la nature des activités couvertes par ladite assistance.
- Pour les prestations de gestion et de suivi des approvisionnements et de la logistique : en fonction de la quote-part revenant aux filiales déterminées sur la base « i » des dépenses de fonctionnement de la direction des achats et logistique engagées par MANAGEM pour fournir les prestations,

majorées d'une marge de pleine concurrence et « ii » d'une clé de répartition correspondant à la quote-part des filiales en nombre (bons de commande) et en valeur des achats effectués par ladite direction.

- Pour les prestations d'administration du personnel : en fonction de la quote-part revenant aux filiales déterminées sur la base « i » des dépenses de fonctionnement de la Direction des Ressources Humaines et Communication engagées par MANAGEM pour fournir les prestations, majorées d'une marge de pleine concurrence et « ii » d'une clé de répartition tenant compte de la quote-part des filiales en nombre (effectifs) et en valeur (masse salariale) de la rémunération gérée par ladite direction.

Montant comptabilisé : les produits comptabilisés répartis par filiales au titre de l'exercice 2024 sont détaillés comme suit :

Filiale	Administration des affaires	Administration du personnel	Gestion et suivi des approvisionnements	Total (En KMAD)
AGM	17 929	4 834	1 631	24 395
CMG	13 226	9 101	1 526	28 853
CTT	2 412	11 468	1 599	15 479
DADES	1 848	429	140	2 418
GGM	5 067	614	834	6 514
MAA	19 273	1 225	928	21 427
CMO	6 815	3 309	917	11 041
REMINEX	4 660	5 511	189	10 360
SMI	24 607	13 043	1 962	39 612
SOMIFER	8 103	2 708	789	11 600
TECHSUB	8 290	5 548	702	14 541
<b>Total</b>	<b>112 232</b>	<b>57 789</b>	<b>11 218</b>	<b>181 239</b>

Source : Managem

Montant encaissé ou décaissé : le montant encaissé au titre de cette convention courant l'exercice 2024 est détaillé comme suit :

Filiale	Encaissements et décaissements (En KMAD)
AGM	27 859
CMG	29 573
CTT	35 501
CMO	14 324
REMINEX	12 480
SMI	41 184
SOMIFER	16 450
TECHSUB	18 842
GGM	3 066
MAA	20 557
<b>Total</b>	<b>219 836</b>

Source : Managem

### 2.1.2. Convention d'assistance conclue entre MANAGEM S.A et ses filiales étrangères

Nature et objet des prestations :

**(i) Administration des affaires :**

Ce volet porte sur les prestations fournies par MANAGEM S.A à ses filiales, dans les domaines de la direction générale, de la gestion courante des opérations de trésorerie, du contrôle de gestion, de l'assistance financière, juridique, fiscale, du développement et de l'administration des systèmes d'information, de la commercialisation et de l'administration des ventes.

**(ii) Gestion de suivi des approvisionnements**

MANAGEM S.A assure les approvisionnements en consommables et pièces de rechange pour les besoins de l'exploitation et de la maintenance de ses filiales.

**(iii) Administration du personnel**

MANAGEM S.A assure la gestion de la paie, le recrutement des agents de maîtrise et des ouvriers, la formation, la communication et la mise en place de la démarche qualité.

Modalités essentielles : En contrepartie des prestations d'assistance fournies dans le cadre de la présente convention, les filiales procéderont au versement d'une rémunération définie comme suit :

- Pour les prestations d'administration des affaires : la rémunération est fixée à 2,5% du chiffre d'affaires hors taxes.
- Pour les prestations de gestion et de suivi des approvisionnements : la rémunération est fixée à 5% des achats stockés
- Pour les prestations d'administration du personnel : la rémunération est fixée à 5% de la masse salariale pour l'ensemble des filiales.

Montant comptabilisé : Au titre de l'exercice 2024, le montant total des produits comptabilisés par MANAGEM S.A., dans le cadre de cette convention, s'élève à 225 102 KMAD Hors taxes détaillé comme suit par filiale et par prestation :

**(i) Administration des affaires :**

Filiale	Taux	Rémunération (En KMAD)
SMM	2,5%	66 379
MANUB	2,5%	23 127
<b>Total</b>		<b>89 506</b>

Source : Managem

**(ii) Gestion du suivi des approvisionnements :**

Filiale	Taux	Rémunération (En KMAD)
SMM	5%	134 569
<b>Total</b>		<b>134 569</b>

Source : Managem

**(iii) Administration du personnel :**

Filiale	Taux	Rémunération (En KMAD)
SMM	5%	1 028
<b>Total</b>		<b>1 028</b>

Source : Managem

Montant encaissé : Au titre de l'exercice 2024, aucun montant n'a été encaissé par MANAGEM S.A., dans le cadre de cette convention.

**2.2 Convention de services techniques et support conclue entre MANAGEM et sa filiale BOTO Sénégal**

Date de signature : 25 avril 2023

Date d'entrée en vigueur : 25 avril 2023

Nature et objet de la convention : La convention prévoit que MANAGEM S.A assure pour sa filiale BOTO les services requis, et d'accomplir toutes autres tâches et fonctions qui sont raisonnablement requises par le client dans le cadre de ses activités ordinaires.

Modalités essentielles : La tarification des « Services support » sera déterminée en fonction des coûts attribués par MANAGEM et du pourcentage de ces coûts imputables pour le soutien du Client, avec une majoration de 5%. Par souci de clarté, les coûts attribués au Client seront établis en fonction des principes

énoncés au chapitre VI de l'ouvrage de 2022 appelé Principes applicables en matière de prix de transfert de l'Organisation de Coopération et de Développement Economiques (OCDE), en sa version modifiée après la date de la présente Convention, en ce qui a trait aux services intragroupes à faible valeur ajoutée. Les Parties s'accorderont en début de chaque année, sur le coût attribué à cet effet.

En outre, préalablement à la majoration de 5%, le cas échéant, les frais comprendront ce qui suit :

- Tous les coûts facturés par des tiers et payés par MANAGEM dans le cadre de la prestation de Services de support, y compris les taxes applicables qui ne sont pas récupérables ; les factures des tiers-fournisseurs (en l'espèce, sous-traitants de MANAGEM) doivent être annexés à la facture principale du prestataire MANAGEM.
- Tous les autres coûts directs et indirects engagés par MANAGEM dans le cadre de la prestation de Services techniques ou de support, y compris les taxes applicables qui ne sont pas récupérables. Les montants qui seront indiqués sur les factures seront nets d'impôts (contrat hors fiscalité). L'ensemble des impôts et taxes résultant de l'exécution dudit contrat et dus dans le pays de résidence du Client seront à la charge exclusive de ce dernier

Montant comptabilisé : Au titre de l'exercice 2024, le montant comptabilisé en produits s'élève à 5 736 KMAD.

Montant encaissé ou décaissé : Aucun montant n'a été encaissé ou décaissé, dans le cadre de cette convention, au cours de l'exercice 2024.

### **2.3 Convention de gestion de trésorerie conclue entre MANAGEM S.A et ses filiales**

Nature et objet de la convention : Cette convention prévoit la mise en commun de l'ensemble des disponibilités des différentes unités du Groupe dans le but d'optimiser, à la fois le recours au crédit et le placement des excédents de trésorerie.

Modalités essentielles : Les comptes courants débiteurs et avances de trésorerie, octroyées par MANAGEM S.A. à ses filiales ainsi sont rémunérés au taux maximum des intérêts déductibles des comptes courants d'associés fixé annuellement par arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances majoré de 1,5 points. A ce titre, le taux de rémunération appliqué en 2024 est de 4,69 %.

Le compte courant créditeur et les avances octroyées par les filiales SMI, CMG, SAMINE, CMO & DADES à MANAGEM SA ont été rémunérés au taux de 4,69 % en 2024.

Montant comptabilisé : Au titre de l'exercice 2024, les produits et charges, comptabilisés par MANAGEM S.A., dans le cadre de cette convention, s'élèvent respectivement à 195 852 KMAD et 47 926 KMAD :

**Produits financiers :**

<b>Filiale</b>	<b>Montant en KMAD</b>
AKKA GOLD MINING	40 019
GGM	10 523
CTT	38 347
CTTA	1 040
MAA	38 841
CMO	6 482
REMINEX	12 081
SAGAX	117
SAGHRO	9 914
CMD	558
SOMIFER	13 426
TECHSUB	24 503
<b>Total</b>	<b>195 852</b>

Source : Managem

**Charges financières :**

<b>Filiale</b>	<b>Montant en KMAD</b>
SMI	18 043
CMD	423
CMG	29 006
SAMINE	370
CMO	84
<b>Total</b>	<b>47 926</b>

Source : Managem

Montants encaissé ou décaissé des intérêts : Au cours de l'exercice 2024, cette convention a généré des encaissements de 148 251 KMAD et des décaissements de 44 722 KMAD :

**Encaissements :**

Filiale	Encaissements (en KMAD)
AGM	31 054
GGM	6 735
CTT	29 737
CMO	9 733
REMINEX	9 735
SOMIFER	4 587
TECHSUB	20 099
CTTA	739
SAGAX	93
SAGHRO	8 030
DADES	107
MAA	27 602
<b>Total</b>	<b>148 251</b>

Source : Managem

**Décaissements :**

Filiale	Décaissement ( en KMAD)
CMG	29 011
CMD	0
SMI	15 399
SAMINE	312
<b>Total</b>	<b>44 722</b>

Source : Managem

### Soldes des avances au 31 décembre 2024 :

Filiale	Solde débiteur	Solde créditeur
AGM	1 001 021	0
CTT	824 775	0
CTTA	27 519	0
MAA	1 065 500	0
REMINEX	268 088	0
SAGAX	3 075	0
SAGHRO	221 260	0
SAMINE	0	3 575
SOMIFER	276 871	0
TECHSUB	520 689	0
SMI	0	352 053
CMD	92 156	0
CMG	0	751 213
GGM	402 625	50 000
<b>Total</b>	<b>4 723 579</b>	<b>1 156 841</b>

Source : Managem

#### **2.4 Convention de couverture des métaux conclue entre MANAGEM S.A et ses filiales**

Nature et objet de la convention : Cette convention prévoit la réalisation par MANAGEM S.A. pour le compte de ses filiales des opérations de couverture de métaux.

Modalités essentielles : L'encours global de ces opérations de couverture, assorties d'une garantie de MANAGEM SA s'élève à -485 484 KMAD au 31 décembre 2024 (Comptabilisé en Hors bilan).

Montant comptabilisé en charges ou produits : Néant

Montant encaissé ou décaissé : Aucun montant n'a été encaissé ou décaissé, dans le cadre de cette convention, au cours de l'exercice 2024.

#### **2.5 Convention de compte courant conclue entre MANAGEM S.A et sa filiale société des Mines de Mandina « SMM »**

Nature et objet de la convention : Cette convention prévoit la mise à la disposition de la société des mines de MANDIANA « SMM » d'avances en comptes courants à hauteur de 7 615 000,00 USD en 2020, dans le but de participer au développement des projets de cette dernière.

Modalités essentielles : Ces avances de trésorerie sont rémunérées aux taux Libor USD majoré de 7%.

Montant comptabilisé : Cette convention n'a pas produit d'effets au titre de l'exercice 2024.

Montant encaissé ou décaissé : Aucun montant n'a été encaissé ou décaissé, dans la cadre de cette convention, au cours de l'exercice 2024.

Solde des avances au 31 décembre 2024 : Néant.

## **2.6 Convention d'avances en compte courant conclue entre MANAGEM S.A et sa filiale MANAGOLD**

Nature et objet de la convention : Cette convention prévoit la mise à la disposition de la société MANAGOLD d'avances en comptes courants à hauteur de 80 157 647,00 USD en 2020 et 5 000 000,00 USD en 2021, dans le but de participer al développement des projets de cette dernière.

Modalités essentielles : Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2024, ces avances de trésorerie octroyées ont été rémunérées aux taux de 5,34%.

Montant comptabilisé : Au titre de l'exercice 2024, les produits comptabilisés par MANAGEM S.A., dans le cadre de cette convention, s'élèvent à 61 728 KMAD Hors Taxes.

Montant encaissé des intérêts : Aucun montant n'a été encaissé, dans le cadre de cette convention, au cours de l'exercice 2024.

Solde des avances au 31/12/2024 : 85 157 647,00 USD

## **2.7 Convention de prêt conclue entre MANAGEM S.A et sa filiale MANAGOLD**

Nature et objet de la convention : Cette convention prévoit la capitalisation des dividendes à recevoir par MANAGEM S.A en prêt à hauteur de 80 054 458,82 USD.

Modalités essentielles : Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2024, ce prêt a été rémunéré au taux de 5,80%.

Montant comptabilisé : Au titre de l'exercice 2024, les produits comptabilisés par MANAGEM S.A., dans le cadre de cette convention, s'élèvent à 51 049 KMAD Hors Taxes.

Montant encaissé des intérêts : Aucun montant n'a été encaissé, dans le cadre de cette convention, au cours de l'exercice 2024.

Solde des avances au 31/12/2024 : 80 054 458,82 USD

## **2.8 Convention de prêt conclue entre MANAGEM S.A et sa filiale MANAGOLD**

Nature et objet de la convention : Cette convention prévoit la mise à la disposition de la société MANAGOLD d'un prêt à hauteur de 35 899 248,82 Euros en 2020, dans le but de participer au développement des projets de cette dernière.

Modalités essentielles : Ce prêt est rémunéré au taux annuel de 5,13% en 2024.

Montant comptabilisé : Au titre de l'exercice 2024, les produits comptabilisés par MANAGEM S.A., dans le cadre de cette convention, s'élèvent à 7 923 KMAD Hors Taxes.

Montant encaissé des intérêts : Aucun montant n'a été encaissé, dans la cadre de cette convention, au cours de l'exercice 2024.

Solde des avances au 31 décembre 2024 : 11 542 272,07 Euros

## **2.9 Convention de prêt conclue entre MANAGEM S.A et sa filiale MANAGOLD**

Nature et objet de la convention : Afin de participer au développement des projets de la société, notamment l'acquisition des actifs BAMBOUK, MANAGEM S.A a consenti à la société en 2022 un prêt de 18 993 352,33 USD et un complément de 196 000 000,00 USD en 2023.

Modalités essentielles Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2024, ces prêts ont été rémunérés au taux de 5,20% et 5.35 %.

Montant comptabilisé : Au titre de l'exercice 2024, les produits comptabilisés par MANAGEM S.A., dans le cadre de cette convention, s'élèvent à 122 375 KMAD Hors Taxes.

Montant encaissé d e s intérêts : Aucun montant n'a été encaissé, dans le cadre de cette convention, au cours de l'exercice 2024.

Solde du prêt au 31 décembre 2024 : 214 993 352,33 Euros

## **2.10 Convention de rémunération de la caution donnée, au titre de l'emprunt octroyé par CHAABI INTERNATIONAL BANK OFFSHORE au profit de RGGG, faisant partie du groupe MANAGEM**

Nature et objet de la convention : Cette convention porte sur l'engagement de cautionnement solidaire, pris par MANAGEM S.A. au profit de RGGG (Gabon), dans le cadre du financement du projet BAKOUDOU dont le montant principal s'élève à 20 000 000,00 USD.

Modalités essentielles : MANAGEM S.A. reçoit une rémunération au taux annuel de 2.5% appliqué sur l'encours de l'emprunt.

Montant comptabilisé : Cette convention n'a pas produit d'effets au titre de l'exercice 2024.

Montant encaissé ou décaissé : Aucun montant n'a été encaissé ou décaissé, dans le cadre de cette convention, au cours de l'exercice 2024.

## **2.11 Convention de mise à disposition du personnel conclue avec la société CTT filiale de MANAGEM S.A**

Nature et objet de la convention : Cette convention prévoit la mise à disposition du personnel de MANAGEM S.A. au profit de la société CTT.

Modalités essentielles : Cette prestation de mise à disposition du personnel est facturée au prix coûtant, toutes charges comprises.

Montant comptabilisé : Cette convention n'a pas produit d'effets au titre de l'exercice 2024.

Montant encaissé ou décaissé : Aucun montant n'a été encaissé ou décaissé, dans le cadre de cette convention, au cours de l'exercice 2024.

## **2.12 Convention de mise à disposition du personnel conclue avec la société MCM (Managem international for mining company) filiale de MANAGEM**

Nature et objet de la convention : Cette convention prévoit la mise à disposition du personnel de MANAGEM SA au profit de la société MCM au Soudan.

Modalités essentielles : Cette prestation de mise à disposition du personnel est facturée au prix coûtant, toutes charges comprises.

Montant comptabilisé : Cette convention n'a pas produit d'effets au titre de l'exercice 2024.

Montant encaissé ou décaissé : Aucun montant n'a été encaissé ou décaissé, dans le cadre de cette convention, au cours de l'exercice 2024.

### **2.13 Convention de mise à disposition du personnel conclue avec la société Lamikal**

Nature et objet de la convention : Cette convention prévoit la mise à disposition du personnel de MANAGEM SA au profit de la société Lamikal (République Démocratique du Congo).

Modalités essentielles : Cette prestation de mise à disposition du personnel est facturée au prix coûtant, toutes charges comprises.

Montant comptabilisé : Cette convention n'a pas produit d'effets au titre de l'exercice 2024.

Montant encaissé ou décaissé : Aucun montant n'a été encaissé ou décaissé, dans le cadre de cette convention, au cours de l'exercice 2024.

### **2.14 Convention de mise à disposition du personnel conclue avec la société RGGG filiale de MANAGEM S.A**

Nature et objet de la convention : Cette convention prévoit la mise à disposition du personnel de MANAGEM SA au profit de la société RGGG (Gabon).

Modalités essentielles : Cette prestation de mise à disposition du personnel est facturée au prix coûtant, toutes charges comprises.

Montant comptabilisé : Cette convention n'a pas produit d'effets au titre de l'exercice 2024.

Montant encaissé ou décaissé : Aucun montant n'a été encaissé ou décaissé, dans la cadre de cette convention, au cours de l'exercice 2024.

### **2.15 Convention de mise à disposition du personnel conclue avec la société Managem Gabon filiale du Groupe MANAGEM**

Nature et objet de la convention : Cette convention prévoit la mise à disposition du personnel de MANAGEM S.A. au profit de la société Managem Gabon.

Modalités essentielles : Cette prestation de mise à disposition du personnel est facturée au prix coûtant, toutes charges comprises.

Montant comptabilisé : Cette convention n'a pas produit d'effets au titre de l'exercice 2024.

Montant encaissé ou décaissé : Aucun montant n'a été encaissé ou décaissé, dans le cadre de cette convention, au cours de l'exercice 2024.

## **2.16 Convention de mise à disposition de cadres conclue avec la société REMINEX filiale de MANAGEM**

Nature et objet de la convention : Cette convention prévoit la mise à disposition de cadres de REMINEX au profit de MANAGEM S.A.

Modalités essentielles : Cette prestation de mise à disposition de cadres est facturée au prix coûtant, toutes charges comprises.

Montant comptabilisé : Au titre de l'exercice 2024, les charges comptabilisées par MANAGEM S.A., dans le cadre de cette convention, s'élèvent à 13 466 KMAD Hors Taxes.

Montant décaissé : Au cours de l'exercice 2024, le montant décaissé, dans le cadre de cette convention, s'élève à 13 466 KMAD.

## **2.17 Convention de rémunération de gestion de couverture conclue avec la société RGGG faisant partie du GROUPE MANAGEM**

Nature et objet de la convention : Cette convention prévoit la mise en place d'un programme de couverture de l'OR au profit de la société RGGG.

Modalités essentielles Cette prestation de couverture est facturée au prix coûtant, toutes charges comprises.

Montant comptabilisé : Cette convention n'a pas produit d'effets au titre de l'exercice 2024.

Montant encaissé ou décaissé : Aucun montant n'a été encaissé ou décaissé, dans la cadre de cette convention, au cours de l'exercice 2024.

## **2.18 Convention de détachement de personnel conclue avec la société LA MINIÈRE DE LA LUKUGA S.P.R.L (LAMILU) Faisant partie du groupe MANAGEM**

Nature et objet de la convention : Cette convention prévoit la mise à disposition du personnel de MANAGEM SA et ses filiales au profit de la société LAMILU en République Démocratique du Congo (RDC).

Modalités essentielles : Cette prestation de mise à disposition du personnel est facturée au prix coûtant, toutes charges comprises.

Montant comptabilisé : Cette convention n'a pas produit d'effets au titre de l'exercice 2024.

Montant encaissé ou décaissé : Aucun montant n'a été encaissé ou décaissé, dans le cadre de cette convention, au cours de l'exercice 2024.

## **2.19 Convention de détachement de personnel conclue avec la société TANGANYIKA MINING COMPANY (TMC) faisant partie du groupe MANAGEM**

Nature et objet de la convention : Cette convention prévoit la mise à disposition du personnel de MANAGEM et ses filiales au profit de la société TMC en République Démocratique du Congo (RDC).

Modalités essentielles : Cette prestation de mise à disposition du personnel est facturée au prix coûtant, toutes charges comprises.

Montant comptabilisé : Cette convention n'a pas produit d'effets au titre de l'exercice 2024.

Montant encaissé ou décaissé : Aucun montant n'a été encaissé ou décaissé, dans le cadre de cette convention, au cours de l'exercice 2024.

### 3. Tableau récapitulatif des flux entre Managem et ses filiales :

EN MMAD	2022	2023	2024
<b>Convention d'avances en compte courant conclue entre MANAGEM SA et sa filiale MANAGOLD</b>			
Produits	0,114	139	61,728
Charges	0	0	0
Encaissements	0	0	0
Décaissements	0	0	0
<b>Convention d'avances en compte courant conclue entre MANAGEM SA et sa filiale MANAGOLD</b>			
Produits			2,360
Charges			0
Encaissements			0
Décaissements			0
<b>Convention de mise à disposition de cadres conclue avec la société REMINEX filiale de MANAGEM</b>			
Produits	0	0	0
Charges	8	5	13,466
Encaissements	0	0	0
Décaissements	11	5	13,466
<b>Convention de gestion de trésorerie entre Managem S.A et ses filiales</b>			
Produits		93	195,852
Charges		29	47,926
Encaissements		72	148,251
Décaissements		21	44,722
<b>Convention d'acquisition des titres de participation de AGM auprès de CMG filiale de MANAGEM</b>			
Produits	0	0	
Charges	0	0	
Encaissements	0	0	
Décaissements	935	0	
<b>Convention d'assistance conclue entre MANAGEM S.A et ses filiales locales</b>			
Produits			181,239
Charges			0
Encaissements			219,836
Décaissements			0
<b>Convention d'assistance conclue entre MANAGEM S.A et ses filiales étrangères</b>			
Produits			225,102
Charges			0
Encaissements			0
Décaissements			0
<b>Convention d'avances en compte courant conclue entre MANAGEM S.A et sa filiale MANAGOLD</b>			
Produits	11	87	
Charges	0	0	
Encaissements	0	0	

Décaissements	0	0	
<b>Convention d'avances en compte courant conclue entre MANAGEM S.A et sa filiale MANAGOLD</b>			
Produits		47	
Charges		0	
Encaissements		0	
Décaissements		0	
<b>Convention d'avances en compte courant conclue entre MANAGEM S.A et sa filiale MANAGOLD (BAMBOUK)</b>			
Produits		87	
Charges		0	
Encaissements		0	
Décaissements		0	
<b>Convention de pret conclue entre MANAGEM S.A et sa filiale MANAGOLD</b>			
Produits			0,630
Charges			0
Encaissements			0
Décaissements			0
<b>Convention de pret conclue entre MANAGEM S.A et sa filiale MANAGOLD</b>			
Produits	16	13	51,049
Charges	0	0	0
Encaissements	0	0	0
Décaissements	0	0	0
<b>Convention de pret conclue entre MANAGEM S.A et sa filiale MANAGOLD</b>			
Produits			7,923
Charges			0
Encaissements			0
Décaissements			0
<b>Convention de pret conclue entre MANAGEM S.A et sa filiale MANAGOLD</b>			
Produits			122,375
Charges			0
Encaissements			0
Décaissements			0
<b>Convention de prêt conclue entre MANAGEM SA et sa filiale MANA ENERGY LIMITED (Ex SOUND ENERGY MOROCCO EAST LIMITED)</b>			
Produits			0,433
Charges			0
Encaissements			0
Décaissements			0
<b>Convention de services techniques et support conclue entre MANAGEM et sa filiale BOTO Sénégal</b>			
Produits			5,736
Charges			0
Encaissements			0
Décaissements			0

<b>Convention de services techniques et support conclue entre MANAGEM et sa filiale BOTO Sénégal</b>			
Produits			55,080
Charges			0
Encaissements			0
Décaissements			0

#### 4. Synergies avec les filiales

Les sociétés de support (REMINEX, Techsub et Sagax) mettent à la disposition des filiales du Groupe Managem leurs expertises en exploration, en ingénierie, en valorisation des minerais, en forage et en géophysique.

Ces services sont régis par des contrats et conventions entre les sociétés de support et les filiales opérationnelles pour l'exécution de travaux ou prestations, conclus aux conditions de marché.

Les filiales de support du Groupe Managem sont présentées en section III.3.2.

### III.4. Secteur d'activité de Managem

#### 1 Le secteur minier au Maroc

##### 1. Présentation générale<sup>7</sup>

Le secteur des mines occupe une place importante dans l'économie marocaine, favorisée par la présence d'une structure géologique très variée et réputée pour la concentration de nombreuses substances minérales exploitées (phosphates, métaux de base, métaux précieux, roches et minéraux industriels).

Le secteur minier est, en effet, un pilier du développement socio-économique marocain du fait de l'importance de sa contribution dans l'économie. Dans ce cadre :

- Il contribue à hauteur de 6,0% en 2023 dans la formation du PIB marocain ;
- En volume, la valeur ajoutée des industries d'extraction a progressé de 13,0 % en 2024 (après -4,2 % en 2023). L'indice HCP de la production "industries extractives" fait état d'une hausse annuelle de 21 % en 2024.
- Les exportations de biens ont atteint 454,98 MMDH en 2024. Le poste "Phosphates et dérivés" s'est établi à ≈ 83,55 MMDH (≈ 19,1 % des exportations de biens), en hausse de +13,5 % sur un an
- Il participe au développement régional et rural, qui se matérialise par le nombre d'emplois directs créés par le secteur qui est de 49 000 emplois en 2023 ;
- Il est partie prenante du désenclavement des régions déshéritées ;
- Et il favorise l'essor des secteurs du transport et des ports.

Au-delà de sa position de premier exportateur mondial de phosphates et de ses dérivés, le Maroc dispose d'un sous-sol varié. En effet, ce dernier recèle de nombreuses substances minérales telles que :

- Métaux de base (Cuivre, Plomb, Zinc, etc.) ;
- Métaux précieux (or, argent) ;
- Substances utiles (fluorine, barytine) ;
- Divers autres produits (manganèse, fer, cobalt, etc.).

<sup>7</sup> Source : Ministère de la Transition Énergétique et du Développement Durable, HCP

A noter cependant qu'à l'instar des autres pays producteurs de minerais, la santé de l'industrie minière au Maroc dépend de plusieurs facteurs macroéconomiques, tels que la volatilité des cours des matières premières, la croissance économique des pays émergents et le niveau de la demande internationale sur les minerais.

A cet effet, de nombreuses mesures sont entreprises en permanence dans un objectif de découverte de nouveaux gisements, de développement de contrats commerciaux ou encore de couverture contre les risques de baisse de cours. Ces mesures concernent l'augmentation du taux de couverture du territoire marocain en termes de cartes des sols, l'élargissement de la chaîne de valeur dans l'objectif de produire des métaux à plus forte valeur ajoutée, la diversification des minerais produits et la promotion de la petite mine. Il s'agit également de l'augmentation des investissements dans la recherche et développement pour diminuer les coûts d'extraction et de transformation et pour mettre en place de nouveaux procédés de valorisation des minerais.

## 2. Fiche signalétique du secteur minier marocain

Le tableau suivant présente les principales caractéristiques du secteur minier marocain :

Caractéristiques	Données*
<b>Contribution au PIB (En 2025)</b>	10,0%
<b>Part dans les exportations nationales (En 2024)</b>	25,0%
<b>Production globale (En 2024)</b>	
<b>Produits miniers Produits transformés</b>	45 MT dont 30 MT de phosphates  ~12–13,5 MT pour les dérivés de phosphates
<b>Ventes totales (En 2024)</b>	<b>100,84 Mrds MAD</b>
<b>Exportations</b>	83,55 Mrds MAD
<b>Locales</b>	17,29 Mrds MAD
<b>Nombre de permis en vigueur (En 2024)</b>	
<b>Permis de recherche</b>	~ 5 500
<b>Cartes achevées dans le cadre du PNCG (En 2025)</b>	
<b>Cartes géologiques</b>	≈ 58% – 62% de taux de couverture du territoire
<b>Cartes géophysiques (En 2024)</b>	47,67% de taux de couverture du territoire
<b>Cartes géochimiques (En 2024)</b>	13,10% de taux de couverture du territoire

Source : Ministère de la Transition Énergétique et du Développement Durable

\*Dernières données disponibles

### 3. Exportation minière

Le tableau suivant présente l'évolution des exportations de certains produits d'origine minérale entre 2022 et 2024 :

Minerais	2022		2023		2024		Var 24/23
	Valeur (MMAD)	Part %	Valeur (MMAD)	Part %	Valeur (MMAD)	Part %	
Phosphates	13 390	60,48%	7 743	48,10%	8 525	73,42%	10,10%
Ferraille	2 705	12,22%	2 492	15,50%	n.a	n.a	-
Sulfate de Baryum	1 177	5,32%	1 130	7,00%	1 046	9,01%	-7,43%
Minerai de cuivre	1 634	7,38%	1 589	9,90%	1 659	14,29%	4,41%
Minerai de plomb	877	3,96%	857	5,30%	n.a	n.a	-
Autres	2 355	10,64%	2 294	14,20%	382	3,29%	-83,35%
<b>Total</b>	<b>22 138</b>	<b>100,00%</b>	<b>16 105</b>	<b>100,00%</b>	<b>11 612</b>	<b>100,00%</b>	<b>-27,90%</b>

Source : office des changes

Entre 2022 et 2023, les exportations des minerais sont passées de 22 138 MMAD à 16 105 MMAD, soit une baisse de 27,5%% entre 2022 et 2023.

Entre 2023 et 2024, les exportations des minerais sont passées de 16 105 MMAD à 11 612 MMAD, soit une baisse de 27,9%% entre 2023 et 2024.

## 2 Les principaux acteurs du secteur minier au Maroc

L'activité minière recense un nombre très important d'intervenants. En amont on retrouve les gouvernements et institutions (Ministères, offices) en charge de réguler le marché et veiller au respect de la législation et qui sont habilités à attribuer les permis et les autorisations relatives aux projets miniers.

En aval, on trouve principalement les maisons de trading et courtiers qui se chargent d'écouler la production minière sur le marché mondial provenant soit directement des producteurs ou des raffineurs et la proposer aux utilisateurs des différents métaux dans les autres secteurs de l'industrie.

Outre les opérateurs privés, le secteur minier marocain se caractérise par la présence de deux intervenants publics à savoir l'Office Chérifien des Phosphates (OCP) et l'Office National des Hydrocarbures et des Mines (ONHYM).

### 1. Opérateurs publics

#### 1. Groupe OCP

Le Groupe OCP est spécialisé dans l'extraction, la valorisation et la commercialisation de phosphates et de ses dérivés.

Créé en 1920, l'Office Chérifien des Phosphates a débuté son activité par l'extraction et le traitement des roches dans la région de Khouribga. Il se lance ensuite dans la transformation industrielle du minerai avec la création en 1965 de la plateforme Maroc Chimie à Safi. Progressivement, OCP s'est positionné sur tous les maillons de la chaîne de valeur, de l'extraction des roches à la commercialisation des produits phosphatés.

En 1975, l'Office Chérifien des Phosphates devient le Groupe OCP qui prendra le statut de Société Anonyme (sous la dénomination « OCP SA ») en 2008.

Le groupe OCP est aujourd'hui l'un des leaders mondiaux de la production d'engrais. Ce groupe verticalement intégré est présent sur l'ensemble de la chaîne de valeurs des phosphates, et est spécialisé dans l'extraction, la production et la commercialisation de phosphates, d'acide phosphorique et d'engrais phosphatés.

Les activités minières du groupe OCP sont situées dans les régions de Khouribga, de Gantour et de Boucraâ. Elles consistent en l'extraction, le traitement, l'enrichissement et la livraison de phosphates aux unités chimiques du groupe basées à Jorf Lasfar et Safi, ainsi qu'en l'exportation de roche vers plus de trente pays. Le Groupe compte environ 56 filiales et joint-ventures ainsi que plusieurs bureaux de représentation dans le monde. Le chiffre d'affaires consolidé s'établit à près de 96,98 milliards MAD à fin 2024<sup>8</sup>.

## 2. L'Office National des Hydrocarbures et des Mines (ONHYM)

L'ONHYM est un établissement public, né en 2005 de la fusion entre le Bureau de Recherche et de Participations Minières (BRPM) et l'Office National de Recherche et d'Exploitations Pétrolières (ONAREP). Il a repris les missions et les attributions de ces deux institutions tant au niveau de l'exploration minière que dans le domaine de la recherche pétrolière, notamment :

- La recherche minière en vue de mettre en évidence tous les prospectus susceptibles d'être économiquement exploitables ;
- La coopération avec les opérateurs privés nationaux et étrangers dans le cadre d'un partenariat touchant aussi bien les activités de l'exploration minière que celles de l'exploitation ;
- Les prestations de service (forages et travaux miniers).
- Les travaux de recherche minière au cours de l'année 2024 portent sur 40 projets situés dans les zones les plus prometteuses du pays. Les travaux propres de L'ONHYM concernent 23 projets. Les travaux en partenariats, quant à eux, intéressent 17 projets.

## 2. Opérateurs privés

### 1. Fédération De l'Industrie Minérale (FDIM)

Le secteur minier au Maroc bénéficie d'un cadre structurel bien établi, à travers notamment le regroupement de l'ensemble des opérateurs au sein de la Fédération De l'Industrie Minérale (FDIM). Cette dernière, créée en 1940, a occupé un rôle important dans les avancées qu'a connu le secteur en termes de structure de travail et de développement.

La FDIM a pour principales missions :

- L'information et les relations publiques : la fédération assure les échanges d'informations et d'expériences entre ses membres en collectant toutes les informations relatives à la production, la recherche, les ventes, les investissements et l'état des cours des substances minérales. Elle s'occupe également du développement des relations avec les organismes professionnels nationaux et internationaux ;
- La défense des intérêts de la profession : la FDIM représente la profession auprès des pouvoirs publics et étudie les différents textes de loi régissant la profession pour leur modernisation et leur adaptation au contexte socio-économique du pays ;
- La formation : la fédération organise des séminaires, colloques et tables rondes sur des thèmes d'intérêt commun pour l'ensemble de la profession minière ;

---

<sup>8</sup> Source : Site OCP

- La promotion : la FDIM représente le secteur minier national dans les manifestations internationales à caractère minier et entreprend des actions de promotion visant à inciter les investisseurs nationaux et internationaux à s'intéresser à l'activité de recherche, d'exploitation et de valorisation des richesses minières nationales.

## 2. Les principaux intervenants privés

Société	Caractéristiques
<b>Compagnie Minière de Touissite (CMT)</b>	<p>La Compagnie Minière de Touissite (CMT) a été créée en 1974 pour exploiter le gisement de plomb de Beddiane, découvert à proximité de l'ancienne mine épuisée de Touissit dans la région d'Oujda, au Nord-Est du Maroc. En 1996, CMT a étendu ses activités en acquérant la mine de Tighza dans la région de Meknès auprès de la Société Minière de Djebel Aouam (SMA).</p> <p>La mine de Tighza, située dans le Moyen Atlas, est devenue le principal centre d'exploitation de CMT depuis la fermeture de l'ancienne mine de Touissit en 2002. Cette mine constitue le plus grand gisement de plomb-argent au Maroc. Outre l'exploitation minière, CMT possède également des concessions et des permis d'exploration aurifère, avec un portefeuille conséquent comprenant 28 permis miniers sur des métaux de base et précieux répartis dans plusieurs régions du Maroc, incluant 5 concessions d'une durée de 75 ans, en plus de la mine de Tighza. CMT bénéficie également de l'appui de son actionnaire de référence, Auplata Mining Group (AMG), une entreprise spécialisée dans l'exploration et l'exploitation minière polymétallique en Guyane Française et au Pérou, ainsi que de sa présence au Maroc à travers CMT.</p>
<b>Compagnie Marocaine des Barytes (COMABAR)</b>	<p>Compagnie Marocaine des Barytes : une société qui gère essentiellement deux produits qui sont la barytine et la bentonite, dans deux centres SAFI et ZELMOU. Le siège est situé à Rabat.</p>
<b>Compagnie Minière de Seksaoua (CMS)</b>	<p>CMS a été créée à l'initiative de la Société Nord-Africaine de Recherches et d'Exploitation des Mines d'Argana (SNAREMA) et Trafigura.</p> <p>La société est spécialisée dans le développement et la recherche de gisements de cuivre dans la région de Seksaoua, entre Marrakech et Agadir.</p>
<b>Société Anonyme Chérifienne des Etudes Minières - SACEM-</b>	<p>La Société Anonyme Chérifienne d'Études Minières (SACEM) est une entreprise de droit Marocain, opérant dans le secteur minier depuis 1929. SACEM exploite le gîte de manganèse de l'Imini, dans la province d'Ouarzazate.</p>
<b>Aya Gold and Silver</b>	<p>La société Aya Gold and Silver exploite actuellement la mine d'argent de Zgounder, à travers la société de projet Millenium silver mining SA qui en détient 85%. L'ONHYM détient le reste des participations (15%). La société canadienne avait gagné le droit d'exploiter la mine sur appel d'offre en septembre 2011. La mine d'argent de Zgounder a ensuite été inaugurée après réhabilitation le 20 septembre 2014.</p> <p>Aya Gold &amp; Silver est cotée à la bourse canadienne TSX Venture Exchange. Son chiffre d'affaires s'établit à 39,1 MUSD à fin décembre 2024.</p>
<b>Atlantic Tin</b>	<p>Atlantic Tin Ltd (anciennement Kasbah Resources), cotée à l'ASX, développe le projet d'étain Achmmach au nord du Maroc, près d'El Hajeb. Ce projet, découvert par le BRPM en 1985, est l'un des plus avancés en Afrique et prévoit une production annuelle de 4 500 tonnes d'étain sur une durée de vie de dix ans. Atlantic Tin détient 75 % du projet, aux côtés de Toyota Tsusho (20 %) et Nittetsu Mining (5 %).</p>

Source : Managem

### 3. Particularités des parts de marché du secteur

Dans la mesure où l'activité minière n'est pas limitée à un espace géographique précis (une activité dédiée essentiellement à l'export), la notion de part de marché ne peut pas être calculée sur un marché national. De même, la diversité des minerais et leur mode d'extraction ne permet pas d'envisager une comparaison en termes de production.

### 3 Réglementation du secteur

#### 1. Cadre légal

Le 1er Dahir portant sur le règlement minier a été promulgué en 1914. Au fur et à mesure du développement de l'activité minière et dans le souci d'une adaptation permanente, ce règlement a été refondu à plusieurs reprises, notamment en 1923, 1929 et 1951. Le Dahir promulgué le 16 avril 1951 a été en vigueur jusqu'à l'année 2015, et a subi après des modifications, notamment en 1958 dans le but de renforcer le soutien de l'Administration et son rôle en matière de contrôle et d'orientation des travaux.

La législation minière actuellement en vigueur est consacrée par le Dahir du 6 août 2015 portant règlement minier, qui remplace le précédent code minier.

Le Conseil du Gouvernement a approuvé lors de sa réunion du jeudi 1er juillet 2021, le projet de loi n°46.20 modifiant et complétant la loi n°33.13 relative aux mines.

Ce projet de loi s'inscrit dans le cadre des orientations du Royaume visant à améliorer le climat des affaires, renforcer la transparence, faciliter l'accès à l'information liée aux opportunités d'investissement, simplifier les procédures relatives aux permis miniers, améliorer l'attractivité du secteur minier pour les investissements privés nationaux et internationaux, ainsi que le maintien de l'équilibre économique et social pour les opérateurs miniers dans le secteur.

Il convient de signaler que le projet de loi n° 46.20 modifiant et complétant la loi n°33.13 relative aux mines en plus de la révision de certaines définitions (gisement, titre minier, halds et terrils, cession et réattribution) et à l'ajout de nouvelles définitions (permis minier, société minière, entreprise minière active, exploitation des halds et terrils, minerais stratégiques, exploitations minières à petite échelle), il a été introduit de nouvelles dispositions liées à la gestion des permis miniers, telles que :

- La possibilité d'un deuxième renouvellement pour une période de 3 ans pour un permis de recherche en cas où son titulaire dispose d'un programme de développement. Cette disposition permettra aux sociétés minières ayant prouvé l'existence de ressources minérales exploitables de réaliser des études techniques, méthodes d'exploitation, de traitement, d'expertise et d'étude de faisabilité ;
- Limiter les opérations de cessions au permis de recherches renouvelés et aux licences d'exploitation ;
- Introduction de nouvelles dispositions relatives aux autorisations de valorisation, de transformation et de commercialisation sans que l'opérateur détienne une licence d'exploitation. Ces dispositions sont en mesure de d'attirer des capitaux supplémentaires dans la chaîne de valeur du secteur, ce qui aura un impact positif sur le domaine industriel et social.

Et dans le cadre de la professionnalisation du secteur minier national, le projet de loi n°46.20 modifiant et complétant la loi n°33.13 relatives aux mines, des dispositions intéressant les sociétés minières ont été introduites. Il s'agit de dispositions permettant d'établir une catégorisation des sociétés minières selon leurs capacités techniques et financières et a permis d'octroyer aux petites et moyennes entreprises minières des espaces adaptés à leurs capacités.

Pour ce qui est de l'amélioration de l'acceptabilité du secteur minier et le renforcement de son impact sur le développement local, des dispositions portant principalement sur la responsabilité sociétale de l'entreprise minière ont été incluses. A cet égard, le projet de loi prévoit de :

- Donner la priorité à la main-d'œuvre locale en termes d'emploi, à condition qu'elle réponde aux qualifications requises, et assurer la formation continue aux niveaux technique et professionnel des travailleurs ;
- Donner la priorité pour l'utilisation de matières premières, fabriquées localement ou à l'échelle nationale, répondant aux exigences requises et privilégier la sous-traitance à des sociétés locales nationales répondant aux conditions requises.

Pour ce qui est de la gouvernance, le projet de loi portait sur la révision de la liste des motifs pour le retrait des permis miniers, des autorisations d'exploration et des permis d'exploitation des halds et terrils, ainsi que la publication au niveau du site Web du ministère des listes des permis miniers, des autorisations d'exploitation des halds et terrils ainsi que les permis de recherche et les licences d'exploitation des cavités révoqués. En outre, une disposition concernant l'audit de sécurité et d'évaluation des risques par des organismes d'audit agréés par l'administration a été incluse.

De même, des dispositions ont été introduites concernant l'institution du comité des minerais stratégiques et la définition de la liste des minerais stratégiques et qui doit être mis à jour annuellement selon le besoin de l'industrie nationale et internationale.

Le projet de loi n°46.20 modifiant et complétant la loi n°33.13 relative aux mines a été approuvé par le Conseil du Gouvernement lors de sa réunion du jeudi 1<sup>er</sup> juillet 2021. Le projet de loi est en attente de validation par le parlement.

## 2. Garantie des droits des investisseurs

Afin de garantir au maximum leur sécurité, le règlement minier marocain consolide les droits des titulaires de permis en attribuant à ceux-ci le caractère immobilier.

La mine est propriété de l'Etat, et les droits de recherche, d'exploitation et de concession que celui-ci concède constituent des droits immobiliers de durée limitée, conférant à leurs titulaires des droits réels comparables à ceux qui s'exercent sur les immeubles.

Les permis de recherche, d'exploitation et la concession sont inscrits à la Conservation de la Propriété Foncière et confèrent à leurs titulaires les privilèges attachés à la propriété immatriculée par l'octroi d'un titre minier.

Le règlement minier offre la possibilité aux opérateurs miniers qui se trouvent dans l'incapacité de poursuivre leurs activités, de transférer leurs permis miniers à des tiers ou de procéder à des amodiations.

Par ailleurs, les titres miniers constituent des droits distincts de la propriété du sol. Néanmoins, les titulaires bénéficient du droit d'occuper temporairement les terrains situés à l'intérieur de leurs permis et nécessaires à l'entreprise de leurs activités.

L'occupation de terrains peut être le résultat d'une entente à l'amiable entre le permissionnaire et le propriétaire du sol. A défaut d'accord à l'amiable entre les deux parties, l'Etat intervient à travers les services des mines ou la justice.

## **4 Perspectives du secteur minier marocain**

Le secteur minier Marocain devrait connaître un développement soutenu compte tenu de l'engagement des pouvoirs publics et des opérateurs privés pour intensifier l'exploration et améliorer les réserves. Dans le cadre de la déclinaison des Hautes Directives Royales incitant à mettre en œuvre des stratégies sectorielles, le Plan Maroc Mines 2021- 2030 (PMM) a été élaboré.

Ce Plan qui constitue une actualisation de la stratégie de développement du secteur minier national pour la période 2013-2025, s'attèle à impulser une nouvelle dynamique au secteur en vue de rehausser ses performances et son impact aussi bien sur le plan économique que social et de répondre d'une part aux enjeux intrinsèques auxquels ce secteur est confronté, notamment la nécessité de découvrir de nouveaux gisements, l'optimisation de la valeur ajoutée et l'affirmation des enjeux de développement durable et d'autre part relever les défis extrinsèques liés principalement aux exigences sociales et environnementales.

## 1. Stratégie minière nationale<sup>9</sup>

Au vu de l'importance du secteur minier dans l'économie nationale en termes de contribution dans le PIB, dans les exportations et dans le développement régional et rural, les pouvoirs publics ont adopté une stratégie minière nationale dans le cadre du plan 2021-2030 qui visait à :

- Tripler le chiffre d'affaires du secteur avec pour objectif de le porter à 15 milliards de dirhams à l'horizon 2025 ;
- Décupler les investissements consacrés à l'exploration et à la prospection pour atteindre 4 milliards de dirhams ;
- Doubler le nombre actuels d'emplois directs à 30 000 emplois.

Le Plan Maroc Mines 2021- 2030 qui a capitalisé sur les acquis accomplis dans le cadre de la stratégie 2013-2025, a apporté les ajustements nécessaires et appropriés en tenant compte des impératifs conjoncturels et de la convergence des intérêts des différentes parties prenantes et ce, afin de faire du secteur minier une locomotive du développement responsable et durable à l'échelle locale, régionale et nationale alliant bonne gouvernance, intégration économique et respect de l'environnement.

**Six enjeux** majeurs impactant le développement du secteur minier national ont été ainsi dégagés :

- La dynamisation de la recherche et de l'exploration minières ;
- Le renforcement de la professionnalisation des opérateurs miniers ;
- L'adaptabilité de l'organisation du secteur : rôles, structures, moyens et procédures ;
- La valorisation de l'image du secteur et l'amélioration de son acceptabilité sociale et de son impact sur le développement local ;
- La disponibilité du capital humain qualifié et la capitalisation du savoir nécessaire au développement et à la pérennité du secteur minier national ;
- L'adaptation du cadre juridique et des moyens financiers et fiscaux aux spécificités du secteur.

Le Plan Maroc Mines qui s'inscrit dans le cadre d'une approche globale et pragmatique, a pour objectif stratégique de faire du secteur minier national un modèle compétitif à l'horizon 2030, et s'articule autour de quatre piliers stratégiques à savoir :

- Le développement d'un tissu d'acteurs compétitifs,

---

<sup>9</sup>Ministère de l'Energie, des Mines et de l'Environnement

- La refonte de l'organisation institutionnelle du secteur,
- Le renforcement de l'impact social et le caractère responsable et durable du secteur,
- L'adaptation du cadre législatif des moyens financiers et fiscaux aux nouvelles ambitions du secteur minier.

Les piliers stratégiques du PMM sont déclinés en 21 axes de développement traduits en 58 leviers et 127 actions garantissant l'opérationnalisation du PMM et assurant son implémentation.

## 2. Pour un secteur minier performant et compétitif

Le nouveau plan minier à l'horizon 2025 aura pour ambition **de tripler le chiffre d'affaires** du secteur à **plus de 15 milliards de DH**, contre 6,5 milliards de dirhams en 2020 et ce, en facilitant les investissements et accordant des incitations fiscales aux acteurs concernés.

Ce plan « vise également à **multiplier par 10 le volume d'investissement** dans l'exploration et la recherche minière à **près de 4 MMDH** et à **doubler le nombre d'emplois** générés par le secteur à **plus de 30.000 emplois directs** ».

Son objectif est donc « de faire du secteur minier national un secteur **performant et compétitif** pouvant jouer le rôle d'une locomotive du développement responsable et durable à l'échelle locale, régionale et nationale ».

## 3. Mesures de Support et d'Accompagnement

Une série de 8 mesures a été prise afin d'atteindre les objectifs définis. Celles-ci sont les suivantes :

- Renforcer le rôle de l'ONHYM en tant qu'acteur public central dans le développement du secteur minier national (par exemples : charger l'ONHYM de porter l'effort d'exploration et de recherche dans des zones élargies et charger l'Office de l'exploration et de la recherche des minerais stratégiques à l'échelle nationale)
- Développer la recherche et l'exploration des minerais stratégiques
- Renforcer et développer les missions de la Direction de la Géologie
- Développer un laboratoire national minier
- Accompagner les TPME Minières
- Développer des formations et des ressources humaines qualifiées en adéquation avec les besoins du secteur
- Favoriser l'émergence d'une industrie de valorisation et de transformation des produits miniers
- Mettre en place un régime fiscal adapté au secteur minier national

### III.5. Vers un régime fiscal adapté

La mise en place d'un régime fiscal adapté au secteur se veut l'une des grandes nouveautés du Plan Maroc Mines. Ce volet concerne aussi bien l'exploration et la recherche que l'exploitation et l'enrichissement. Concernant le premier volet, il est prévu d'exonérer les prestations de services en phase de recherche minière

des droits de douane sur les biens d'équipement et de la TVA. On note également l'admission temporaire de tous matériels et consommables durant la durée de validité des titres miniers ainsi que l'augmentation des montants de rémunérations pour les services rendus lors de l'attribution des titres miniers.

Pour ce qui est de l'exploitation et de l'enrichissement, le Plan prévoit l'exonération de l'impôt sur la société durant les cinq premières années d'exploitation des sociétés minières exportatrices à l'instar des entreprises des autres secteurs. Il est également proposé de mettre en place un crédit de recherche de gisement minier ainsi que l'actualisation des taux d'amortissement des biens d'exploitation dans le secteur minier.

## 1. Les principaux facteurs ayant une influence sur le secteur minier

Les tendances économiques, politiques et géopolitiques mondiales influencent l'industrie minière dans sa globalité.

L'activité minière dépend des principes fondamentaux sous-jacents de l'offre et de la demande. Ils ont une incidence directe sur les prix des produits minéraux courants et futurs.

On peut distinguer deux ensembles qui impactent l'activité minière :

Les facteurs Macro, propre à la situation mondiale qu'on peut résumer comme suit :

- L'économie Mondiale et les perspectives futures ont une incidence directe sur l'évolution de l'activité minière mondiale. En générale, une forte croissance de l'économie s'accompagne d'une amélioration nette des prix des métaux comme constaté ces dernières décennies avec le développement effréné des pays émergents principalement les BRICS (Brésil, Russie, Inde, Chine et l'Afrique de Sud) ;
- À long terme, les économies émergentes et en développement devraient continuer à stimuler la croissance mondiale et, par extension, la demande pour des produits minéraux, alors que les économies avancées connaîtront une croissance plus modeste ;
- Les tensions et conflits géopolitiques : en temps de tensions, les métaux voient leur volatilité fluctuer et il devient difficile de prédire l'évolution de l'activité tant que le problème n'est pas résolu, conduisant les différents intervenants à plus de prudence ce qui ralentirait l'activité ;
- Les marchés financiers où les produits physiques et « papiers » adossés à la production minière jouent un rôle très important dans l'évolution de l'activité. L'incertitude et l'instabilité des marchés financiers et notamment la spéculation ont une incidence sur les prix ;
- La R&D et Innovation technologique : avec l'épuisement et la limitation des ressources naturelles disponibles et la demande croissante pour les métaux, il devient important de trouver des solutions technologiques en investissant dans la R&D ;
- L'environnement et particulièrement le changement climatique et la transition énergétique : avec l'aggravation des conditions climatiques mondiales, les gouvernements ainsi que les industriels doivent mettre en place des politiques plus favorables à la préservation des ressources et leur utilisation.

Facteurs Micro, propre à chaque pays et principalement :

- La stabilité politique ;
- Les communautés locales ;
- Les coûts énergétiques
- Le changement législatif notamment au niveau des codes miniers ;

- Les droits de l'Homme ;
- Le niveau de développement des infrastructures ;
- L'attractivité du pays aux investisseurs étrangers ;
- Les démarches administratives ;
- Etc.

## 2. Les principaux événements nationaux et internationaux ayant affecté l'évolution du secteur durant les 3 dernières années

Le secteur minier a connu une évolution en dents de scie : les cours de certains métaux ont connu des sommets et des creux historiques. Cette tendance s'est accentuée lors des 3 dernières années suite à des événements internationaux parmi lesquels on cite :

- La pandémie Covid 19, dont les répercussions ont encore pesé jusqu'en 2022, qui a impacté le secteur minier avec en premier plan une volatilité très importante des prix des métaux, de la devise ainsi que les problèmes logistiques engendrés par les fermetures des frontières, ce qui a eu un impact sur les délais de réalisation des projets ;
- La transition énergétique : l'urgence de faire face au changement climatique, notamment dans le transport avec l'engouement pour les véhicules électriques et le stockage de l'énergie électrique d'origine renouvelable, a entraîné des tensions sur le marché de certains métaux notamment le Cobalt dont les cours ont atteint des sommets grâce à la forte demande des fabricants de batteries pour voitures électriques ;
- La révolution numérique : l'émergence de nouvelles technologies notamment l'intelligence artificielle et l'électrification de l'industrie a été un facteur.
- L'impact de la guerre entre la Russie et l'Ukraine sur les prix des métaux. Le conflit en Ukraine a perturbé les chaînes d'approvisionnement mondiales, notamment pour les métaux critiques comme le nickel, le palladium et l'aluminium. Cette perturbation a conduit à une augmentation des prix et à une recherche de nouvelles sources d'approvisionnement.
- Les tensions au Moyen-Orient, notamment avec le conflit israélo-palestinien fin 2023, ont entraîné une ruée vers l'or comme valeur refuge et perturbé la logistique maritime via la mer Rouge et le canal de Suez.

En revanche ;

- En 2022, le Maroc a signé plusieurs accords de coopération internationale avec des pays comme la Chine pour développer son secteur minier. Ces accords visent à renforcer les capacités techniques et financières du secteur grâce au transfert de technologie, à la formation de la main-d'œuvre, et aux investissements dans les infrastructures minières ;
- Depuis 2023, le Royaume a intensifié l'exploration des terres rares et autres métaux stratégiques, essentiels pour les technologies vertes et les appareils électroniques, avec plus de 40 projets ONHYM en 2024. Cette initiative vise à diversifier les ressources minérales du pays et à répondre à la demande croissante de ces matériaux à l'échelle mondiale.
- En 2025, le gouvernement a engagé une réforme profonde du code minier visant à simplifier les procédures, garantir plus de transparence et attirer davantage d'investissements.

Avec les changements rapides que connaît l'activité économique mondiale, le secteur continuera probablement à évoluer rapidement à des amplitudes de plus en plus grandes.

### **3. Evolution des cours des principaux métaux produits par Managem**

#### **Présentation**

En 2022, Suite à l'invasion de l'Ukraine par la Russie, le commerce et l'économie mondiale ont été fortement perturbés et l'argent n'a pas fait exception. De plus, des gains plus importants ont été observés pour l'investissement physique net, car celui-ci a bondi de 36%, (son plus haut depuis le niveau record de 2015). Les investisseurs particuliers d'Amérique du Nord et d'Europe ont profité des bas prix pour acheter des pièces et des lingots d'argent, poussant les ventes combinées dans ces deux régions au plus haut.

En 2023, la volatilité a été de mise sur le marché des métaux, dans un contexte d'incertitude autour des politiques monétaires, d'escalade des tensions géopolitiques et de chocs ponctuels ou durables de l'offre et de la demande.

Au cours du premier semestre, la crise bancaire américaine et le sujet du plafond de la dette ont poussé les opérateurs à se tourner vers des valeurs refuge telles que l'or. Les actifs plus risqués, comme les actions ou les métaux de base, ont corrigé à la baisse durant cette même période. Par la suite, la résilience du marché du travail américain a pesé sur les cours des métaux précieux, tandis que les actifs à risque repartaient à la hausse.

Au début du quatrième trimestre, le conflit israélo-palestinien a repris le devant de la scène, provoquant des corrections sur les actions et les métaux de base, alors que l'or grimpait. En fin d'année, les perspectives d'un repli des taux US pour 2024, suggéré par le ton Dovish de la Fed lors de la réunion du 13 décembre, ont profité au marché des métaux dans sa globalité dans différentes mesures.

En 2024, le secteur minier mondial a été marqué par des évolutions stratégiques et des défis liés aux ressources critiques. Rio Tinto a acquis Arcadium Lithium pour 6,7 milliards de dollars, renforçant sa position dans les métaux pour batteries, tandis qu'Eramet a lancé une importante usine de production de lithium en Argentine. L'Union européenne a intensifié ses efforts pour sécuriser l'approvisionnement en métaux critiques, tandis que la Chine a renforcé le contrôle sur ses terres rares. Par ailleurs, l'épuisement des ressources, notamment en cuivre, suscite des inquiétudes, et les richesses minières de la République démocratique du Congo continuent d'attirer l'intérêt mondial, amplifiant les tensions régionales. Ces faits reflètent l'importance croissante des ressources minières dans la transition énergétique et les dynamiques géopolitiques globales.

## Zoom sur l'évolution des cours des métaux produits par le Groupe Managem

Métaux	Cours	2022	2023	2024	TCAM 24/21
<b>Argent</b>	Cours au 31/12 (USD/Oz)	23,95	23,4	28,29	7,0%
	Variation	3,73%	-2,24%	20,92%	
<b>Or</b>	Cours au 31/12 (En USD/Oz)	1 816	1 943	2 390	9,5%
	Variation	-0,37%	7,00%	22,98%	
<b>Cobalt</b>	Cours au 31/12 (\$/kg)	52	15,11	11,26	-45,9%
	Variation	-26,30%	-119,80%	-25,47%	
<b>Cuivre</b>	Cours au 31/12	8 365	8 523	9 266	-1,7%
	Variation	-14,13%	1,88%	8,72%	
<b>Plomb</b>	Cours au 31/12	2 337	2 128	2 103	-3,5%
	Variation	-0,05%	-8,94%	-1,18%	
<b>Zinc</b>	Cours au 31/12	3 003	2 651	2 811	-7,8%
	Variation	-16,34%	-11,72%	6,06%	

Sources:

World Gold Council

Cobalt Development Institute

International Copper Study Group

International Lead and Zinc Study Group (ILZSG)

- Argent** : L'argent a entamé l'année sur un ton relativement stable avant d'enregistrer une nette impulsion à la hausse à partir de mars, l'ayant amené à \$32,10 l'once de troy en mai. En dépit des diverses corrections baissières s'étant opérées par la suite, le métal précieux a su se maintenir à des niveaux relativement soutenus, en moyennant \$30,39 sur le deuxième semestre, contre une moyenne à \$23,41 contre le S2-2023, soit une hausse de 29,81 %.
- Or** : Les cours de l'or ont affiché une forte progression en 2024, stimulés par les doutes concernant les décisions de la Fed et un climat géopolitique toujours critique. De janvier à mars, le métal précieux a été porté par l'escalade des tensions entre Israël et le Hezbollah et les déboires du secteur bancaire américain. Par la suite, d'avril à octobre, l'or a poursuivi son ascension, profitant de la forte demande des banques centrales, notamment de la banque populaire de Chine, et l'aggravation des tensions au Moyen-Orient, avec l'assassinat du chef du Hamas à Téhéran le 31 juillet. Quelques jours plus tard, les opérateurs ont été alarmés par le rapport de l'emploi US de juillet, qui s'est révélé décevant. Les membres de la Fed ont également été préoccupés par de telles données, ce qui les a incités à entamer leur pivot accommodant avec force en septembre, avec une baisse des taux de 50 points de base. De novembre à décembre, le marché s'est focalisé sur la montée des tensions en Europe de l'Est, après que le président américain Joe Biden ait autorisé l'Ukraine à utiliser des armes occidentales à longue portée pour attaquer le territoire russe. En parallèle, la victoire de Donald Trump aux présidentielles a suscité

la crainte des opérateurs quant à une éventuelle recrudescence des pressions inflationnistes aux Etats-Unis, ce qui a limité les gains de l'or.

- **Cobalt** : Le cobalt a entamé l'année 2024 à \$12,80, à des niveaux bien inférieurs à ceux d'exactly un an plus tôt (\$22,89). Le métal de base a poursuivi sa spirale baissière tout au long de l'année, pâtissant d'une surabondance de l'offre.
- **Cuivre** : Le cuivre a débuté l'année sur un ton baissier, enregistrant son plus bas de l'année à \$8 127,00 la tonne le 09 février, attribuable une demande chinoise morose ainsi qu'à une politique monétaire de la FED qui s'annonçait restrictive, mettant sous pression les cours du métal rouge. Puis, de février à mai, le métal de base a évolué significativement à la hausse, soutenu par une rareté de l'offre du minerai. Le cuivre a atteint un nouveau plus haut historique le 20 mai à \$11 104,5. Au cours du deuxième semestre, une pression baissière a dominé l'évolution des prix du cuivre, avec une chute marquée entre fin mai et août. Cette correction a été largement attribuée au pessimisme croissant concernant une reprise économique en Chine, conjuguée à des prises de profits. Le métal rouge a moyenné \$9 329 sur le deuxième semestre, soit une hausse de 12,06 % contre la moyenne du S2-2023 à \$8 325.
- **Plomb** : Le plomb a connu une tendance haussière marquée au cours du premier semestre, atteignant son plus haut niveau de l'année à 2 359 \$, soutenu par les attentes d'une reprise de la demande en Chine. Cependant, au second semestre, le marché a connu un retournement de tendance, avec une pression baissière qui a prédominé. Entre juin et août, le prix du plomb a chuté de son sommet annuel de 2 359 \$ pour atteindre son plus bas de l'année à 1 917 \$ le 6 août, soit une correction baissière de 17 %. Le métal de base a moyenné \$2 059 durant le S2-24, soit une baisse de 4,18% par rapport aux \$2 149 moyennés durant le S1-24.
- **Zinc** : Les cours du zinc ont entamé l'année sur une notable tendance baissière dans le sillage du cuivre, pâtissant d'une demande sidérurgique chinoise qui peine à se redresser, entraînant le minerai vers son plus bas de l'année à \$2 278 le 12 février.
- Une impulsion haussière a été observée à partir de fin mars, lorsque les inquiétudes concernant la disponibilité du concentré ont pris de l'ampleur, notamment à la suite de la fermeture de trois mines majeures au Pérou. Cette dynamique, couplée aux mesures de relance substantielles annoncées par le gouvernement chinois, a propulsé le zinc à un pic de 16 mois à \$3 185 le 21 mai.
- Au cours du deuxième semestre, les prix du zinc ont d'abord subi une correction baissière, atteignant leur creux en début août, en raison du ton résolument Hawkish adopté par la Réserve fédérale. Cependant, cette tendance a rapidement cédé place à une reprise soutenue, propulsant le zinc vers son plus haut niveau de l'année, à \$3 284 le 24 octobre, attribuable aux annonces de mesures de relance économique en Chine.
- Le zinc a moyenné \$2 944 au cours du S2-24, en hausse de 18,85 % de la moyenne du S2-23 à \$2 477.

## III.6. Produits et marchés

### 1. Présentation de Managem

Le Groupe Managem opère sur trois segments d'activité :

- L'exploitation et la valorisation minière à travers six sociétés filiales au Maroc (CMG, SMI, AGM, CTT, CMO<sup>10</sup>, et SOMIFER) et à l'international à travers les sociétés, MANUB au Soudan, SMM en guinée. Le développement de plusieurs projets est en cours au Maroc et en Afrique notamment au Sénégal et en Guinée;
- Les services support aux activités minières à travers trois sociétés filiales (TECHSUB, REMINEX et SAGAX) ;
- La distribution des produits miniers du Groupe à travers deux filiales, Manatrade établie en Suisse et Tradist établie à Dubai. Ces sociétés assurent la plateforme commerciale entre les filiales productrices et les clients finaux.

### 2. Exploitation et valorisation minière

L'activité d'exploitation consiste à explorer, extraire, concentrer, valoriser et commercialiser différents minerais.

En amont, l'exploration et la recherche & développement contribuent à l'élargissement du champ d'intervention du Groupe.

En aval de l'extraction minière, Managem procède à la valorisation des minerais par différents procédés de traitement, aboutissant à des produits à forte valeur ajoutée tels que les cathodes de cobalt.

Grâce aux efforts de R&D, Managem a développé des procédés de valorisation de certains minerais par voie hydro métallurgique, obtenant des produits à forte valeur, comme les cathodes de cobalt, le sulfate de cuivre, le sulfate de sodium, le sulfate de nickel, l'oxyde de zinc, etc.

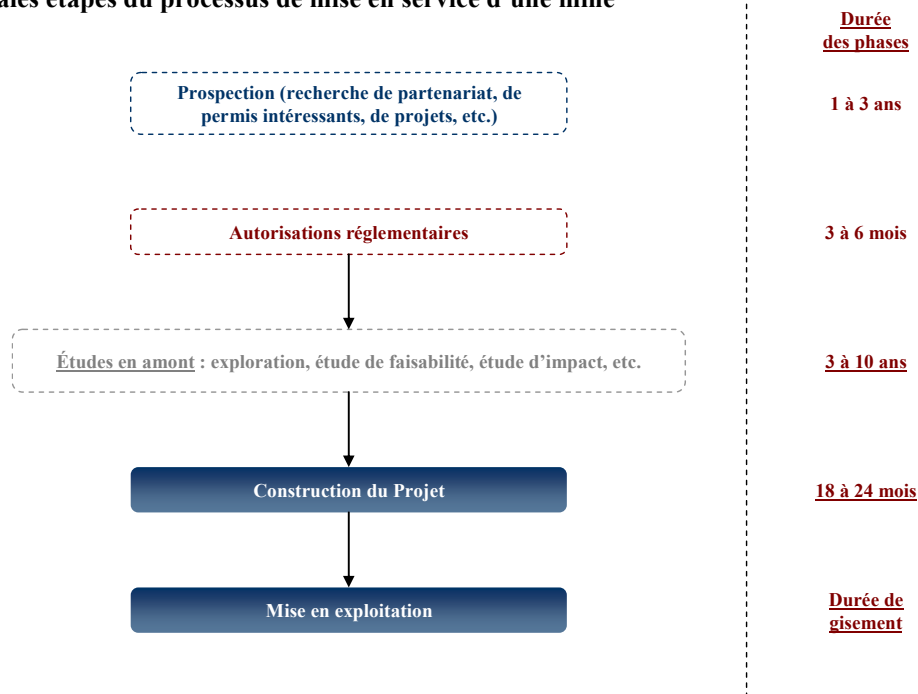
---

<sup>10</sup> A noter que la filiale CMO a été cédée à Purple Hedge en 2025

## 1. Processus d'exploitation d'une mine

D'une manière générale, les principales étapes du processus de mise en service d'une mine depuis la recherche et jusqu'au démarrage de l'exploitation se présentent comme suit :

### Principales étapes du processus de mise en service d'une mine



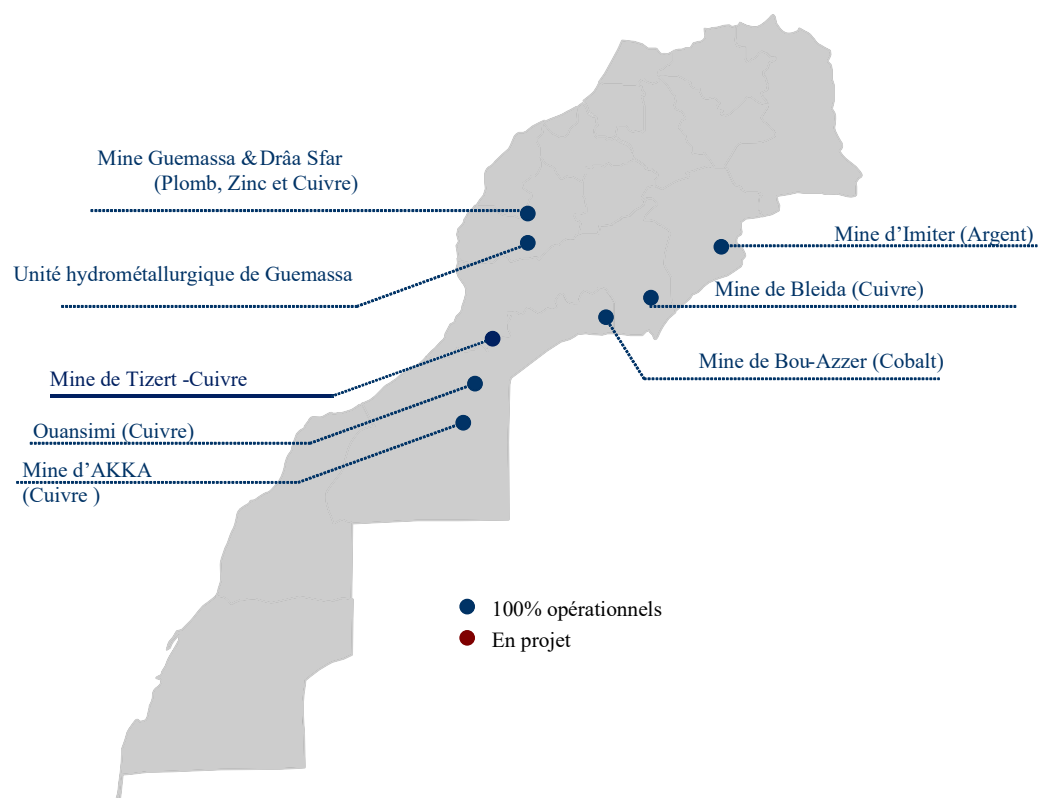
Source : Managem

Au cours de ces différentes étapes, Managem ainsi que ses filiales support apportent l'assistance nécessaire à la filiale chargée de la gestion du projet :

- REMINEX pour l'exploration, la conception et la gestion du projet ;
- TECHSUB pour la réalisation des sondages et des travaux miniers ;
- Managem pour l'assistance juridique, comptable, financière, achat, logistique, informatique et ressources humaines.

Au 31/12/2024, la cartographie des différents sites opérationnels, industriels et miniers, de Managem au Maroc se présente comme suit :

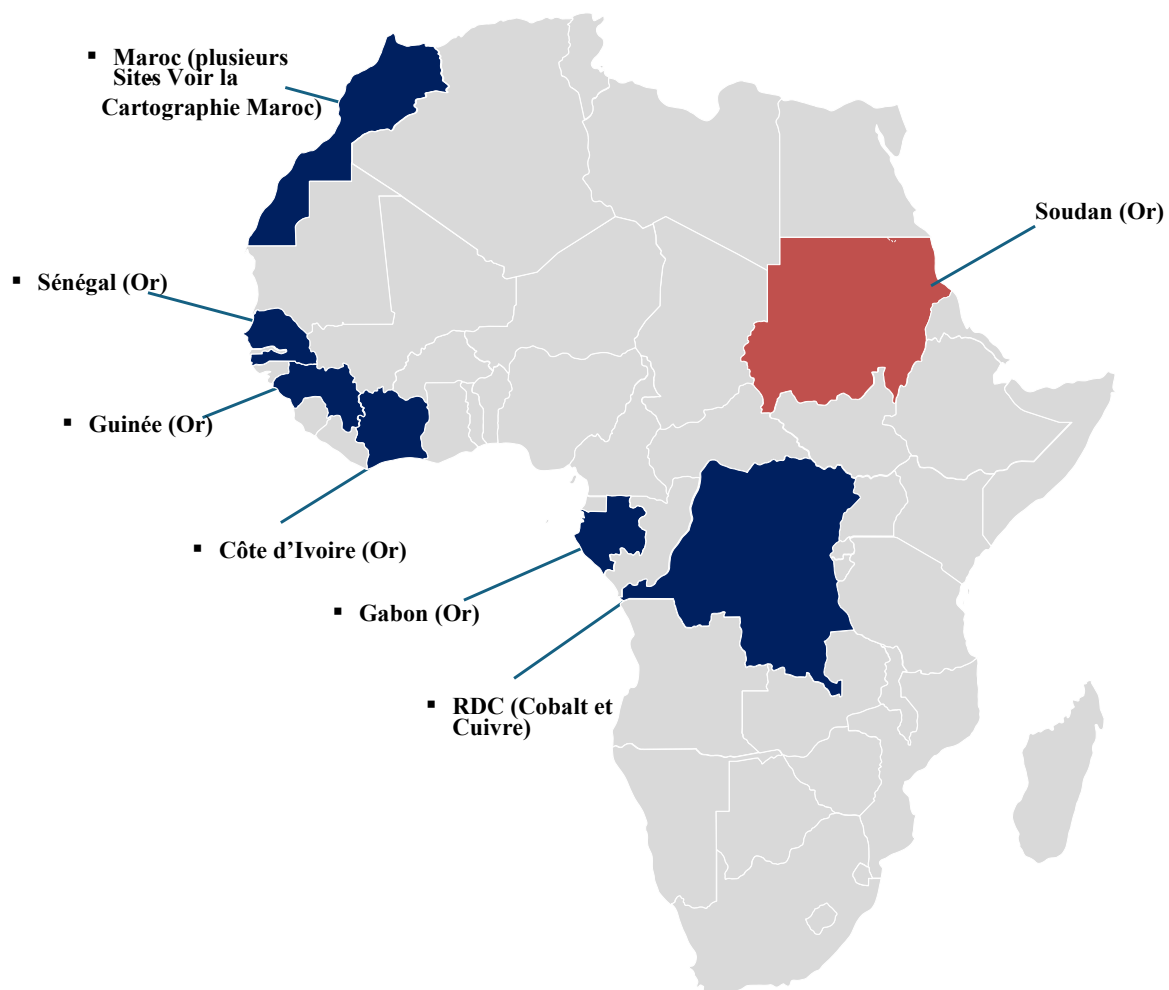
**Cartographie des différents sites opérationnels, industriels et miniers de Managem au Maroc**



Source : Managem

Au 31/12/2024, la cartographie des pays de présence en termes de production et d'exploration de Managem en Afrique se présente comme suit :

**Cartographie des pays de présence en termes de production et d'exploration de Managem en Afrique :**



Source : Managem

## 2. Gisements exploités par le Groupe Managem<sup>11</sup>

Société / filiale	Pays/régions	Gisements exploités	Date de démarrage	Substance
AGM	Agadir	Ouansimi	2007	Cuivre
CMG	Marrakech	Draâ Sfar	2004	Polymétallique
SMI	Ouarzazate	Imiter	1969	Argent
SOMIFER	Bou-Azzer	Jbel Laâssal	2013	Cuivre
Manub	Soudan	Block 15 – Gabgaba	2013	Or
CTT	Ouarzazate	Bou-Azzer	1930	Cobalt
SMM	Guinée	TRI-K	2021	Or
Boto SA	Sénégal	Boto	2025	Or
MAA	Maroc	Tizert	2025	Cuivre

Source : Managem

### 1. Site d'Imiter :

#### Description du gisement

Le site Imiter est situé à 150 km à l'est de Ouarzazate, à proximité du village d'Imiter. Ce site compte 4 centres importants d'exploitation :

- Le gisement d'Imiter I constitue le plus ancien centre de production. Il est découvert en 1984 grâce aux travaux de recherche menés à partir des années 1950 par des sociétés minières, alors attirées par les résidus de l'exploitation minière qu'aurait connue cette région dès le VIII<sup>ème</sup> siècle.
- Découvert en 1995, le gisement Imiter II est exploité en souterrain et connaît une évolution de son potentiel vers l'aval. Son extraction est assurée par le puits central.
- Développés depuis 2005, les puits E et F d'Imiter Sud sont reconnus pour avoir une teneur en argent de qualité.
- Imiter Est est composé du puits 4 et d'Igoudrane. Ce dernier a démarré sa production en 2007.

#### 1.1.2 Méthodes d'exploitation

La méthode d'exploitation du minerai, utilisée par la SMI, est entièrement mécanisée. L'exploitation souterraine fait appel à la méthode des tranches montantes remblayées (TMR) avec du remblai mécanique ou cimenté, qui garantit notamment :

- des conditions de sécurité optimales ;
- une bonne productivité ;
- une excellente récupération du minerai ;
- une dilution minimale.

---

<sup>11</sup> Boto est en construction, Eteké est un permis en étude, Lamikal est un projet en exploitation mais exploité par un partenaire tiers, Bouskour est un permis non exploité, par ailleurs Tizert est toujours en phase de développement.

### 1.1.3 Production

SMI produit des lingots d'argent métal d'une pureté de 99,5% grâce à un processus de production en trois phases :

- abattage du minerai, opération entièrement mécanisée et réalisée à l'aide d'explosifs ;
- traitement du minerai qui se déroule en plusieurs étapes : concassage, broyage, flottation, cyanuration et précipitation ;
- fusion, étape finale du processus qui permet d'aboutir aux lingots d'argent.

Pour l'exécution de ces différentes phases, SMI dispose d'un ensemble d'outils et d'installations techniques dont deux usines de traitement du minerai, une fonderie, un laboratoire d'analyse pour contrôler la qualité du minerai ainsi que des ateliers réservés à la maintenance.

A noter que la quote-part de chaque gisement dans la production globale varie dans le temps en fonction de la teneur, des réserves, de la préparation et du développement de la mine.

## 2. Site Akka

### Description du gisement – Ouansimi

La boutonnière précambrienne de Tagragra d'Akka est située dans l'Anti-Atlas Occidental au sud de la boutonnière de Kerdous, à environ 280 km au sud-est d'Agadir.

Après la découverte de nouvelles ressources cuprifères dans les régions d'Agoujgal, de Tazalakht et de Ouansimi, voisines de la mine d'Akka, le Management de Managem a décidé de lancer en 2007, parallèlement à l'or, l'exploitation et le traitement du cuivre. Pour ce faire, une nouvelle usine spécialement conçue pour assurer le traitement des ressources aurifères a été construite au cours de l'année 2008 et mise en service début 2009. De capacité supérieure, l'ancienne usine initialement dédiée à l'activité aurifère est désormais utilisée pour le traitement du cuivre. L'exploitation du gisement cuprifère d'Ouansimi a démarré de manière effective en janvier 2017.

### Méthodes d'exploitation

L'exploitation du gisement d'Ouansimi est réalisé par mine souterraine au sein d'une salle de chargement et niveau d'exploitation à -350m.

### Production

La production de cuivre se fait suivant un processus de concentration par flottation dans l'usine de traitement.

## 3. Site Draâ Sfar

### Description des Gisements

#### - Description du Gisement – Draâ Sfar

Situé à 13 km au nord-ouest de Marrakech, à cheval sur la bordure nord du Haouz, à la limite sud des Jebilet Central, le site de Draâ Sfar possède un potentiel important en minerai polymétallique.

De plus d'un kilomètre de profondeur, le projet Aval Draâ Sfar est la mine la plus profonde de l'Afrique du Nord.

### **Méthodes d'exploitation**

Les méthodes d'exploitation utilisées sont principalement les tranches montantes remblayées (TMR) et les sous-niveaux abattus qui sont les mieux adaptées à la morphologie et aux caractéristiques mécaniques des gisements. Les opérations d'exploitation sont hautement mécanisées.

### **Production**

Les unités de production regroupent :

- L'usine de traitement des produits miniers provenant des gisements polymétalliques qui a une capacité de 6 000 T par jour. Elle a été conçue pour pouvoir réaliser différentes opérations (concassage, broyage, flottation, épaulement et filtration). La dernière étape consiste à stocker les rejets dans une digue à stérile pour laquelle toutes les précautions relatives à la protection de l'environnement ont été prises ;
- L'usine de traitement des produits oxydes de zinc par voie hydro-métallurgique.

## **4. Site de Bou-Azzer**

### **Description du Gisement**

La boutonnière de Bou-Azzer correspond aux affleurements de terrains du précambrien I et II sous une couverture infracambrienne. La série ophiolitique qui caractérise cette boutonnière encaisse des minéralisations exploitables de cobalt. Les gisements de cobalt sont associés spatialement et génétiquement au Massif des Serpentes et sont de type « filoniens hydrothermaux ». La minéralisation cobaltifère est à arséniures de cobalt, auxquelles s'associent dans des proportions moindres les sulfoarséniures et les sulfures.

### **Méthodes d'exploitation**

#### **Activité Mine**

Le traitement du minerai de Bou-Azzer fait appel à un procédé gravimétrique ; le premier stade de traitement du minerai consiste en un concassage primaire puis secondaire, assurant une granulométrie adéquate.

#### **Activité Hydrométallurgie**

L'hydrométallurgie, est le fruit de la stratégie d'intégration en aval de Managem.

En aval de l'extraction et grâce aux efforts de R&D, Managem procède à la valorisation de certains minerais par voie hydro-métallurgique, obtenant des produits à forte valeur, comme les cathodes de cobalt, le sulfate de cuivre et l'oxyde de zinc.

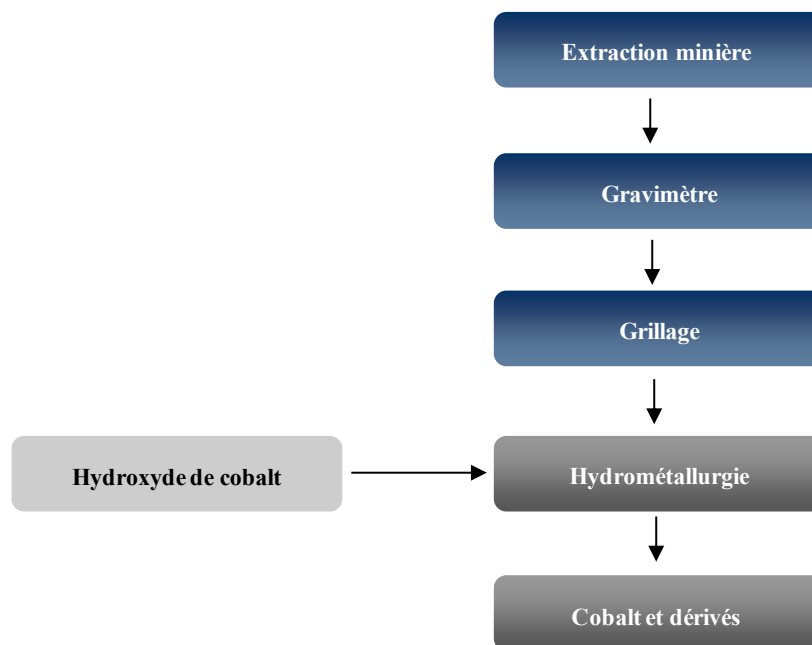
Le concentré grillé ainsi que l'hydroxyde de cobalt de Bou-azzer sont traités à l'unité hydro 1 pour aboutir à la production de Cathode de cobalt, d'hydroxyde de nickel et de carbonates de cobalt. Le stérile rejeté contient de l'or. L'unité hydro 2 traite les haldes de Bou-azzer pour la production d'hydroxyde de cobalt.

La production de lingots d'or se fait à l'usine or à partir du stérile du concentré grillé, des haldes, et de l'or de la région de Bleida.

Enfin, l'usine d'acide sulfurique traite la pyrrhotine contenue dans les rejets de la mine de Guemassa.

Le graphique suivant présente le processus de production de l'activité hydro-métallurgique de CTT :

### Processus de production de l'activité hydro-métallurgique de CTT



Source : Managem

### Production

CTT dispose de 2 sites de production :

- le site minier et industriel de Bou-Azzer qui produit des concentrés de cobalt et des hydroxydes de cobalt ;
- le site de Guemassa, composé de plusieurs unités industrielles, est à l'origine de tous les produits issus de l'activité hydro-métallurgique.

La contribution des cathodes de cobalt au chiffre d'affaires de CTT dépend principalement du niveau des cours du cobalt.

### 5. Site Bleida :

#### Description du Gisement – Jbel Laassal

Le secteur de Bleida est situé sur la partie extrême orientale de la boutonnière de Bou Azzer- El Gara, qui fait partie de l'Anti Atlas central marocain. Il décèle plusieurs indices cuprifères notamment au niveau de la couverture Adoudounnien (type gisement Jbel laassal) et au niveau du Socle (ancienne mine de Bleida).

La minéralisation exploitée à Bleida se présente sous la forme de corps minéralisés en sulfures et oxydes de cuivre.

## Méthodes d'exploitation

La méthode minière d'exploitation adoptée pour les gisements de Bleida, notamment Jbel Laassal, est une méthode à ciel ouvert par fosse optimisée.

La production du concentré de cuivre passe par plusieurs étapes (le concassage, le broyage, la flottation, l'épaississement et la filtration).

### 6. Site de Bloc 15 (Soudan)

#### Description du Gisement

Le gisement aurifère du Bloc15, propriété de MANUB, est situé à environ 650 km au nord de la capitale Khartoum du Soudan dans la Wilayat Nahr Ennil (Nile river state). La minéralisation renfermée dans le gisement se présente sous forme d'une *shear zone* dont les structures minéralisées sont d'une extension kilométrique. La minéralisation affleure en surface et se prête à une exploitation à ciel ouvert.

#### Méthodes d'exploitation

L'exploitation de la minéralisation du Bloc 15 est exploitée par la méthode à ciel ouvert. Le traitement du minerai commence par une préparation mécanique (concassage et broyage). Ensuite, une étape de lixiviation par CIL permet de mettre en solution l'or contenu immédiatement absorbé sur le charbon actif. Ensuite, l'or est extrait du charbon actif par une élution et électrolyse suivie d'une calcination et une dernière étape de fusion pour produire des lingots d'or titrant une teneur de plus de 93% et directement commercialisable.

La capacité actuelle de la production est de 700 T tout-venant par jour ; un projet d'extension pour atteindre une cadence de production de 3600 t/jour a été lancé.

### 7. Site de TRI-K (Guinée)

#### Description du Gisement :

La mine de Tri-K est située au nord-est de la Guinée, dans la zone de Siguiri qui abrite plusieurs mines de taille importante, la mine est proche de la ville de Kankan et accessible également via Bamako au Mali (400 km). L'exploration a démarré en 1937 avec un rythme soutenu en 1996, et en 1999 la zone de Mandiana a été couverte par le BRGM. Le permis Tri-K comprend 27,23 Km<sup>2</sup> de licence d'exploitation.

#### Méthode d'exploitation :

Il s'agit d'une exploitation à ciel ouvert avec une usine de de traitement classique (concassage/broyage).

### 8. Site de Tizert (Maroc) :

#### Description du gisement :

La mine de Tizert est un gisement cuprifère situé dans la province de Taroudant (région Souss-Massa), au sein de l'Anti-Atlas occidental. Il s'agit d'un gisement Cu-Ag (cuivre avec argent en sous-produit), identifié de longue date, dont le plein potentiel a été révélé grâce au programme d'exploration de Managem, les ressources sont estimées à plus de 600 000 tonnes de métal contenu.

**Méthode d'exploitation :**

L'exploitation du projet Tizert est programmée en deux phases, sur les premières années il s'agit d'une exploitation à ciel ouvert suivi du développement du gisement sous-terrain.

**9. Site de Boto (Sénégal) :****Description du gisement :**

Le site de Boto est un projet aurifère situé à l'est du Sénégal, près des frontières avec le Mali et la Guinée, à environ 88 km de Kédougou. Il se trouve dans la Sénégal-Malien Shear Zone (SMSZ), un couloir géologique reconnu pour héberger plusieurs gisements d'or majeurs en Afrique de l'Ouest.

**Méthode d'exploitation :**

Sur le plan industriel, Boto est conçu comme une mine à ciel ouvert avec une usine de traitement, reposant sur un schéma classique (concassage/broyage...). Les infrastructures associées incluent notamment une centrale électrique captive, un barrage/ressource en eau, un parc à résidus, un camp, une piste, et un réseau de routes internes.

### 3. Permis miniers par filiales

Le tableau suivant présente les permis miniers\* de filiales de Managem par catégorie au 31 janvier 2025 :

Société	Permis de recherche	Licence d'exploitation	Permis de recherche en partenariat	Licence d'exploitation en partenariat	Zone réservée en partenariat	Permis d'exploitation	Concession	Total
SMI	16	25	0	0	0	0	0	41
SUPERFICIE Km²	256	632	0	0	0	0	0	888
AGM	196	88	0	0	0	0	0	284
SUPERFICIE Km²	3 136	2 439	0	0	0	0	0	5 575
CMG	87	86	0	46	0	0	0	219
SUPERFICIE Km²	1 392	2 105	0	1 433	0	0	0	4 930
CTT	63	45	0	0	0	0	9	117
SUPERFICIE Km²	1 008	1 595	0	0	0	0	144	2 747
SOMIFER	36	14	0	0	0	0	0	50
SUPERFICIE Km²	576	397	0	0	0	0	0	973
CMS	10	7	0	0	0	0	0	17
SUPERFICIE Km²	160	240	0	0	0	0	0	400
CMD	10	2	1	1	0	0	0	14
SUPERFICIE Km²	100	38	16	10	0	0	0	164
MANAGEM SA	1	0	0	2	1	0	0	4
SUPERFICIE Km²	16	0	0	78	195	0	0	289
REG	0	0	0	0	0	1	0	1
SUPERFICIE Km²	0	0	0	0	0	810	0	810
Manub	0	0	0	0	0	71	0	71
SUPERFICIE Km²	0	0	0	0	0	142	0	142
MCM	2	0	0	0	0	0	0	2
SUPERFICIE Km²	8 023	0	0	0	0	0	0	8 023
		0	0	0	0	0	0	
NIGEIM	1	0	0	0	0	0	0	1
SUPERFICIE Km²	6 456	0	0	0	0	0	0	6 456
SMM	0	0	0	0	0	1	0	1

SUPERFICIE Km <sup>2</sup>	0	0	0	0	0	27	0	27
SEM	5	0	0	0	0	0	0	5
SUPERFICIE Km <sup>2</sup>	457	0	0	0	0	0	0	457
MANAGUINEE	7	0	0	0	0	0	0	7
SUPERFICIE Km <sup>2</sup>	501	0	0	0	0	0	0	501
AGEM	3	0	0	0	0	0	0	3
SUPERFICIE Km <sup>2</sup>	103	0	0	0	0	0	0	103
BOTO	0	0	0	0	0	1		1
SUPERFICIE Km <sup>2</sup>	0	0	0	0	0	148		148
AGEM Sénégal	2	0	0	0	0	0	0	2
SUPERFICIE Km <sup>2</sup>	143	0	0	0	0	0	0	143
BAMBOUK EXPLORATION	1	0	0	0	0	0	0	1
SUPERFICIE Km <sup>2</sup>	678	0	0	0	0	0	0	678
Madina Exploration	1	0	0	0	0	0	0	1
SUPERFICIE Km <sup>2</sup>	355	0	0	0	0	0	0	355
MANACI	4	0	0	0	0	0	0	4
SUPERFICIE Km <sup>2</sup>	829	0	0	0	0	0	0	829

Source : Managem

A noter que Bouskour, Lamikal et REG ont été exclues de ce tableau du fait que Bouskour est un permis non exploité, Lamikal n'est pas opérée par Managem et que REG est fermée

#### 4. Réserves et Ressources par filiales

Filiale	Métal	Unité		2022	2023	2024
SMI	Argent	K Oz	Réserves	61 566	53 655	70 231
			Ressources mesurées et indiquées	149 537	155 566	149 675
			<b>Total</b>	<b>211 103</b>	<b>209 221</b>	<b>219 906</b>
AGM	Cuivre	K tonne métal contenu	Réserves	35	130	32
			Ressources mesurées et indiquées	132	33	90
			<b>Total</b>	<b>167</b>	<b>163</b>	<b>122</b>
CMG	Zinc	K tonne métal contenu	Réserves	330	275	233
			Ressources mesurées et indiquées	246	543	508
			<b>Total</b>	<b>576</b>	<b>818</b>	<b>741</b>
	Plomb	K tonne métal contenu	Réserves	104	86	74

			Ressources mesurées et indiquées	117	210	199
			<b>Total</b>	<b>221</b>	<b>296</b>	<b>273</b>
			Réserves	56	48	42
	Cuivre	K tonne métal contenu	Ressources mesurées et indiquées	46	99	93
			<b>Total</b>	<b>102</b>	<b>147</b>	<b>135</b>
			Réserves	13	12	10
<b>CTT</b>	Polymétal	K tonne métal	Ressources mesurées et indiquées	3	16	15
			<b>Total</b>	<b>16</b>	<b>28</b>	<b>25</b>
			Réserves	62	57	49
<b>Somifer</b>	Cuivre	K tonne métal	Ressources mesurées et indiquées	36	98	94
			<b>Total</b>	<b>98</b>	<b>155</b>	<b>143</b>
			Réserves	2	37	0
<b>CMO*</b>	Cuivre	K tonne métal	Ressources mesurées et indiquées	4	82	0
			<b>Total</b>	<b>6</b>	<b>119</b>	<b>0</b>
			Réserves	2	2	2 251
<b>Manub</b>	Or	En Moz	Ressources mesurées et indiquées	4	4	3 847
			<b>Total</b>	<b>6</b>	<b>6</b>	<b>6 098</b>
			Réserves	1	1	1 470
<b>SMM</b>	Or	En Moz	Ressources mesurées et indiquées	2	2	2 500
			<b>Total</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>3 970</b>
			Réserves		2	1 772
<b>Boto</b>	Or	En Moz	Ressources mesurées et indiquées		2	2 607
			<b>Total</b>		<b>4</b>	<b>4 379</b>
			Réserves		49	84
<b>Lamikal - cobalt</b>	Cobalt	K tonne métal	Ressources mesurées et indiquées		22	22
			<b>Total</b>		<b>71</b>	<b>106</b>
			Réserves		392	289
<b>Lamikal - cuivre</b>	Cuivre	K tonne métal	Ressources mesurées et indiquées		91	91
			<b>Total</b>		<b>483</b>	<b>380</b>
			Réserves		150	150
<b>Bouskour</b>	Cuivre	K tonne métal	Ressources mesurées et indiquées		310	310
			<b>Total</b>		<b>460</b>	<b>460</b>

Source : Managem

\*Filiale cédée en janvier 2025

### **SMI :**

Les Ressources Minérales sont rapportées à une teneur de coupure de 25.28 g/t Ag pour la fosse 40 g/t Ag pour le fond. La récupération de l'usine est de 88% et la dilution à 10%. La récupération du gisement est estimée à 95%.<sup>12</sup>

### **III.5.5 Projets de développement**

Dans le but de déployer sa stratégie de développement, Managem veille à enrichir son portefeuille de prospects et de projets à différents stades d'achèvement. La décision d'exploiter un gisement dépend principalement :

- Des paramètres technico-économiques (réserves, cours, coûts opératoires, investissements, cadre législatif) ;
- De l'étude de la rentabilité prenant en considération l'ensemble des paramètres et devant aboutir à une rentabilité.

#### **1. Travaux sous-traités par les filiales supports**

Les filiales supports, dans le cadre de leurs prestations de service vis-à-vis des entités du Groupe ou vis-à-vis de tiers, sous-traitent un certain nombre de tâches, à savoir :

- Les prestations de services, notamment le gardiennage, le nettoyage, la sécurité, la restauration, le transport, etc. ;
- Les études spécialisées pour lesquelles l'avis d'un expert indépendant est souhaitable (études d'impact environnemental, prestations de contrôle, génie civil, etc.).

#### **2. Synergies entre filiales marocaines et étrangères au sein du Groupe Managem**

Les filiales en exploitation au Maroc jouent un rôle important dans le transfert de compétences à l'international (mobilité, expatriation), mais aussi dans le retour d'expérience sur des aspects « métiers ».

Les sociétés de support mettent à la disposition des filiales à l'international leurs expertises en exploration, en ingénierie, en valorisation des minerais, en forage et en géophysique :

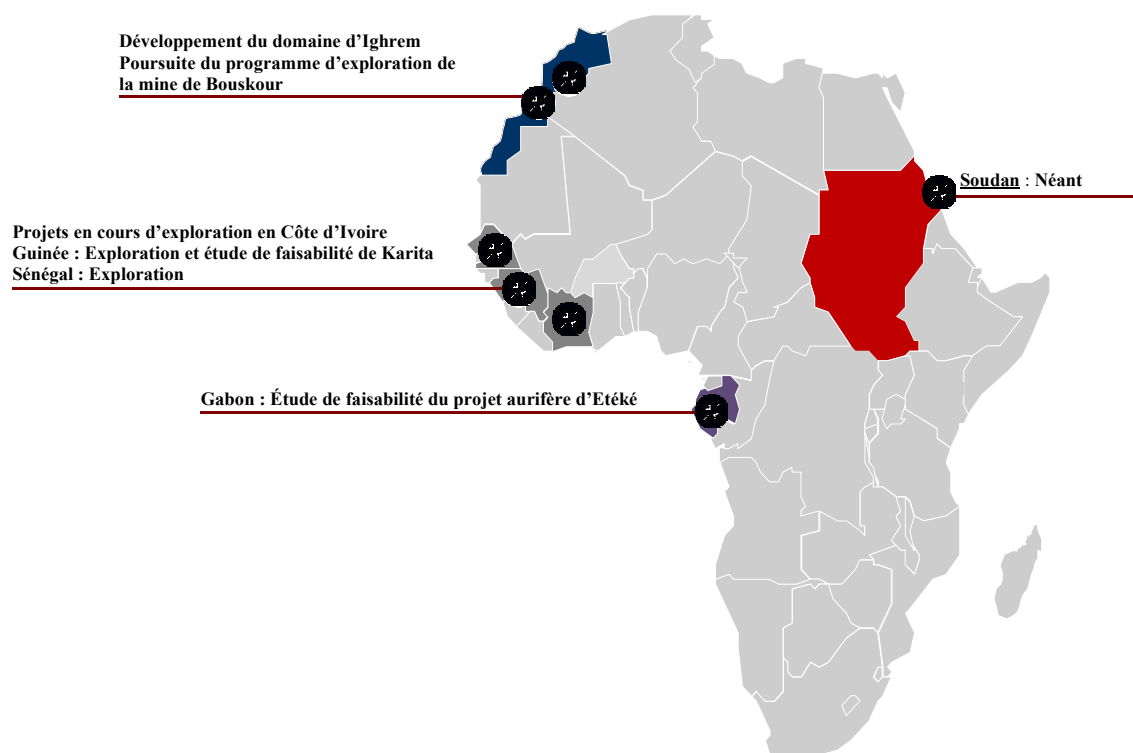
- Le Centre de recherche travaille pour le développement des procédés de traitement des nouveaux gisements à l'international ;
- Reminex ingénierie accompagne les filiales à l'international dans la phase de préparation de l'étude de faisabilité et dans la phase de construction des projets ;
- TECHSUB réalise les sondages et soutènements, les travaux souterrains et les travaux de terrassement et d'exploitation à ciel ouvert pour les différentes filiales du Groupe ;

- SAGAX accompagne toutes les filiales du Groupe dans l'ensemble de ses travaux de recherche au Maroc et à l'international dans la réalisation de travaux de géophysique.

La carte suivante présente la localisation des projets et prospections de Managem au Maroc et à l'international :

---

### Cartographie des projets et prospections de Managem au 31 Décembre 2024




---

Source : Managem

### III.5.6 Structure de l'activité

#### 1. Stratégie de différenciation et de segmentation

La nature des produits commercialisés par Managem fait qu'elle n'adopte pas de stratégies de différenciation et de segmentation.

##### 1. Production

Le tableau suivant renseigne sur l'évolution de la production des principaux minerais des filiales de Managem sur la période 2022 – 2024 et au 30 juin 2025 :

Société	Pays	Type de minerai	Unité	2022	2023	2024	30/06/2025	Var. 23/22	Var. 24/23
CMG	Maroc	Concentré Zinc	(T)	47 666	45 234	37 376	15 527	-5,10%	-17,37%
		Concentrés Plomb	(T)	10 174	9 149	7 668	3 164	-10,07%	-16,19%
		Concentrés Cuivre	(T)	11 574	15 322	13 274	5 648	32,38%	-13,37%
SMI	Maroc	Argent	(Kg)	110 741	140 003	127 675	63 827	26,42%	-8,81%
AGM	Maroc	Concentré Cuivre	(T)	35 480	31 759	32 014	16 511	-10,49%	0,80%
SOMIFER	Maroc	Concentré Cuivre	(T)	39 540	43 970	33 342	14 571	11,20%	-24,17%
CMO	Maroc	Concentré Cuivre	(T)	20 300	16 029	13 982	0	-21,04%	-12,77%
SMM	Guinée	Or	(Kg)	5 134	4 044	3 890	1 493	-21,23%	-3,81%
MANUB	Soudan	Or	(Kg)	1 494	323	1 388	732	-78,38%	>100,00%
CTT	Maroc	Or	(Kg)	167	104	-	55	-37,72%	-
CTT	Maroc	Cathodes de cobalt	(mT)	1 690	1 506	1 286	341	-10,89%	-14,61%
		Arsenic	(T)	5 450	4 705	5 001	1 317	-13,67%	6,29%
		Dérivés de Nickel	(T)	157	130	60	22	-17,20%	-53,85%
		Oxyde de Zinc	(T)	0	-	49	0	-	-
		Acide Sulfurique	(T)	86 458	51 672	38 321	0	-40,23%	-25,84%
		Oxyde de Fer	(T)	90 781	54 255	33 899	0	-40,24%	-37,52%

Source : Managem

\*Filiale cédée en juillet 2024

## Evolution de la production entre 2023 et 2024 :

### 1. Zinc

La production du Zinc a connu une baisse de **17%** en raison de la suspension temporaire des opérations polymétalliques sur le site de Guemassa durant le premier trimestre afin de finaliser la construction de la nouvelle digue parasismique suite au séisme survenu le 8 septembre 2023 dans la région d'Al Haouz ;

### 2. Cuivre

La production totale du **Cuivre du Groupe** de 93 KTC est en baisse de -14% par rapport à fin décembre 2023, marquée par :

- ✓ La baisse de la production du Cuivre de CMG de 13% à cause de la suspension temporaire des activités à Guemassa comme soulignée ci-dessus ;
- ✓ La baisse de la production du concentré de SOMIFER de 24%, néanmoins exprimées en métal contenu, la baisse se limite à 7% et ce grâce à la hausse de la teneur du concentré ;
- ✓ Consolidation de la production du Cuivre d'AGM ;
- ✓ La baisse de la production du Cuivre de CMO de 13% suite à la baisse de la teneur exploitée.

### 3. Argent

La baisse de la production de l'Argent de SMI de 9%, à cause de la baisse de la teneur du minerai provenant du souterrain ainsi que la baisse des tonnages traités ;

### 4. Or

La production de l'**Or du Groupe** s'établit à **5326 Kg** en hausse de 19% par rapport à fin décembre 2023, en raison notamment de :

- ✓ La reprise de la production d'or au Soudan après la suspension des opérations en avril 2023 suite aux tensions politiques que connaît le pays et réalisation d'une production de 1388Kg Métal contre 323 Kg Métal réalisée à fin décembre 2023
- ✓ La production d'Or en Guinée a connu une légère baisse de 4% par rapport à fin décembre 2023 en raison de la baisse de la teneur traitée de 3.5% suite à l'arrêt de la production en provenance des fosses riches à cause notamment des pluies exceptionnelles qu'a connues la région durant le troisième trimestre de l'année.

### 5. Cobalt

Baisse de la production du **Cobalt** suite à la mise en place d'un plan de restructuration et de rationalisation de l'activité dans un contexte d'effondrement du cours de Cobalt et ce en vue de sauvegarder la ressource ;

## Evolution de la production entre 2022 et 2023 :

### 6. Zinc

La production du Zinc a connu une légère baisse de de la production du Zinc de 5% expliquée par la hausse des tonnages compensant ainsi l'impact négatif de la baisse de la teneur traitée et l'effet de l'arrêt de la production de quelques semaines après le séisme survenu dans la région d'Al Haouz.

## 7. Cuivre

La production du Cuivre du Groupe s'est consolidée à 107 KTC du même ordre que l'année 2022, marquée par :

- ✓ La hausse de la production du Cuivre de CMG de 32%, grâce au démarrage d'un nouveau chantier cuprifère à la mine de Draa Sfar ;
- ✓ La hausse de la production de SOMIFER de 11% ;
- ✓ La baisse de la production du Cuivre d'AGM de 10% ;
- ✓ La baisse de la production du Cuivre de CMO de 21%.

## 8. Argent

Augmentation de la production d'Argent d'Imiter de 26% marquée par la hausse de la contribution de l'argent provenant de la carrière ainsi que les efforts d'amélioration des teneurs d'argent traitées de la mine souterraine.

## 9. Or

La production de l'Or du Groupe s'établit à 4 470 Kg en baisse de 34% par rapport à fin décembre 2022, en raison de :

- ✓ La baisse de la production d'Or de TRIK de 21% à cause principalement de la baisse du tonnage suite aux perturbations opérationnelles conjoncturelles ;
- ✓ Le repli de la production d'Or au Soudan à cause de la suspension de l'activité à partir du deuxième trimestre suite aux tensions politiques que connaît le pays : entraînant ainsi des perturbations des chaînes logistiques impactant l'activité. Toutefois, il convient de rappeler la reprise progressive des activités d'exploitation à partir du mois de décembre 2023.

## 10. Cobalt

La production du Cobalt a connu une baisse de 11%, à cause principalement de la réduction des volumes produits à partir de la mine de Bou azzar dans un contexte de chute du cours de Cobalt, et ce pour Sauvegarder la ressource.

## 11. Arsenic et Dérivés de Nickel

La Baisse de la production d'Arsenic de 14 % et des Dérivés de Nickel de 17% suite à la baisse de la production du Cobalt de Bou Azzar.

### **Evolution de la production entre S1 2024 et S1 2025 :**

Les productions à fin Juin 2025 ont connu les faits marquants suivants :

## 1. Zinc

La hausse de la production du Zinc en raison de la non-récurrence de l'arrêt momentané de l'activité traitement sur le site de Guemassa au premier trimestre 2024 pour permettre la construction de la nouvelle Digue parasismique.

## 2. Cuivre

La baisse de la production globale du Cuivre du Groupe de 25% par rapport à fin Juin 2024, marquée par :

- La légère baisse de la production du Cuivre de CMG de 4% ;
- La consolidation de la production du Cuivre d'AGM ;
- La baisse de la production du concentré de SOMIFER de 25.5% liée principalement à la diminution de la teneur traitée. Néanmoins, la production en métal contenu s'établit à 3611 TM soit en léger repli de 6% par rapport à fin Juin 2024 grâce à la hausse de la teneur concentrée de 5 points.
- La déconsolidation de la production du Cuivre de CMO cédée en Janvier 2025

## 3. Argent

Léger retrait de la production de l'Argent de SMI de 10% à fin Juin 2024 malgré la bonne performance de l'activité souterraine et ce en raison de la baisse du métal en provenance de la carrière et des digues ;

## 4. Or

La baisse de la production de l'Or du Groupe passant de 2946 Kg à fin Juin 2024 à 2280 Kg à fin Juin 2025, en raison notamment de :

- La réalisation d'une production de l'Or à MANUB de 732 Kg Métal en hausse de 9% par rapport à fin Juin 2024 grâce aux actions d'amélioration des performances des sous-traitants miniers et la consolidation de la performance de l'usine, malgré le contexte d'instabilité que connaît le pays.
- La baisse de la production de l'Or à SMM de 34% par rapport à fin Juin 2024, à cause de quelques problématiques rencontrées au niveau de la récupération métal durant le 1er semestre au niveau des zones planifiées, ce qui a engendré leur arrêt et la réorientation de l'exploitation vers de nouvelles zones d'une part et le traitement du minerai Low Grade d'autre part et ce pour éviter l'arrêt de la production.

## 5. Cobalt

La baisse de la production du Cobalt corrélée au plan de restructuration de l'activité et de rationalisation des dépenses d'exploitation mis en place en 2024. Les réalisations en termes de productions sont en ligne avec les objectifs de productions actualisés.

## 2. Ventes

La ventilation des ventes par type de concentré ainsi que les cours des métaux y afférents, sur les trois exercices antérieurs se présentent comme suit<sup>13</sup> :

	Unité	2022	2023	2024	30/06/2025	Var 23/22	Var 24/23
<b>Chiffre d'affaires consolidé</b>	<b>MMA D</b>	<b>9 645</b>	<b>7 508</b>	<b>8 860</b>	<b>4 422</b>	<b>30,00%</b>	<b>18,00%</b>
<i>Parité moyenne de vente</i>	<i>\$/MAD</i>	<i>10</i>	<i>10</i>	<i>9,99</i>	<i>9,40</i>	<i>13,00%</i>	<i>-1,28%</i>
<b>Zinc</b>							-
Chiffre d'affaires	MMA D	465	310	290	110	-33,33%	-6,45%
Quantité	(t)	47 379	44 981	36 826	15 587	-5,06%	-18,13%
Cours	(\$/t)	3 430	2 619	2 883	2 774	-23,64%	10,08%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>4,80%</i>	<i>4,10%</i>	<i>3,27%</i>	<i>2,49%</i>	<i>-0,72pts</i>	<i>-0,83pts</i>
<b>Plomb</b>							-
Chiffre d'affaires	MMA D	109	104	87	32	-4,59%	-16,35%
Quantité	(t)	10 119	9 310	7 775	2 941	-7,99%	-16,49%
Cours	(\$/t)	2 050	2 123	2 064	1 949	3,56%	-2,78%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>1,10%</i>	<i>1,40%</i>	<i>0,98%</i>	<i>0,72%</i>	<i>0,27pts</i>	<i>-0,42pts</i>
<b>Cuivre Groupe</b>							
Chiffre d'affaires	MMA D	1422	1349	1412	775	-5,13%	4,67%
Quantité	(t)	102 737	106 649	90 211	42 664	3,81%	-15,41%
Cours	(\$/t)	8 886	8 183	9 153	9 761	-7,91%	11,85%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>14,70%</i>	<i>18,00%</i>	<i>15,94%</i>	<i>17,53%</i>	<i>3,26pts</i>	<i>-2,06pts</i>
<b>Fluorine*</b>							
Chiffre d'affaires	MMA D	0	0	0	0	-	-
Quantité	(t)	0	0	0	0	-	-
Cours	(\$/t)	0	0	0	0	-	-
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>0,00%</i>	<i>0,00%</i>	<i>0,00%</i>	<i>0,00%</i>	<i>0,00pts</i>	<i>0,00pts</i>
<b>Argent SMI</b>							
Chiffre d'affaires	MMA D	789	1 052	1 043	623	33,33%	-0,86%
Quantité	(Kg)	108 559	139 756	122 700	64 056	28,74%	-12,20%
Cours	(\$/Oz)	22	24	27,14	32,31	7,82%	13,08%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>8,20%</i>	<i>14,00%</i>	<i>11,77%</i>	<i>14,09%</i>	<i>5,82pts</i>	<i>-2,23pts</i>
<b>Or Groupe</b>							
Chiffre d'affaires	MMA D	4099	2665	3703	1 870	-34,98%	38,95%
Quantité	(Kg)	6 868	4 282	5 129	2 154	-37,65%	19,78%
Cours	(\$/Oz)	1 807	1 909	2 270	2 802	5,64%	18,91%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>42,50%</i>	<i>35,50%</i>	<i>41,80%</i>	<i>42,29%</i>	<i>-7,00pts</i>	<i>6,30pts</i>
<b>Cathodes de cobalt</b>							

<sup>13</sup> Le produit « Quantité \* Cours » n'est pas égal au chiffre d'affaires par métal. Cette situation s'explique par les formules de vente qui intègrent des composantes telles que les frais de traitement pour les concentrés des métaux, etc.

Chiffre d'affaires	MMA D	820	521	224	106	-36,46%	-57,01%
Quantité	(kg)	1 408 000	1 442 000	930 000	360 000	2,41%	-35,51%
Cours	(\$/Lb)	27	16	10,9	13,2	-40,74%	-31,88%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>8,50%</i>	<i>6,90%</i>	<i>2,53%</i>	<i>2,40%</i>	<i>-1,60pts</i>	<i>-4,37pts</i>

#### **Produits de l'hydrométallurgie**

Chiffre d'affaires	MMA D	70	99	19	-	-	41,43%
--------------------	----------	----	----	----	---	---	--------

#### **Cuivre-Cobalt Pumpi**

Chiffre d'affaires	MMA D	1015	1468	595	-	-	44,63%
--------------------	----------	------	------	-----	---	---	--------

#### **Services et autres produits**

Chiffre d'affaires	MMA D	417	224	292	-	-	-46,28%
--------------------	----------	-----	-----	-----	---	---	---------

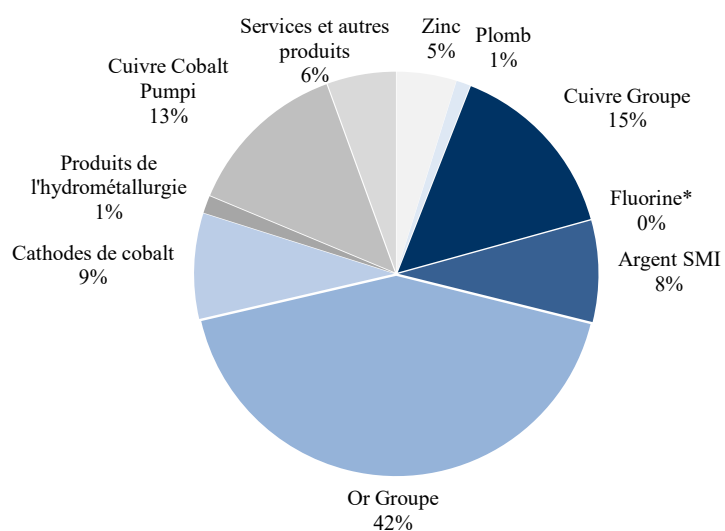
*Source : Managem*

*\*Ces chiffres d'incluent pas le concentré de fluorine vendue aux cimentiers, à noter que les ventes du fluorine sont effectuées par la filiale SAMINE cédée en juillet 2024.*

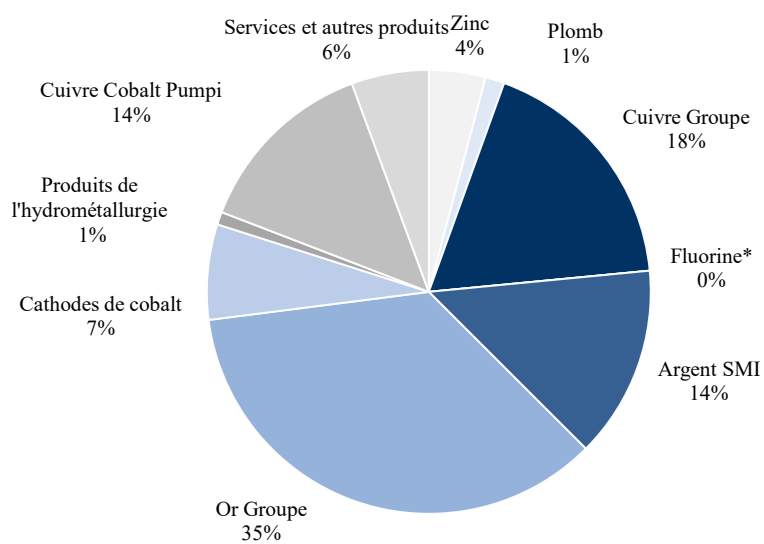
Le graphique suivant illustre la répartition du chiffre d'affaires par nature :

Répartition du chiffre d'affaires par nature

**2022 :**



**2023 :**



**2024 :**

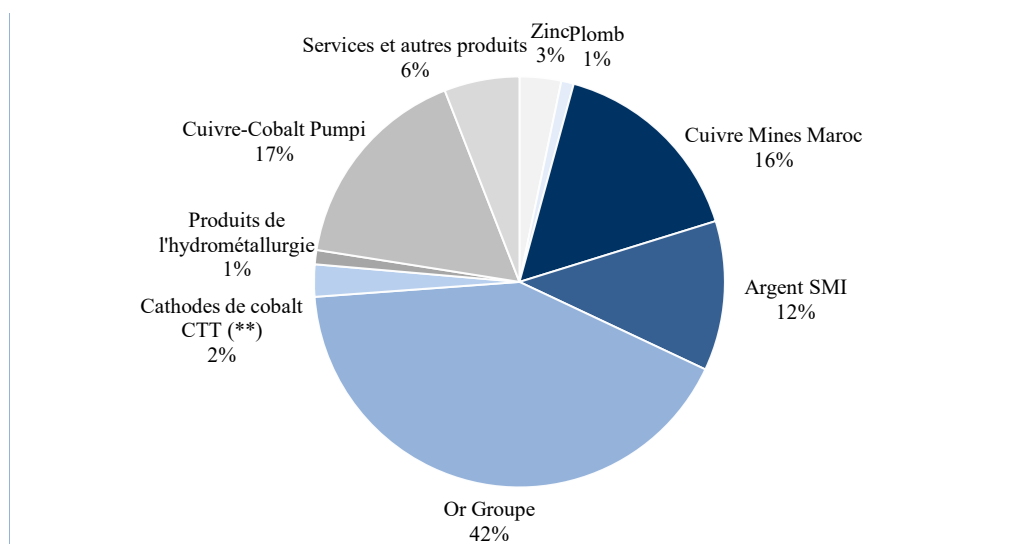


Tableau représentant la répartition du chiffre d'affaires de Managem par secteur d'activité en 2024 :

En MMAD	Mine	Hydro	Autres	Total
<b>Chiffre d'affaires</b>	8 766	86	7	<b>8 859</b>

Source : Managem

Le chiffre d'affaires autres correspond principalement aux ventes réalisées par le segment opérationnel service notamment Reminex et Techsub.

**2024 :**

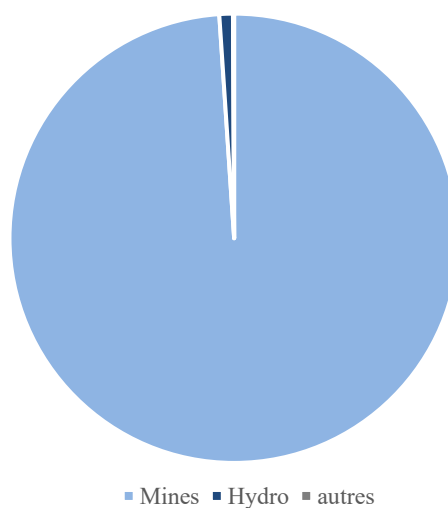


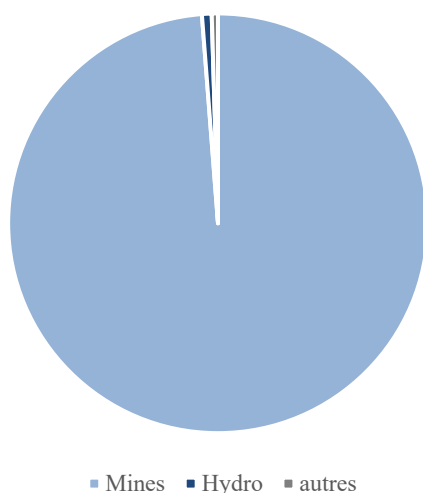
Tableau représentant la répartition du chiffre d'affaires de Managem par secteur d'activité en S1 2025 :

En MMAD	Mine	Hydro	Autres	Total
<b>Chiffre d'affaires</b>	4 368	33	21	<b>4 422</b>

Source : Managem

Le chiffre d'affaires autres correspond principalement aux ventes réalisées par le segment opérationnel service notamment Reminex et Techsub.

**S1 2025:**



Le tableau ci-dessous présente la répartition du chiffre d'affaires du Groupe Managem sur la période 2022 – 2024 :

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
Export	9 460	7 329	8 701	-22,53%	18,72%
<i>%CA consolidé</i>	<i>98,08%</i>	<i>97,62%</i>	<i>98,21%</i>	<i>-0,47pts</i>	<i>0,60pts</i>
Maroc	185	178	158,4	-3,78%	-11,01%
<i>%CA consolidé</i>	<i>1,92%</i>	<i>2,37%</i>	<i>1,79%</i>	<i>0,45pts</i>	<i>-0,58pts</i>
<b>CA consolidé</b>	<b>9 645</b>	<b>7 508</b>	<b>8 859</b>	<b>-22,16%</b>	<b>18,00%</b>

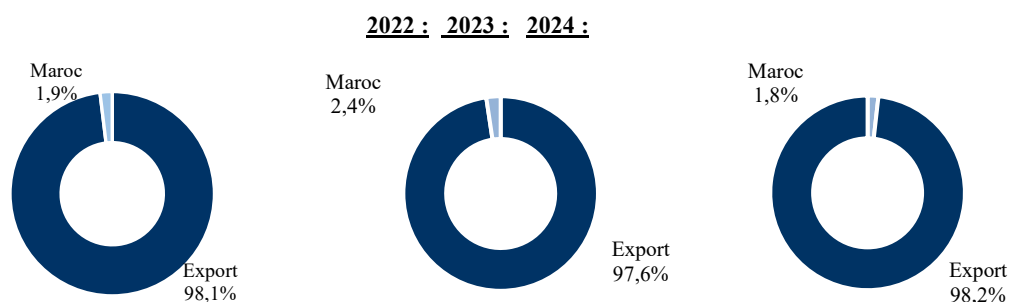
Source : Managem

En MMAD	S1 2024	S1 2025	Var. S1 25/24
Export	4 308	4 375	1,56%
<i>%CA consolidé</i>	<i>48,6%</i>	<i>49,4%</i>	<i>0,76pts</i>
Maroc	99,8	46,83	-53,08%
<i>%CA consolidé</i>	<i>1,1%</i>	<i>0,5%</i>	<i>-0,60pts</i>
<b>CA consolidé</b>	<b>4 408</b>	<b>4 422</b>	<b>0,32%</b>

Source : Managem

Le graphique suivant illustre la répartition du chiffre d'affaires par marché en 2022, 2023 et 2024 :

### Répartition du chiffre d'affaires par marché



Source : Managem

### Evolution des ventes entre 2022 et 2023

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe à fin 2023 s'établit à 7 507,6 MMAD contre 9 645,2 MMAD à fin 2022, soit une baisse de 2137,6 MMAD (22%). Cette évolution s'explique principalement par les effets suivants :

- Impact négatif de la baisse des volumes vendus de 1381,3 MMAD
- Impact négatif des prix moyens de vente des métaux<sup>14</sup> pour 354,5 MMAD
- Impact négatif de la parité USD-MAD pour 35,8 MMAD
- Baisse du chiffre d'affaires provenant de la commercialisation de la part de MANAGEM dans la production de la mine de PUMPI (off take) pour 255,1 MMAD
- Autres Variations pour -110,5 MMAD

L'effet prix de vente moyen des métaux est de -354,5 MMAD, rationalisé comme suit :

- Baisse des cours de Cobalt pour 222,2 MMAD
- Baisse des cours du Cuivre pour 125,8 MMAD

Baisse des cours du Zinc pour 144,9 MMAD

- Impact positif du prix moyen de vente de l'Or de 107,8 MMAD
- Impact positif du prix moyen de vente de l'Argent pour 49,5 MMAD

### Evolution des ventes entre 2023 et 2024

A fin décembre 2024, le chiffre d'affaires consolidé du Groupe s'établit à 8 859.8 MDH contre 7 507.6 MDH à fin décembre 2023, soit une hausse de 1352.2 MDH (+18%). Cette évolution s'explique principalement par les effets suivants :

- Impact positif des prix moyens de vente des métaux pour 893.6 MDH

<sup>14</sup> Prix moyens de ventes en \$/TC pour les concentrés ou \$/Kg pour les métaux précieux, incluant l'effet Régularisations des cours en application de la norme IFRS 15

- Hausse du chiffre d'affaires généré par la commercialisation des productions en provenance de la mine de PUMPI pour 453.2 MDH
- Impact négatif de la faible baisse des volumes vendus de -21.6 MDH
- Impact négatif de la parité USD-MAD pour -84.9 MDH
- Autres Variations pour +111.8 MDH

L'effet prix de vente moyen des métaux est de +893.6 MDH, rationalisé comme suit :

- Impact positif du prix moyen de vente de l'Or de 568.8 MDH ;
- Impact positif du prix moyen de vente des métaux de base Zinc, Plomb et Cuivre pour un total de 321.4 MDH ;
- Impact positif du prix moyen de vente de l'Argent pour 121.4 MDH ;
- Baisse du cours de Cobalt pour 106.6 MDH.

### III.5.7 Politique commerciale

La politique commerciale et marketing du Groupe Managem est fondée sur la satisfaction, la fidélisation et le maintien d'une relation long terme et durable avec ses clients.

Les principaux segments de clients visés sont les traders et les industriels. Cette répartition est valable pour l'ensemble des produits du Groupe Managem.

D'une part, avec ses produits diversifiés, le Groupe Managem, à travers ses filiales de distribution, gère des courants d'affaires avec plus d'une cinquantaine de clients de renommée mondiale, leaders dans leurs secteurs d'activités respectifs. Le Groupe est présent aujourd'hui dans plus de 15 pays à travers le monde.

D'autre part, les développements qu'a connus l'activité de l'hydrométallurgie ont permis au Groupe d'accéder à des marchés de niches à très haute valeur ajoutée tels que les secteurs des batteries ou de la pétrochimie.

Les marchés publics ne figurent pas dans le portefeuille du Groupe Managem. Parmi les clients les plus importants du Groupe on peut citer :

- ITALPREZIOSI: CA 30/06/2025 81 MUSD (20% du CA Managem). Itaipreziosi est un leader mondial de la filière des métaux précieux, principalement l'or et l'argent : de l'extraction à la vente directe aux investisseurs, en passant par la fourniture aux entreprises. Forts d'une approche axée sur l'innovation et le développement durable, nous garantissons des produits d'une pureté optimale et des services logistiques de premier ordre.
- AL MASQUAL DMCC : CA 30/06/2025 58 MUSD (15% du CA Managem) est une société basée à Dubaï (DMCC), active dans le négoce et le trading international de métaux précieux. Elle intervient principalement dans l'achat, la vente et la distribution de produits liés aux métaux précieux sur les marchés internationaux.
- SAM Precious Metals FZ LLC: CA 30/06/2025 80 MUSD (20% du CA Managem). SAM Precious Metals FZ LLC est une société basée en zone franche aux Émirats arabes unis, spécialisée dans le négoce et la commercialisation de métaux précieux. Elle intervient principalement sur l'achat, la vente et le trading international de produits liés aux métaux précieux.
- VALCAMBI : CA 30/06/2025 38,9 MUSD (10% du CA Managem). Valcambi est une société de raffinage de métaux précieux située à Balerna, en Suisse.

- TRAFIGURA : CA 30/06/2025 140 MUSD (35% du CA Managem). Trafigura est une entreprise de courtage pétrolier et d'affrètement maritime spécialisée dans le courtage et le transport des matières premières.

Les produits du Groupe touchent un large éventail de secteurs allant de l'industrie lourde de base aux secteurs des technologies tels que l'électronique et l'aéronautique :

- l'argent et l'or sont vendus, sous forme de lingots, et écoulés auprès de grands raffineurs européens ;
- l'essentiel de la production en zinc, en cuivre et en plomb est exporté, sous forme de concentrés, vers des raffineurs européens et asiatiques ;
- l'oxyde de zinc est vendu sous forme de concentrés à des industriels de caoutchouc, de céramique, etc. ;
- la fluorine est exportée aux fabricants de fluorure d'aluminium en Europe, en Amérique du Nord, etc. ;
- les principaux marchés géographiques de la cathode de cobalt sont l'Europe, l'Asie et les Etats-Unis ;
- les dérivés de nickel et le trioxyde d'arsenic sont commercialisés en Europe, en Asie et en Amérique ;
- MANAGEM consacre une partie de sa production pour le marché local, notamment l'acide sulfurique, l'oxyde de fer et la fluorine tous deux destinés aux cimentiers et enfin l'oxyde de zinc qu'on trouve dans la formulation des engrais.

Les filières de distributions œuvrent pour le marketing et la commercialisation de l'ensemble des produits du groupe.

Le Groupe Managem opère dans un marché de commodité où la concurrence et la différenciation jouent un rôle peu critique. Les cours des métaux reflètent les fondamentaux du marché qui sont : l'offre, la demande et le niveau des stocks.

Les ventes du Groupe Managem n'affichent pas de saisonnalité. Les produits sont vendus à un rythme mensuel et régulier tout au long de l'année. Toutefois, pour certains produits et pour des raisons d'optimisation logistique, notamment dans les ports de chargement, la société peut procéder à un groupage des volumes par trimestre. Tel est le cas du Cuivre produit par SOMIFER et AGM.

Tableau reprenant les principaux clients de Managem au 31/12/2024 :

En Musd	2024
TRAFIGURA	296,01
% de CA	53,18%
ITALPREZIOSI	101,80
% de CA	18,29%
VALCAMBI	64,69
% de CA	11,62%
ALTAMIRA	24,48
% de CA	4,40%
INDUSTRIAL MINERALS	16,58
% de CA	2,98%

## Organisation logistique

L'activité logistique comprend les entités suivantes : logistique import, activité transports, activité des plateformes et la logistique export. Cette dernière assure la gestion de livraisons des clients.

L'organisation logistique est assurée par la Direction des Achats et de la Logistique. Cette direction est régie par un certain nombre de règles et de procédures qui font partie intégrante du système qualité de Managem.

De même, l'organisation de la logistique export est régie par le processus « Gestion des expéditions des produits finis » qui est détaillé dans le cadre d'une procédure et d'un plan d'actions, géré en parfaite synergie quotidienne avec Manatrade.

Les échanges avec les filiales de distribution, mis à jour en temps réel, comprennent :

- Le planning mensuel des ventes ;
- Les documents des exportations ;
- Les programmes des départs des navires ;
- Les relations avec le transitaire ;
- Les régularisations des régimes économiques (admission temporaire, etc.) ;
- La supervision des chargements par les équipes aux ports ;
- L'échantillonnage et les surveillances par des sociétés internationales ;
- Tarifs, négociations des prix du fret, etc. ;
- Facturations.

Le Groupe dispose de trois plateformes pour ses opérations d'import et d'export basées à Tit Mellil, Safi et Agadir, en plus de ses filiales de distribution.

Par ailleurs, Managem dispose de systèmes d'informations partagées en continu, ce qui permet de gérer la relation avec les clients et de traiter les réclamations éventuelles dans les plus brefs délais.

## **Commercialisation**

La commercialisation des produits du Groupe Managem est opérée via les sociétés de distribution Manatrade, Manadist et Tradist du fait de la prépondérance des ventes à l'export.

Le choix d'internaliser cette fonction a permis de mieux maîtriser les risques relatifs à l'affrètement, la volatilité des marchés, etc., et d'être plus réactif quant à la gestion des contrats commerciaux. A ce titre, l'implantation de ces filiales en Suisse et à Dubai a permis de se rapprocher de ses clients et de développer la confiance gagnée à long terme auprès de ces derniers.

Les clients sont généralement liés aux sociétés de distribution par des contrats incluant un ensemble de dispositions dont, notamment, celles portant sur le volume des ventes, les frais de traitement, etc.

Les prix de vente dépendent de plusieurs paramètres dont les plus importants sont le cours des métaux, les frais de traitement, la teneur et le taux de change.

## **Activité Distribution**

Le groupe Managem, fort de sa présence internationale, veille à maintenir une excellence opérationnelle de l'extraction et le traitement des métaux jusqu'à leur commercialisation. Pour optimiser la chaîne de distribution, Managem dispose de deux filiales de distribution stratégiquement situées en Suisse et à Dubaï. Ces emplacements clés lui permettent d'être au plus près des marchés et clients finaux, assurant ainsi une distribution efficace et personnalisée. Les filiales de distribution et trading ne se contentent pas de commercialiser les produits ; elles opèrent le chiffre d'affaires groupe et permettent ainsi la création de synergies. Cette structure permet également de renforcer la position du groupe sur le marché mondial, tout en garantissant la qualité et la fiabilité aux clients.

### III.5.8 Politique de couverture

Managem, à l'instar des autres groupes miniers, et dans un souci de protection de ses marges a mis en place des stratégies de couverture pour gérer et couvrir les risques liés à la fluctuation des cours des matières premières et de taux de change.

Ces stratégies de couvertures concernent principalement :

- Les cours de vente des principaux produits de Managem à savoir : zinc, plomb, cuivre, argent et or ;
- Le taux de change : essentiellement le dollar.

#### 1. Objectifs des couvertures

La politique de couverture vise à sécuriser une partie des cash-flow futurs de Managem tout en profitant d'une évolution favorable des cours.

#### 2. Caractéristiques des couvertures

Le portefeuille actuel des couvertures de Managem se compose principalement d'instruments financiers à cours et à moyen terme (maturité de 1 à 2 ans), en fonction des produits.

Les contrats de couverture sont régis par des contrats ISDA conclus avec des contreparties de grande qualité. Il est à noter que les contrats engagés ne présentent aucun risque en termes d'appels de marge.

Les décisions de couverture sont intimement liées aux conditions du marché par rapport aux cours de tendances. Les quantités couvertes sont basées sur les données prévisionnelles de production établies sur la base des bilans des réserves dûment certifiées par des experts indépendants de renommée internationale.

#### 3. Instruments de couverture autorisés

- Collars zéro cost : la couverture est faite par des structures optionnelles (Min – Max) qui sont une combinaison d'achat de Put (protection contre une baisse → prix Minimum garanti avec une possibilité de profiter de la hausse) et une vente de Call (limitation de la participation à la hausse : vente à un prix plafond (Max)). Le risque lié à cet instrument est la limitation de la participation à la hausse des cours et le manque à gagner qui en découle. Cette structure est utilisée généralement dans les couvertures contre les baisses des cours sans paiement de primes. Ces produits sont autorisés à condition qu'il n'y ait pas une grande asymétrie entre les quantités d'achat de Put et de vente de Call.
- Ventes à termes simples : les couvertures sont faites par des contrats à termes simples.

#### 4. Principes et règles de couverture

Managem a mis en place une charte de gestion de couverture des risques de cours de matières premières. Celle-ci s'articule autour des principes suivants :

- Limitation de la maturité des opérations et des volumes engagés en accord avec les programmes de production sur la base des réserves certaines ;
- Prohibition du recours aux instruments financiers présentant tout risque spéculatif ;
- Soumission à l'appréciation du Conseil d'Administration des programmes détaillés de couverture associés au projet de développement et respect des normes de transparence et de reporting dans le déroulement desdits programmes.

## 5. Structures de gouvernance et de prise de décisions quant aux couvertures

### 1. Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration valide les principales stratégies, politiques et normes ainsi que les règles prudentielles en vertu desquels le risque financier doit être géré.

Le Conseil d'Administration passe en revue et approuve ces politiques, il effectue une revue régulière du livre de couverture sur la base du rapport élaboré par le Comité des Risques et des Comptes.

### 2. Comité des Risques et Comptes « CRC »

À la lumière des politiques et plafonds établis par le Conseil d'Administration, le Comité des Risques et des Comptes assure la surveillance des diverses composantes du risque financier encouru par le groupe Managem. Il approuve les nouveaux produits ainsi que les nouvelles pratiques en matière d'instruments utilisés :

- Il élabore ou modifie les règles prudentielles de couverture et les soumet à l'approbation du Conseil d'Administration ;
- Il passe en revue tous les engagements relatifs au livre de couverture ;
- Il évalue et contrôle le programme de gestion du risque pour s'assurer que les mécanismes de gestion sont en cohérence avec la politique de couverture et que des contrôles de gestion efficaces sont exercés à l'égard des positions de risque.

Les résultats de ces évaluations ainsi que les recommandations sont soumis en temps opportun au Conseil d'Administration afin qu'ils soient examinés par ce dernier.

## 6. Bilan des couvertures de Managem au 31/12/2024

Le bilan des couvertures de change est de +6.0MDH, suite au dénouement de 84MUSD à un cours moyen de couverture de 10.02 contre un cours marché de 9.95 ;

Le bilan de couvertures des métaux est de -31.5 MUSD dont, -26.0 MUSD relatifs à la perte générée par les couvertures de l'Or, -3.5 MUSD qui correspond au bilan de couverture de l'Argent et -2.1 MUSD celui du Cuivre, comme le montre le tableau ci-dessous :

Métaux / Change	USD/MAD	Ag	Au	Cu	Pb	Zn	Total BC
Positions couvertures	84 MUSD	1 750 000	67 245	5 280	250	700	
Cours moyen d'engagement	10,02	26,13	2 001	8 999	2 103	3 080	
Cours moyen de clôture	9,95	28,12	2 388	9 393	2 130	2 899	
Bilan de couvertures	6,0 MDH	-3,48 MUSD	-26,01 MUSD	-2,08 MUSD	-0,01 MUSD	0,013 MUSD	-307 MDH

Source : Managem

## 7. Rôle de Managem, Manatrade et Manadist dans le processus de couverture

Managem met à la disposition de ses filiales son expertise et son savoir en matière de gestion des contrats de couverture (charte, stratégie, reporting, etc.). En effet, Managem gère le dénouement de positions relatives aux couvertures libellées en monnaie locale pour le compte de ses filiales.

Quant à Manatrade, elle assure la gestion des flux financiers liés aux dénouements des positions de couverture avec les banques à l'international. Elle ne porte pas les contrats de couvertures, mais elle gère le dénouement de positions relatives aux couvertures libellées en monnaies étrangères pour le compte des filiales du Groupe.

## 9. **Approvisionnement**

La politique d'approvisionnement de Managem a pour objectif de :

- Limiter la dérive des coûts des principaux produits et services achetés ;
- Sécuriser l'approvisionnement des produits et équipements stratégiques ciblés ;
- Garantir les prestations achats et logistiques aux nouveaux projets, notamment à l'international.

En ligne avec sa politique d'approvisionnement basée sur la satisfaction de sa clientèle, Managem a su nouer des relations privilégiées avec ses fournisseurs. En effet, le Groupe capitalise sur un partenariat avec des fournisseurs qui ont une connaissance de Managem, de ses processus et de ses attentes construit au fil des années.

Le tableau suivant présente les principaux fournisseurs de Managem et leur contribution dans le total des achats effectués par le Groupe sur la période 2022-2024 :

	2022	2023	2024
MOTA ENGIL GUINEE MANDIANA - SARL	NA	7,39%	7,45%
MINING CONTRACTING AND INFRASTRUCTURE SENEGAL	NA	NA	4,40%
TOTAL GUINEE SA	NA	7,84%	5,28%
CHINA CEC ENGINEERING CORPORATION	NA	NA	3,50%
AFRICA POWER SERVICES France	NA	NA	3,07%

TRADIST FZCO			1,83%
LA GENERALE DES MINES ET CARRIERES	NA	NA	2,96%
ENIKON SENEGAL SARL			1,98%
AIT MENZAR	NA	NA	1,86%
CITIC HEAVY INDUSTRIES CO LTD	NA	2,35%	1,83%
EIFPAGE SENEGAL			1,83%
Vivo Energy	3,60%	1,38%	1,67%
LYCOPODIUM MINERALS			2,66%
EEM	5,30%	2,36%	1,40%
MANATRADE			0,16%
DIRECTION NATIONAL DU TRESOR	NA	NA	1,34%
STROC INDUSTRIE			1,27%
ONEE			1,17%
CADEX DRILL			1,10%
TALPA	6,40%	1,48%	1,01%
L'AFRICAINNE DE LA CONCEPTION ET LA REALISATION DES GRANDS TRAVAUX - ACRGT-	NA	NA	0,95%
ENTREPRISE OUSSILKANE MOHAMED			0,89%
FOX TRANSPORT COMPANY	NA	NA	0,88%
NORATRA	3,90%	1,14%	0,86%
MARINE CONTRACTING AND INFRASTRUCTURE SAS	NA	3,57%	0,86%
LES GRANDS TRAVAUX ROUTIERS -GTR-	NA	NA	0,85%
Hydromines	2,90%	1,24%	0,80%
AFRICA POWER SERVICES SENEGAL			0,81%
TARGET MULTIACTIVITIES Co. Ltd			0,74%
LUCEBNI ZAVODY DRASLOVKA A.S. KOLIN			0,68%
AGGREKO INTERNATIONAL PROJECTS LIMITED			0,67%
ELGODY ENTERPRISES TRADING FZ-LLC			0,62%
CA2E			0,57%
SOMACHAME SARL	NA	NA	0,67%
Transport Chagiri Youssef	2,50%	1,07%	0,61%
MINING CONTRACTING AND INFRASTRUCTURE INTERNATIONAL FZCO	NA	NA	0,54%
Sté Top Forage	2,10%	0,91%	0,44%
METSO OUTOTEC FINLAND OY	NA	2,73%	0,10%
CONSTRUCTION MANAGEMENT SERVICES CMS	NA	8,32%	0,00%
AL ABRAR ADVISORY	NA	3,51%	0,00%
MCI INTERNATIONAL GUINEE TRI-K	NA	NA	
O.N.E.E	6,10%	2,77%	
Fox transport Compagny	3,60%	0,98%	
<b>Autres</b>	<b>63,60%</b>	<b>50,97%</b>	<b>60,33%</b>

Source : Managem

A noter que les sociétés Entreprise Agazoumi Top Forage et Fox transport compagny sont spécialisées dans les travaux miniers, travaux de transport et tous les travaux de génie civil et travaux connexes nécessaires dans les industries minières ou extractives. De même, la société TALPA intervient dans l'exploitation de carrières.

Le tableau suivant présente les principaux approvisionnements du Groupe Managem entre 2022 et 2024 :

Dépenses (en MMAD)	2022	2023	2024
Prestation Logistique import, nationale et travaux miniers à ciel ouvert	1 511,85	870,99	1659,62
Energie, Travaux Miniers, Travaux de Sondage	1 169,36	1178,68	1560,8
Consommables Production Usine	625,01	466,46	591,24
Achats Support	504,45	557,11	970,06
Prestation Industrielle	707,58	1414,40	3061,82
Equipements et PDR Usine	283,59	540,82	835
Consommables Production Mine	1 108,70	814,81	1152,77
Equipements et PDR Mine	210,99	144,79	165,13
Autres	0	1,38	74,96
<b>Total général</b>	<b>6 121,50</b>	<b>5 989,45</b>	<b>10 071,39</b>

Source : Managem

Le tableau suivant présente les principaux intrants sur les sites de productions marocains de Managem entre 2022 et 2024 :

MMAD	2022	2023	2024
Gasoil	113	402	698
en % achats, nets de variation de stocks	2,64%	6,71%	6,93%
Cyanure	111,8	114,7	137,9
en % achats, nets de variation de stocks	2,62%	1,92%	1,37%
Explosif	51,36	44,1	106,2
en % achats, nets de variation de stocks	1,20%	0,74%	1,05%
Corps Broyants	43,71	67,0	158,4
en % achats, nets de variation de stocks	1,02%	1,12%	1,57%
Lubrifiant	31,4	31,7	39,9
en % achats, nets de variation de stocks	0,73%	0,53%	0,40%
Soude	19,32	25,7	26,6
en % achats, nets de variation de stocks	0,45%	0,43%	0,26%
Boulons de soutènement	31,33	18,5	9,4
en % achats, nets de variation de stocks	0,73%	0,31%	0,09%
Ciment	28,8	7,0	10,0
en % achats, nets de variation de stocks	0,67%	0,12%	0,10%
Chlorate de sodium	31,28	-	5,0
en % achats, nets de variation de stocks	0,73%	0,00%	0,05%
Outillage de sondage	16,6	4,8	13,5
en % achats, nets de variation de stocks	0,39%	0,08%	0,13%
Pneumatique Mine	10,1	11,3	10,4
en % achats, nets de variation de stocks	0,24%	0,19%	0,10%
Sulphate de sodium	19,3	21,2	23,7
en % achats, nets de variation de stocks	0,45%	0,35%	0,24%
Outillage de foration	6,8	7,4	7,1
en % achats, nets de variation de stocks	0,16%	0,12%	0,07%
Chaux	8	6,0	4,1
en % achats, nets de variation de stocks	0,19%	0,10%	0,04%
Fuel	16,8	237,5	201,7
en % achats, nets de variation de stocks	0,39%	3,97%	2,00%
Amylaxanthate	19,5	7,4	12,8
en % achats, nets de variation de stocks	0,46%	0,12%	0,13%
Toiles Filtrantes et Accessoires	10	5,9	4,3
en % achats, nets de variation de stocks	0,23%	0,10%	0,04%
<b>Total</b>	<b>569,1</b>	<b>1012,2</b>	<b>1469,2</b>
en % achats, nets de variation de stocks	13,32%	16,90%	14,59%

Source : Managem

Le tableau suivant présente les principaux fournisseurs par consommables à fin 2024 :

Consommables	Principaux Fournisseurs	% approv. -2024	Principaux modes de paiement 2024
<b>Gasoil</b>	Total Guinée SA	48%	Virement bancaire simple
	Vivo Energy	21%	Virement bancaire simple
	Winxo	4%	Virement bancaire simple
	PETROJAILEY	2%	Virement bancaire simple
	NABTA PETROLEUM	2%	Virement bancaire simple
<b>Corps Broyants</b>	Grindballs Bilya Celik Sanayi Ve Tecaret A.S	23%	Virement bancaire simple
	Suprasteel Worldwide	21%	Remise documentaire
	Socofep	17%	Virement bancaire simple
	Santa Ana De Bolueta Grinding Media S.A	17%	Virement bancaire simple
	LITZKUHN	10%	Virement bancaire simple
<b>Cyanure</b>	Hebei Chengxin Co., Ltd.	34%	Remise documentaire
	Lucebni Zadovy Draslovka	47%	Remise documentaire
	Cyplus GMBH	19%	Virement bancaire simple
<b>Explosif</b>	Target Multiactivités	61%	Virement bancaire simple
	Cadex	15%	Virement bancaire simple
	Epc Explo Maroc	11%	Virement bancaire simple
	Sovedraa	4%	Virement bancaire simple
	Sme	9%	Virement bancaire simple
<b>Soude</b>	Snep	89%	Virement bancaire simple
	Vivo Energy Maroc	35%	Virement bancaire simple
<b>Lubrifiants</b>	Ola Energy Maroc	15%	Virement bancaire simple
	ANCIENS ETABLISSEMENTS R. GEISSMANN FILS	10%	Virement bancaire simple
	Tractafric	9%	Virement bancaire simple
	<b>Boulons de soutènement</b>	Metal Service	40%

	Polyquip	21%	Virement bancaire simple
	Minova Iberica	25%	Virement bancaire simple
	Yantai Aotong Chemical Co., Ltd	23%	Remise documentaire
	China Changrui Co., Limited.	35%	Crédit documentaire
<b>Sulfhydrate de sodium</b>	SHANGHAI BAIJIN CHEMICAL GROUP CO.,LTD	23%	Virement bancaire simple
	Ciments Du Maroc	37%	Virement bancaire simple
	Lafarge Holcim Maroc	45%	Virement bancaire simple
<b>Ciment</b>	Socitété Marociane de développement de l'avenir	7%	Virement bancaire simple
<b>Chaux</b>	Lafarge Calcinor Maroc	100%	Virement bancaire simple
	Transityre	74%	Virement bancaire simple
<b>Pneumatique Mine</b>	Socofep	17%	Virement bancaire simple
	Mortelecque Willmark Filtration Al Maghreb	36%	Virement bancaire simple
<b>Toiles Filtrantes et Accessoires</b>	Mortelecque France	13%	Virement bancaire simple
	Maroc Sefar Filtration	42%	Virement bancaire simple
	Total Guinée SA	33%	Virement bancaire simple
	La Guinéenne de l'énergie	61%	Virement bancaire simple
<b>Fuel</b>	Afriquia	4%	Virement bancaire simple
	Vivo Energy Maroc	2%	Virement bancaire simple
	Aeci Mining Chemicals A Division Of Aeci Mining Ltd	36%	Remise documentaire
<b>Amylaxanthate</b>	Yantai Aotong Chemical Co., Ltd	64%	Remise documentaire

Source : Managem

## 10. Politique de sous-traitance

La stratégie de Managem est basée sur le recentrage sur les métiers de base en favorisant l'accompagnement et le développement de la PME et de l'entrepreneuriat salarié.

La sous-traitance est ainsi gérée à travers des contrats pour la réalisation soit de travaux miniers soit de travaux de forage pour la recherche ou des activités annexes à l'exploitation minière (restauration, gardiennage, espaces verts, etc.) auprès de sociétés spécialisées et expérimentées dans chaque domaine

## IV. INFORMATIONS ENVIRONNEMENTALES ET SOCIALES

### IV.1. Approche RSE de Managem

Managem développe ses activités au Maroc et à l'international dans le respect de son engagement pour le développement durable. Sa charte RSE formalisée en 2018, représente l'évolution naturelle de cet engagement, depuis la charte de développement durable, élaborée en 2008, en cohérence avec l'évolution du contexte national et international. Cette charte énonce une ligne de conduite qui répond aux normes internationales en matière de développement durable, notamment les conventions de l'Organisation Internationale du Travail (OIT), les principes directeurs de l'OCDE et les normes découlant de la Déclaration de Rio (ONU). Les engagements de Managem sont également en ligne avec la norme ISO 26000, les principes du Pacte Mondial (ONU) et répondent aux standards de l'ICMM (International Council on Mining & Metals).

Le Groupe intègre ainsi les facteurs environnementaux, sociaux, sociétaux et de gouvernance dans sa conduite des affaires au quotidien.

#### IV.1.1. Protection de l'environnement

Dans le cadre de sa politique RSE et de développement durable, Managem a fait de l'enjeu environnemental un axe majeur de sa stratégie globale de développement. Basée sur une approche proactive, la stratégie environnementale du Groupe, intègre les contraintes environnementales en amont, depuis la conception de ses projets jusqu'à la réhabilitation des sites miniers. A travers notamment :

- La réalisation d'études d'impacts environnementaux pour ses projets, qui répond aux normes locales et internationales (principes de l'équateur), ces études identifient les risques et les solutions de mitigation, et des plans d'actions issus de ces études sont déployés, et suivis régulièrement
- La mise en place de systèmes de management environnementaux, évalués annuellement et qui à date du 31 décembre 2023 sont certifiés selon la norme internationale ISO140001.
- L'instauration d'une organisation dédiée au niveau de chaque site. A cet effet, les responsables Qualité et Environnement des sites, s'assurent du respect des règles générales, et veillent à l'optimisation de la maîtrise des ressources, en termes de disponibilité, consommation et impacts potentiels.

Un autre volet primordial dans la stratégie environnementale, est le développement des procédés par la branche R&D de Managem, qui lui permettent de transformer les contraintes environnementales en activités génératrices de revenus et de richesses. Ainsi plusieurs projets ont été concrétisés notamment la valorisation des rejets des sites miniers, qui sont aujourd'hui traités grâce aux procédés développés par le centre de recherche. A titre d'exemple :

- Unité de production de l'acide sulfurique : dont le principe est la valorisation des rejets miniers du site CMG permettant la production d'une partie des besoins énergétiques du site. La digue de la mine de CMG, qui cumule des rejets miniers depuis 1992, est aujourd'hui la ressource qui alimente cette unité afin de transformer le rejet solide à base de soufre et de fer en produits de valeur : l'acide sulfurique et l'oxyde de fer. Cette activité a des répercussions économiques et environnementales de taille avec en prime, la production d'une partie des besoins énergétiques du site. En plus de la création d'emplois directs, ce projet a des retombées positives sur l'environnement à travers le recyclage de déchets miniers, la production d'énergie propre pour l'alimentation du site en énergie et la réduction des émissions de CO2 consécutive à l'élimination du transport de l'acide sulfurique entre le fournisseur et les sites ;
- **Usine de traitement des anciennes digues de la SMI pour la récupération de l'Ag**

Le Groupe MANAGEM accorde une attention particulière à son empreinte environnementale tout au long de sa chaîne de valeur. Conscient qu'une gestion environnementale saine, contribue significativement à un meilleur rendement, une réduction des coûts et des risques opérationnels ainsi qu'à une meilleure attractivité concurrentielle. Notamment à travers :

- L'optimisation de l'utilisation de la ressource en eau à travers le recyclage des eaux industrialisées et la priorisation de l'utilisation des eaux non conventionnelles ;
- La maîtrise des risques de contamination et d'infiltration des rejets liquides à travers l'imperméabilisation des digues et bassins
- La surveillance et le contrôle des impacts potentiels des activités ;
- la lutte contre l'émanation de poussières et la surveillance des émanations de gaz ;
- la végétalisation des sites et l'adoption d'un système de goutte à goutte pour réduire la consommation d'eau.

Par ailleurs, le Groupe a adopté une stratégie climat volontariste définissant les leviers de décarbonation de ses activités. Conscient de l'importance de l'action collective, MANAGEM s'est engagé dans différentes initiatives à l'échelle nationale et internationale :

- le Groupe a signé le Pacte Quali'air initié par la fondation Mohammed VI pour l'Environnement et la CGEM quivise à créer un cadre de coopération inter-entreprises pour la réduction des émissions des gaz à effet de serre.
- En 2022, le groupe Managem s'est engagé avec plus de 50 entreprises africaines dans la "Déclaration Climat des Chefs d'Entreprise Africains" (ABLCS).

L'approche globale de ces engagements pour le climat repose entre autres sur :

- Le calcul les émissions de gaz à effet de serre (GES) générées par ses activités
- La définition de l'empreinte carbone du portefeuille produit
- La généralisation du recours aux Energies Renouvelables sur l'ensemble de ses sites miniers ;
- L'amélioration de la part des énergies renouvelables dans le mix énergétique
- La mise en place un plan d'efficacité énergétique ;
- La considération des changements climatiques tout au long du cycle de de vie du développement minier ;
- La promotion de l'innovation et les meilleures techniques et technologies en faveur du climat.

Tableau de suivi de la consommation d'eau et d'énergie électrique de 2022 à 2024 :

A fin décembre	2022	2023	2024
Ratio de consommation d'eau (m3/TT)	1,2	1,27	0,96
Ratio de consommation d'électricité (kWh/TT)	41	46	47

Source : Managem

\*A partir de 2021, les indicateurs comprennent les données relatives aux opérations de SMM, filiale de Managem en Guinée Conacri, depuis le lancement de ses activités en juin 2021.

#### IV.1.2. Politique sociale et sociétale

Principal acteur économique dans les territoires dans lesquels il opère, le Groupe Managem place l'engagement communautaire parmi ses priorités.

Pour que l'engagement communautaire soit efficace, le Groupe entame une démarche de concertation et de dialogue continu avec les communautés concernées. Le fruit de ces concertations est traduit en initiatives, impliquant les communautés dans une approche d'appropriation, visant à stimuler le développement socio-économique des territoires dans lesquels il opère.

Les initiatives lancées à ce jour par Managem couvrent un large éventail de domaines, interconnectés permettant de maximiser l'impact positif sur le développement socio-économique communautaire, et articulés autour de trois axes : des populations, notamment :

- La culture et le bien-être : Contribution aux services de base, creusement de forages, Introduction des énergies renouvelables, désenclavement des populations par l'établissement et la réhabilitation de routes, le soutien aux activités culturelles et religieuses permettant une ouverture sur les autres communautés, caravanes médicales, campagnes de circoncision...
- L'entrepreneuriat social : Renforcement de l'entrepreneuriat, accompagnement de structures de l'économie sociale et solidaire à travers des formations ciblées et adaptées, initiation des plus jeunes à la culture entrepreneuriale, promouvoir le rôle important de la femme dans la société, à travers l'alphabétisation et des programmes dédiés lui permettant le renforcement de son insertion économique
- L'Education et la jeunesse : Contribution à la réduction des disparités du système scolaire entre les centres urbains et ruraux, et accompagner les enfants et les jeunes dans leur parcours scolaire en leur assurant des conditions adéquates de scolarisation, à travers notamment le transport scolaire, facteur majeur dans l'abandon scolaire en milieu rural particulièrement dans le rang des filles. La réhabilitation d'écoles, promotion du préscolaire, activités parascolaires visant le développement personnel.

#### IV.1.3. Politique Qualité

Conscient de l'enjeu des démarches Qualité, Sécurité et Environnement dans la réussite de sa politique et de ses orientations stratégiques, Managem poursuit son processus de généralisation et de consolidation de la mise en place des systèmes de Management QSE à travers l'ensemble de ses filiales, en ligne avec les exigences normatives (ISO 9001, ISO 14001, ISO 45001 et ISO 26000).

Les filiales de Managem mobilisent l'ensemble de leurs ressources pour une plus grande efficacité, une meilleure maîtrise des risques, une amélioration des performances pour la satisfaction des clients, collaborateurs et l'ensemble des parties prenantes.

La mise en place de systèmes de management QSE est une notion centrale qui, au sein du Groupe, se décline sur quatre objectifs prioritaires :

- Maîtriser et améliorer l'ensemble des processus afin de répondre aux besoins et attentes des clients et parties intéressées pertinentes ;
- Identifier, évaluer et maîtriser les risques réels et potentiels de MANAGEM, de manière à tirer profit des opportunités et à prévenir et limiter les résultats indésirables ;
- Améliorer en continu les performances tout en respectant toutes les exigences légales et réglementaires mais aussi les attentes et besoins des parties intéressées ;
- Intégrer les systèmes de management QSE dans toutes les activités du Groupe, au Maroc et à l'international.

#### **IV.1.4. Principes éthiques et de gouvernance**

Les engagements du Groupe ainsi que la promotion des objectifs de la responsabilité sociale s'appuient sur une gouvernance intégrant les principes de transparence et d'éthique des affaires, qui reposent sur un dispositif robuste de gestion des risques.

Le Comité Exécutif, définit les orientations stratégiques en ligne avec les engagements portés au plus haut niveau du Groupe, et se porte également garant de la conformité par rapport aux meilleures pratiques ESG. Différents comités sont également mis en place pour accompagner la stratégie de croissance du Groupe et permettant de répondre aux attentes des différentes parties prenantes (actionnaires, collaborateurs, clients).

Le code d'éthique mis en place par le Groupe, s'aligne sur les normes éthiques les plus élevées, notamment à travers le respect de la législation en vigueur, la protection des droits humains, la promotion de l'esprit d'entreprise, la mise en œuvre de pratiques durables et l'atteinte de l'excellence. Un comité d'éthique et de conduit des affaires est mis en place pour veiller aux respects des engagements définis.

## **IV.2. Social**

### **IV.2.1 Politique Ressources Humaines**

La politique RH Managem reflète l'ambition du Groupe à poursuivre son développement responsable, conjuguant amélioration de la performance et attitude exemplaire aux plans social, sociétal et environnemental, et ce :

- En consolidant ses bases au Maroc ;
- Et en accélérant sa croissance en Afrique

Ce choix passe par le développement des collaborateurs du Groupe du mieux possible pour faire de chacun l'acteur et le bénéficiaire de l'évolution de l'entreprise.

Pour cela, Managem s'attache à créer les conditions d'écoute et de respect de chacun tout en proposant un accompagnement et un développement professionnel qui répondent aux besoins de l'entreprise.

Malgré la complexité et la spécificité du métier de la mine, la présence de la femme au sein du Groupe Managem est notable (mine, géologie, traitement, fonctions support, centre de recherche, etc.).

La politique RH du Groupe est guidée par des principes forts qui reposent sur les axes développés ci-après.

#### **1. L'attractivité**

L'objectif poursuivi par Managem est d'attirer des talents vers des métiers souvent difficiles, ou par nature moins attractifs, afin de les responsabiliser, de développer leurs compétences et de leur offrir des

perspectives de carrière motivantes et diversifiées. Il s'agit également de diversifier le vivier de talents du groupe afin de le rendre plus international, avec une meilleure représentation des femmes au niveau managérial.

## **2. Le développement des compétences**

Pilier de l'évolution professionnelle, la formation est plus que jamais perçue comme un investissement pour l'avenir et répond à un double enjeu, à la fois économique et social.

## **3. Rémunération et évolution**

Managem reconnaît et valorise la performance par sa politique de rémunération et sa politique de responsabilisation.

La Société recherche la fidélisation de ses collaborateurs, tout en conservant une nécessaire compétitivité de ses coûts de personnel.

La politique de rémunération comporte principalement une évolution annuelle ainsi qu'une certaine progression reconnaissant l'évolution des compétences dans une fonction.

Un dispositif de complément vient renforcer la protection sociale et prendre en considération les attentes spécifiques des collaborateurs dans l'évolution de leur vie personnelle. Managem fait de cet avantage un élément de différenciation du Groupe et de fidélisation de ses collaborateurs.

Le système de rémunération comporte en outre un dispositif de part variable incitative sur objectifs annuels, quantitatifs et qualitatifs, indexée à la performance de l'entité et du Groupe à des proportions variant selon le niveau de responsabilité et la maîtrise du poste.

Enfin, la politique de rémunération est complétée par des dispositifs de promotion valorisant les parcours et les évolutions professionnelles. Dans ce cadre, Managem a mis en place de nombreuses actions pour encourager la mobilité interne et répondre aux attentes des collaborateurs. Cette approche permet de construire des parcours professionnels sécurisés, et de donner la priorité aux salariés du Groupe pour saisir les opportunités de postes représentant pour eux une évolution de carrière.

## **4. Promotion des droits humains**

Le Groupe a pour objectif d'être aux meilleurs standards internationaux en matière de pratiques RSE, il place la promotion de droits et principes universellement reconnus en ligne directrice de sa politique de responsabilité sociale. Cette démarche se concrétise à travers un engagement à respecter les droits fondamentaux des salariés et ceux des sous-traitants.

L'engagement de Managem se déploie au sein de l'ensemble de ses filiales et concerne essentiellement :

- La promotion des libertés syndicales et des droits d'association ;
- L'interdiction du travail des enfants dans les exploitations et chez les sous-traitants ;
- La promotion de l'approche genre et de la diversité en termes de recrutement, de formation, et d'accès aux postes de responsabilité.

## **5. Renforcement des conditions de santé, d'hygiène et de sécurité**

La sécurité des collaborateurs de Managem sur les lieux de travail est en même temps une exigence éthique fondamentale et un des critères premiers de performance du Groupe.

La démarche sécurité est basée sur la responsabilisation, la participation et l'implication de tous les acteurs. Un système de pilotage à travers les audits périodiques de la démarche sécurité et du système de prévention, effectués par les experts, permet de s'assurer de l'efficacité des actions mises en place et est certifié selon la norme OHSAS 18001<sup>15</sup>.

Aussi, une structure de Médecine de travail est présente sur chacun des sites miniers et industriels, dont le rôle est de mener la prévention en termes d'ergonomie et d'hygiène et d'assurer le suivi, le contrôle et la protection du personnel contre les nuisances et les risques de maladies.

## 6. Promotion du bien être des collaborateurs

Le Groupe met à disposition de ses collaborateurs et de leur famille une offre sociale diversifiée en vue de favoriser la cohésion sociale au sein du Groupe dont les principaux aspects sont :

- Mise en place de programmes de formation divers au profit des collaborateurs ouvriers ;
- Accompagnement des collaborateurs pour l'accès à la propriété ;
- Organisation des actions d'animation socioculturelles et des festivités dans les sites éloignés ;

De plus, le Groupe organise régulièrement des opportunités de rencontres pour les collaborateurs via des conventions et forums qui sont de véritables opportunités pour échanger et partager des expériences, créer de nouvelles synergies et renforcer une culture de performance.

### **IV.2.2 Politique de recrutement**

Le recrutement dans le Groupe Managem est un acte managérial important qui permet d'apporter les compétences nécessaires au développement du Groupe et de bâtir une relation durable et mutuellement fructueuse avec les nouvelles recrues. Des engagements forts sont pris par le Groupe, à savoir :

- Aucune forme de discrimination n'est tolérée. Toutes les demandes sont accueillies et traitées avec le souci de garantir l'égalité des chances ;
- Les offres d'emplois sont neutres ;
- Le processus de recrutement est respectueux de la vie privée des candidats ;
- Le travail des mineurs est totalement interdit.

Par ailleurs, la diversité des profils est favorisée, notamment via l'insertion professionnelle des personnes handicapées dans des postes correspondants à leurs aptitudes, l'encouragement des candidatures féminines et les opportunités données aux jeunes d'accéder à leur premier emploi.

### **IV.2.3 Politique de développement des compétences**

Dans un contexte industriel particulièrement complexe, connaissant des changements constants, Managem adopte une approche proactive pour anticiper ses besoins en compétences. Celle-ci se base sur une veille constante des exigences de son métier qui ne cessent d'évoluer et une démarche de développement des compétences des collaborateurs basés sur plusieurs types d'accompagnements notamment la formation.

A travers Managem Academy, qui est la structure de formation des collaborateurs, le groupe déploie des programmes riches et innovants alignés sur la stratégie et les orientations de Managem.

- La préservation de la santé et de la sécurité du personnel ;

---

<sup>15</sup> Cette certification est obtenue depuis 2010 pour les sites de CTT Guemassa et Reminex Centre de Recherches tandis que les sites CTT Bouazzer, CMG, AGM, Techsub et Samine l'ont obtenue entre 2011 et 2015.

- La réussite de l'intégration des nouvelles générations et le transfert de ce savoir-faire ;
- Le développement d'un leadership agile au sein du groupe ;
- La diffusion d'une culture de l'excellence opérationnelle ;
- Le développement de l'expertise.

Managem Academy dispose de locaux d'une capacité d'accueil de 150 places. Elle permet de recevoir les collaborateurs de toutes les filiales du Groupe mais également les partenaires de Managem.

En 2020, face au contexte de la pandémie COVID-19, Managem Academy s'est rapidement adaptée et a pris le virage du digital pour proposer de nouveaux modes d'apprentissage. Un programme full digital a vu le jour et a permis de maintenir l'effort sur le développement des compétences des collaborateurs de Managem malgré la conjoncture. Cette expérience a permis de relever les avantages de ces nouveaux modes d'apprentissage et de les adopter de manière durable.

L'offre de Managem Academy porte aussi bien sur les compétences techniques que les soft skills. Les programmes sont élaborés en partenariat avec des organismes de renom à partir d'une véritable ingénierie des besoins actuels et futures et sont organisés en l'occurrence autour de 6 axes principaux :

- Safety
- Leadership
- Management
- Métier
- Digital applications
- Développement Durable

#### **IV.2.4 Organisation de Managem**

L'organisation de Managem a pour principal objectif de :

- Renforcer les responsabilités à tous les niveaux de l'organisation ;
- Développer la réactivité en simplifiant les circuits d'information et de décision ;
- Consolider les métiers dans des structures orientées chaîne de valeur.

Il existe différentes fonctions support au sein du Groupe Managem dont les principales sont :

- La Direction Capital Humain, Communication, Développement Durable et Technologies de l'information, dont la finalité est de mettre à disposition et développer les compétences humaines nécessaires à l'activité. Son objectif est :
  - D'accompagner les différentes entités dans leurs orientations stratégiques en termes de RH ;
  - D'assurer la rémunération et les services administratifs ;
  - De veiller au recrutement et au développement des compétences ;
    - ✓ D'assurer la gestion de carrières ;
    - ✓ De veiller au maintien d'un climat social sain ;
    - ✓ D'assister les structures opérationnelles ;
    - ✓ De mettre en place la politique de développement durable du Groupe.
- La Direction des Systèmes d'Information (faisant partie de la Direction Capital Humain) dont les missions consistent à :
  - ✓ Mettre en œuvre et faire évoluer des solutions SI ;

- ✓ Garantir la confidentialité et la sauvegarde des informations du SI ;
  - ✓ Promouvoir l'utilisation efficace et l'exploitation optimale des SI ;
  - ✓ Faciliter l'utilisation et réduire le temps d'indisponibilité des SI ;
  - ✓ Assurer la maîtrise du patrimoine SI.
- La Direction Juridique et Actes Sociaux qui a pour finalité :
    - ✓ De garantir, aux différentes entités, la sécurisation des engagements contractuels en conformité avec les exigences légales, règles de gouvernance et de gestion ;
    - ✓ De maîtriser les risques juridiques et d'aider à la prise de décision ;
    - ✓ De se conformer aux dispositions légales régissant les sociétés.
  - La Direction Achat, Approvisionnement et Logistique qui a pour mission l'approvisionnement aux meilleures conditions « Qualité, coût et délais » des biens et services contribuant à la réalisation des prestations fournies par l'entreprise tout en respectant l'éthique fournisseur.
  - La Direction Audit Interne, Contrôle Interne et Risk Management qui a pour objectif de s'assurer de la maîtrise des risques ainsi que de la conformité et l'efficacité des entités de Managem.

## IV.2.5 Effectifs

Le tableau ci-après renseigne sur l'évolution de l'effectif du Groupe entre 2022 et 2024 :

	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
Effectif global	5 274	5 009	4 771	-5,02%	-4,75%

Source : Managem

- En 2023, l'effectif du Groupe Managem s'est établi à 5 009 personnes, soit une diminution de 265 personnes par rapport à 2022.
- En 2024, l'effectif du Groupe Managem s'est établi à 4 771 personnes, soit une diminution de 238 personnes par rapport à 2023.

### 1. Structure de l'effectif par nature du contrat de travail

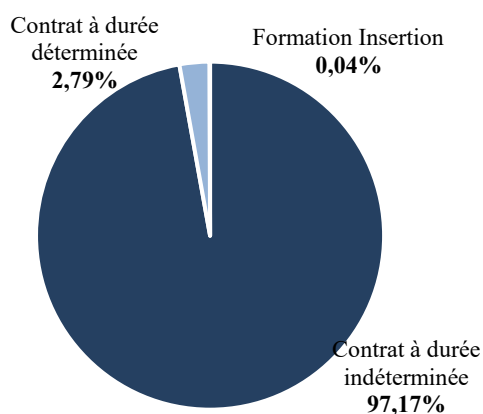
Le tableau ci-contre renseigne sur l'évolution de l'effectif de Managem par nature du contrat de travail sur la période 2022 - 2024 :

Répartition Effectif propre par nature du contrat de travail	2022	2023	2024
Contrat à durée indéterminée	4 865	4 905	4 636
Contrat à durée déterminée	403	97	133
Formation Insertion	6	7	2
<b>Total</b>	<b>5 274</b>	<b>5 009</b>	<b>4 771</b>

Source : Managem

Le graphique ci-dessous illustre la répartition de l'effectif de Managem par catégorie au 31 décembre 2024 :

### Répartition de l'effectif du Groupe Managem par catégorie au 31 décembre 2024



Source : Managem

## 2. Répartition par catégorie déclinée par genre

Le tableau ci-contre renseigne sur l'évolution de l'effectif ayant des contrats à durée indéterminée de Managem par catégorie déclinée par genre sur la période 2022 - 2024 :

Répartition par ancienneté	2022	2023	2024
Femmes direction	6	7	7
Femmes cadres	88	96	107
Femmes non-cadres	127	138	137
<b>Total femmes</b>	<b>221</b>	<b>241</b>	<b>251</b>
Hommes direction	57	64	60
Hommes cadres	417	393	430
Hommes non-cadres	4 170	4 207	3 895
<b>Total hommes</b>	<b>4 644</b>	<b>4 664</b>	<b>4 385</b>
<b>Total effectif*</b>	<b>4 865</b>	<b>4 905</b>	<b>4 636</b>

Source : Managem

\*Le total effectif porte uniquement sur les contrats à durée indéterminée (CDI)

## 3. Répartition de l'effectif total par branche d'activité

Le graphique ci-dessous renseigne sur la répartition de l'effectif de Managem par branche d'activité pendant les 3 dernières années :

Répartition Effectif propre par nature du contrat de travail	2022	2023	2024
Opérations Maroc	4 175	3 866	3 610
Opérations à l'international	564	615	596
Développement	325	313	331
Corporate	210	215	234
<b>Total effectif</b>	<b>5 274</b>	<b>5 009</b>	<b>4 771</b>

Source : Managem

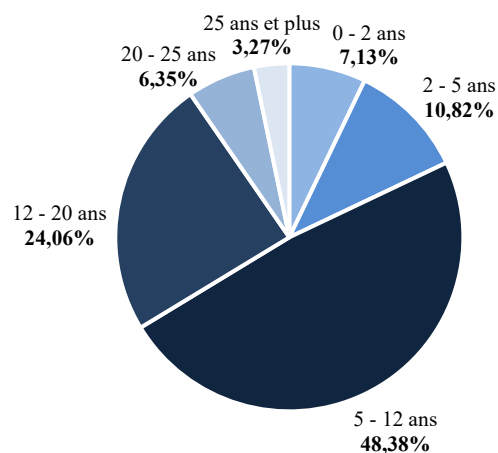
## 4. Structure de l'effectif par ancienneté moyenne

Le graphique ci-dessous renseigne sur la répartition de l'effectif de Managem par ancienneté moyenne pendant les 3 dernières années :

Répartition par ancienneté	2022	2023	2024
0 - 2 ans	682	294	340
2 - 5 ans	458	537	516
5 - 12 ans	2 774	2 656	2 308
12 - 20 ans	852	1 032	1 148
20 - 25 ans	364	330	303
25 ans et plus	144	160	156
<b>Total effectif</b>	<b>5 274</b>	<b>5 009</b>	<b>4 771</b>

Source : Managem

### Répartition de l'effectif de Managem par ancienneté moyenne au 31 décembre 2024



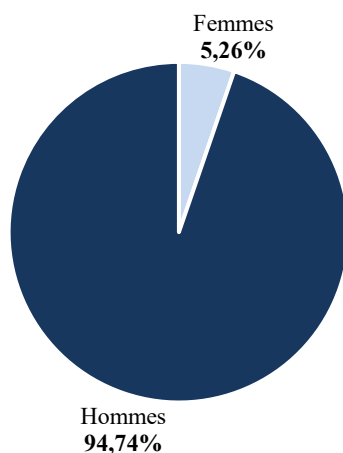
Source : Managem

L'effectif par ancienneté moyenne fait ressortir une répartition constituée à hauteur de 48,38% d'un effectif avec une présence entre 5 et 12 ans au sein du Groupe.

### 5. Structure de l'effectif par sexe

Le graphique ci-dessous présente la répartition de l'effectif de Managem entre hommes et femmes au 31 décembre 2024 :

### Répartition de l'effectif de Managem par sexe au 31 décembre 2024



Source : Managem

Au 31 décembre 2024, les hommes représentent 94,74% de l'effectif global du Groupe Managem.

## 6. Évolution de l'emploi

Le tableau suivant détaille l'évolution des recrutements, démissions et licenciements du Groupe Managem sur la période 2022 - 2024 :

Évolution de l'emploi	2022	2023	2024
Nombre de recrutements - direction	-	2	3
Nombre de recrutements - cadres	91	35	89
Nombre de recrutements - non-cadres	276	96	163
<b>Nombre de recrutements total</b>	<b>367</b>	<b>133</b>	<b>255</b>
Nombre de démissions - direction	2	3	2
Nombre de démissions - cadres	42	51	58
Nombre de démissions - non-cadres	52	72	59
<b>Nombre de démissions total</b>	<b>96</b>	<b>126</b>	<b>119</b>
Nombre de licenciements - direction			0
Nombre de licenciements - cadres	2	2	1
Nombre de licenciements - non-cadres	8	67	36
<b>Nombre de licenciements total</b>	<b>10</b>	<b>69</b>	<b>37</b>

Source : Managem

- En 2024, le nombre total de recrutements s'est établi à 255 personnes, en hausse de 122 recrutements par rapport à 2023. Cette progression reflète une augmentation des recrutements de 54 cadres et de 67 non-cadres, ainsi que les recrutements de la direction (+1).
- Le nombre total de démissions a atteint 119 personnes en 2024, soit une diminution de 7 démissions par rapport à 2023. Cette baisse s'explique principalement par le recul des démissions chez les non-cadres (-13), partiellement compensé par une hausse modérée des démissions chez les cadres (+7), tandis que la direction enregistre une réduction d'une démission.
- S'agissant des licenciements, leur nombre total s'est élevé à 37 en 2024, en baisse de 32 licenciements par rapport à 2023. Cette évolution s'explique essentiellement par la baisse des licenciements chez les non-cadres (-31), tandis que les licenciements de cadres ont légèrement augmenté (+1) et ceux de la direction ont diminué (-1).

## 6. **Communication interne**

L'objectif de la politique de communication interne de Managem est de communiquer à tous les intervenants internes les informations stratégiques (vocation, vision et valeurs), opérationnelles (projets, chiffres, réalisations, etc.) et professionnelles (RH, social, etc.) nécessaires à la réalisation de leurs objectifs.

Pour ce faire, la Direction des Ressources Humaines (DRH) s'appuie sur un certain nombre de supports appropriés (revus internes, revue de presse électronique, plateforme intranet, etc.).

La DRH organise également des événements et des manifestations internes créant ainsi des occasions de partage et d'échange entre les collaborateurs (tables rondes, séminaires d'intégration, conventions, etc.).

Par ailleurs, Managem veille à impliquer ses collaborateurs et à les informer de la santé de l'entreprise à travers des réunions d'information au cours desquelles le Président Directeur Général présente les chiffres clés de l'activité et l'état d'avancement des projets majeurs de l'entreprise.

## 7. Relation avec les syndicats

Managem attache une grande importance à maintenir un dialogue social de qualité avec ses partenaires sociaux. Chaque année des protocoles d'accord, intégrant les différents points relatifs aux aspects rémunérations et avantages sociaux, sont signés avec les représentants du personnel.

Le tableau suivant présente l'évolution du nombre des jours de grève et des représentants du personnel :

Évolution de l'emploi	2022	2023	2024
Nombre de jours de grève*	0	1	0
Représentants du personnel	136	136	120

Source : Managem

\*Le nombre de jours de grève considéré a été revu pour refléter le nombre de participant également, et est défini par : nombre de jours de grève x nombre de participants.

## 8. Politique de sécurité

La santé et la sécurité au travail constituent une priorité absolue pour Managem. Le Groupe place la prévention au cœur de ses décisions, de la conception des projets à l'exploitation des sites. Cette politique vise à protéger les collaborateurs, les prestataires et les communautés environnantes, tout en garantissant la maîtrise des risques liés aux activités minières et industrielles.

### Vision, ambition et objectifs

Dans le cadre du déploiement d'une nouvelle feuille de route « Safety », Managem ambitionne de **se positionner dans le premier quartile des groupes les plus performants** en matière de sécurité.

### Principes directeurs

La démarche SST de Managem repose sur trois piliers complémentaires :

1. **Discipline opérationnelle** : application stricte des règles, standards, permis et consignes, et maintien d'un haut niveau d'exigence terrain.
2. **Anticipation des risques** : identification des dangers, analyse des risques avant intervention, mise en place de barrières de prévention et de protection, et contrôle de leur efficacité.
3. **Interdépendance et travail en équipe** : culture de vigilance partagée où chacun est responsable de sa sécurité et de celle des autres, avec une attention particulière aux situations à haut potentiel de gravité.

### Axes de la feuille de route « Safety »

Pour renforcer durablement la performance SST, le Groupe structure ses actions autour de huit axes, déclinés en sous-axes opérationnels et en actions mesurables :

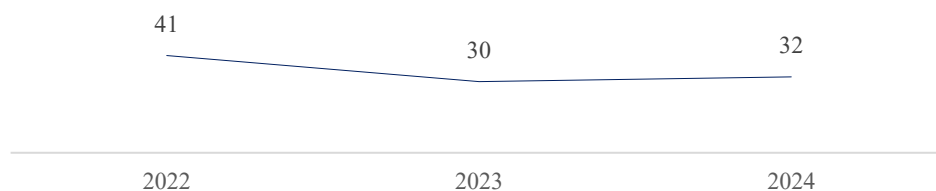
1. **Leadership & engagement** : engagement visible des leaders, définition des objectifs SST, gouvernance et pilotage de la performance.
2. **Standards, procédures et conformité** : standards et procédures SST, intégration des exigences **PSM (Process Safety Management)**, prévention des maladies professionnelles, contrôle réglementaire des équipements.
3. **Maîtrise des risques industriels majeurs** : identification des risques d'accidents majeurs et analyses associées, renforcement des dispositifs de maîtrise.
4. **Formation & développement des compétences** : offre de formation, plans de formation ciblés sur les risques, dispositifs de formation interne.

5. **Audit & amélioration continue** : inspections, programmes d’audit, audits comportementaux (Dialogue Sécurité), amélioration continue des pratiques.
6. **Gestion des situations d’urgence** : identification et planification des scénarios d’urgence PSM, développement des compétences, retours d’expérience et amélioration des réponses.
7. **Gestion des sous-traitants** : référentiel de gestion des sous-traitants, supervision renforcée, maîtrise de la sous-traitance en cascade.
8. **Communication & motivation** : actions de communication, mobilisation des équipes et reconnaissance des comportements sûrs.

L’évolution des accidents constatés par les différents sites d’exploitation de Managem sur la période 2022-2024 est présentée ci-dessous :

---

#### Evolution du nombre d’accidents entre 2022 et 2024 :




---

Source : Managem

### IV.3. Autres aspects de la démarche RSE

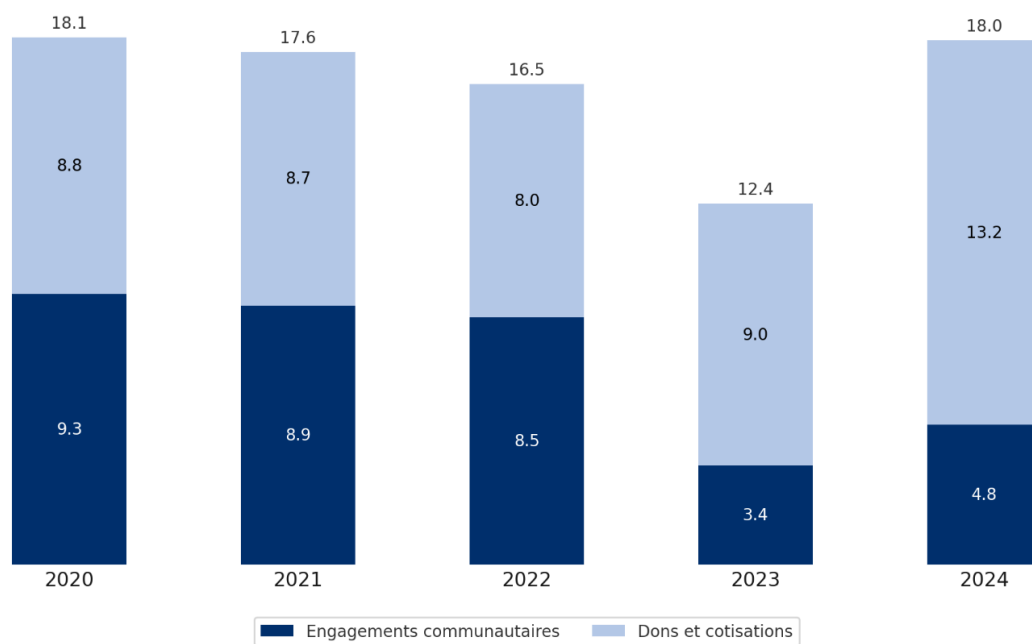
#### IV.3.1. Contributions communautaires

Le plan d’action de 2020, élaboré en concertation avec les parties prenantes autour de nos opérations au Maroc et à l’international, dont les actions sont classées par ordre de priorité, se répartissait comme suit :

- 60 % de contributions communautaires destiné au bien-être principalement : accès à l’eau potable et amélioration de l’offre sanitaire.
- 40% des actions, destinées aux programmes de promotion de l’entrepreneuriat social en partenariat avec Injaz Al Maghrib et d’autres acteurs régionaux et nationaux, et sous l’égide de la Fondation Al Mada, à travers des programmes structurants, portant sur la mise à niveau et formations spécifiques
- Les actions et les budgets programmés à l’international (Soudan & Guinée) s’inscrivent dans le cadre des engagements pris avec les Gouvernements en matière d’engagement communautaire lors de l’attribution des licences minières.

Le graphique suivant présente l’évolution de l’engagement sociétal sur la période 2020 – 2024 :

### Evolution de l'engagement sociétal en MMAD



Source : Managem

Les tableaux suivants présentent les investissements (par filiales) et les dons & cotisations (par partenaire) en 2023-2024 :

Sites	Engagé 2023 En KDh	Engagé 2024 En KDh
<b>SOMIFER</b>	200	150
<b>SMI</b>	958	822
<b>CMG</b>	208	410
<b>AGM / Tizert</b>	980	2 016
<b>CTT Guemassa</b>	460	270
<b>CTT Abouazer</b>	586	1 141
<b>TOTAL</b>	<b>3 392</b>	<b>4 810</b>

Source : Managem

Cotisations annuelles	Montant en KDh (2023)	Montant en KDh (2024)
<b>INJAZ AL-MAGHRIB</b>	450	450
<b>ASSOCIATION ACADEMIE MOHAMMED 6 DE FOOT</b>	1 500	1 500
<b>CGEM</b>	502	500
<b>FEDERATION MAROCAINE DE L'INDUSTRIE MINERALE</b>	500	500
<b>FONDATION AL MADA</b>	5 850	5 000
<b>Projets en collaboration avec la fondation AL MADA :</b>		
- <b>INWI (Classes connectées)</b>		
- <b>Injaz Al-Maghrib (TaawouNYA)</b>	-	2 218
<b>Panier Positive Impact</b>	-	2 000
<b>Fondation Mohammed V - Campagne de solidarité</b>	-	850
<b>Recherche &amp; Développement Maroc</b>	200	200
<b>TOTAL</b>	<b>9 002</b>	<b>13 218</b>

Source : Managem

## 1. Entrepreneuriat :

La présence de MANAGEM, à travers ses filiales, dans des zones à faible attractivité économique, a permis de créer des opportunités entrepreneuriales, pour différents segments de la population riveraines aux opérations, dans une démarche encourageant ces communautés à devenir acteur de leur développement socio-économique. A travers notamment :

- Trois programmes ont été déployés en partenariat avec INJAZ AL MAGHRIB, ciblant l'initiation et le renforcement des compétences en entrepreneuriat, selon la tranche d'âge ciblée. Le programme COOPER UP a permis de former 22 coopératives réparties sur 7 communes rurales, à début 2020. Les programmes JAMAATI et MY BUSINESS, visant l'initiation et la sensibilisation à la culture entrepreneuriale a permis de faire découvrir à 2300 élèves du primaire et du collège la vie socio-économique local et des métiers, et les success stories en entrepreneuriat, grâce à l'engagement de 30 professeurs et de 16 bénévoles volontaires dans 26 établissements publics, et ces programmes ont connu la participation de 60% de la population féminine.
- La Rencontre « Journée d'échange et consolidation COOPER UP » en janvier 2020 a permis de réunir : un parterre de plus de 140 personnes ; issus des différents organismes institutionnels

locaux et régionaux, associatifs et le secteur privé représenté par Managem, conviés pour échanger et partager autour de la dynamique de l'économie sociale et solidaire au Maroc. Rencontre organisée avec Injaz Al Maghrib sous l'égide du Gouverneur de la province de Ouarzazate.

- Signature de la convention de la collaboration avec INJAZ AL MAGHRIB pour déployer le programme INJAZ FACTORY de 2021 à 2024, pour le Développement de la culture entrepreneuriale dans les zones minières. L'Objectif Global de cette convention est :
  - La promotion de l'entrepreneuriat auprès des jeunes du milieu rural à travers des formations ludiques basé sur l'apprentissage par la pratique,
  - Le renforcement des capacités managériales des structures de l'économie sociale et solidaire
  - L'accompagnement et l'appui des initiatives entrepreneuriales individuelles
- Lancement du programme au niveau de la province de Zagora. Formation en entrepreneuriat de +500 PERSONNES
- Mobilisation de partenaires régionaux et nationaux pour appuyer le programme INJAZ Factory;
- En 2023, Sous l'égide de la Fondation ALMADA, lancement du nouveau programme stratégique « TaawouNIYA », qui vise Valorisation et accompagnement de 1000 coopératives à travers un renforcement entrepreneurial axé sur la planification et la gestion de toutes les phases de leurs projets et un accompagnement permettant la levée de fonds et l'accès au marché. La phase pilote du programme a été lancée au niveau de Ouarzazate et Zagora (56 coopératives bénéficiaires).
- Dans une logique de promotion de l'entrepreneuriat féminin et de renforcement de l'indépendance économique des femmes, Managem accompagne la coopérative féminine d'Imider, spécialisée dans la création de bijoux traditionnels. Aujourd'hui, 38 femmes y exercent une activité génératrice de revenu stable, contribuant ainsi à leur autonomie financière et à la valorisation du savoir-faire local.

## 2. Éducation et Jeunesse :

L'axe de l'éducation & Jeunesse représente un pilier majeur de l'engagement communautaire de Managem convaincue que l'investissement dans une éducation de qualité est le gage de développement social et économique à la fois à titre individuel, communautaire et national.

En analysant les besoins remontés et en participant aux échanges avec les acteurs locaux sur les thématiques d'éducation, Managem a mis en place des actions avec des partenaires solides visant la réduction de disparités existantes entre le milieu rural et urbain.

En effet, les besoins en matière d'éducation dans les zones d'activité de Managem étant très diversifiés, souffrant encore de lourds déficits en infrastructures et ressources humaines, les actions engagées s'inscrivent dans une logique de soutien à la qualification de l'école afin de contribuer à la lutte contre l'abandon scolaire, encourager la scolarité des filles et donner une dimension éducative et citoyenne à l'expérience scolaire des enfants des riverains.

De la petite enfance, à l'enseignement secondaire et même au-delà, le groupe intervient sur plusieurs volets pouvant améliorer la vie scolaire et favoriser sa réussite à travers notamment :

- La promotion du préscolaire, via la construction, l'aménagement et l'équipement de classes de préscolaire, ainsi que l'appui de monitrices.
- L'appui au transport scolaire, participant à la déperdition scolaire en son absence. En termes d'achat et de location de bus, permet d'assurer le transport scolaire aux plusieurs élèves et étudiants ;
- La contribution à l'inclusion numérique, à travers le lancement du programme des classes connectées Dir iddik qui est un projet lancé par inwi à l'occasion des 10 ans de Dir iddik, fin 2021. Ce projet concerne l'équipement de salles multimédia dans des écoles primaires en milieu rural.

- **En 2023/2024** : 12 écoles au niveau des provinces d'implantation de MANAGEM ont été équipées.
- **En 2024/2025** : 10 nouvelles écoles sont équipées pour poursuivre l'encouragement scolaire au niveau des Provinces d'implantation de MANAGEM
- L'encouragement de l'excellence, en accompagnant des élèves dans leur parcours des études supérieures à travers des Bourses d'Excellence mené avec la Fondation Jadara. Ce programme bénéficie particulièrement aux jeunes des régions minières où Managem est implanté :
  - **2022/2023** : 6 bénéficiaires issus des zones minières de Ouarzazate et Zagora.
  - **2023/2024** : 7 bénéficiaires issus des zones avoisinant les mines de Ouarzazate, Zagora et Taroudant.
  - **2024/2025** : 8 bénéficiaires issus de ces mêmes régions.
- Soutien à l'éducation préscolaire à travers les **Jardins d'Enfants** de Tinghir, un modèle durable et ancré dans le tissu local. Cette structure accueille 190 enfants encadrés par 11 institutrices, dans un cadre éducatif stable où chaque enfant est suivi par la même enseignante sur trois années. L'approche pédagogique valorise la créativité, les activités citoyennes et la transmission intergénérationnelle, certaines éducatrices étant d'anciennes élèves. Le Jardin d'Enfants est également un centre de formation pratique pour les stagiaires de l'OFPPPT, contribuant à professionnaliser le secteur de la petite enfance en milieu rural.

### 3. Culture et Bien-être

Les facteurs, qualitatifs et quantitatifs, contribuant au bien être communautaire sont autant diversifiés que complexes, particulièrement dans des zones reculées où le minimum nécessaire est souvent défaillant ou même absent.

L'intervention du groupe, en termes de bien-être consiste en la contribution aux services de base, à savoir :

- L'équipement de puits d'eau potable des douars avoisinants nos mines

Exemple : Tizert, en 2024 :

- Forage d'eau et équipements pour assurer un accès durable aux ressources hydriques essentielles.
- Aménagement des pistes d'accès afin d'améliorer la mobilité des habitants et l'accessibilité des zones enclavées.
- Contribution à l'électrification de douars avoisinant les sites en partenariat avec les acteurs locaux et régionaux
- L'introduction et la promotion de l'équipement en plaques solaires, pour le pompage d'eau potable et agricole.
- La mobilisation des ressources humaines et matérielles pour intervenir lors des intempéries pour la réhabilitation des pistes reliant les villages de la région et qui ont été endommagées

#### **Interventions réalisées Post-Séisme**

- 1- **Assistance médicale d'urgence** : Managem a fourni une assistance médicale immédiate aux personnes blessées lors du séisme au niveau des villages avoisinants, en mobilisant des équipes médicales (médecins et infirmiers) ou en mettant à disposition les moyens nécessaires.
- 2- **Équipe d'intervention** : Managem a mobilisé des responsables pour la coordination et la supervision des équipes de 71 collaborateurs des différents sites dans les zones les plus impactées par le séisme pour contribuer au sauvetage et secourisme

### 3- Mise à disposition des engins et des véhicules :

- Camions pour transport des produits alimentaire, tentes, Bouteilles de Gaz
- Camions pour débardage des stériles pour ouvertures des routes
- Chargeuses transporteuses
- Véhicules légers mise à la disposition des commissions de recensement des sinistrés

### 4- Managem a engagé des dons aux communes dans les zones sinistrées

- Dons de paniers et produits alimentaires dans les communes rurales de la province Al Haouz (Cercles de Tahannaout & Amizmiz)
- Don de 6 grandes tentes caidales et plus de 50 tentes familiales et un chapiteau pour les communes de Ouirgane, Moulay brahim et Imdal (Province Al Haouz)
- Don de 400 matelas, draps et oreillers pour les communes de My Brahim et cercle d'AMIZMIZ (mis à la disposition des personnes blessées et âgées)

Offre du matériel nécessaire et de mains d'œuvre pour la mise en place de conteneurs et de classes mobiles pour la reprise de la scolarisation

### Contributions communautaires à l'international :

Dans le cadre de son ancrage territorial et de son engagement en faveur du développement local, Managem contribue annuellement aux fonds de développement locaux en Guinée et au Sénégal (FODEL & FADL), conformément à ses obligations contractuelles et sociétales.

### Développement économique et engagement communautaire

- Guinée & Sénégal : Managem contribue régulièrement aux fonds de développement local conformément aux réglementations nationales :
  - En Guinée (SMM) : 7,4 millions USD versés entre 2021 et 2023 au FODEL (1 % du chiffre d'affaires).
  - Au Sénégal (BOTO) : 150 000 USD/an versés en phase de construction au FADL, puis 0,5 % du chiffre d'affaires en phase d'exploitation.
- Soutien aux infrastructures de base :
  - Guinée : Entretien annuel de pistes rurales (42 km) et prise en charge d'ouvrages (ponts, dalots).
  - Sénégal : Construction de ponts et d'ouvrages de franchissement pour améliorer l'accessibilité des villages.
- Développement du contenu local : Les contrats passés avec des prestataires locaux ont représenté 17 % du chiffre d'affaires des prestations en Guinée en 2023. Des actions d'accompagnement à la structuration de PME locales ont été mises en œuvre.

### Santé et accès aux soins

- Guinée :
  - Construction et équipement de deux centres de santé à Loila et Kodiaran.
  - Dons de médicaments à l'occasion de leur mise en service.
  - Actions de sensibilisation au VIH/SIDA programmées fin 2024 en collaboration avec la Chambre des Mines.
- Sénégal :
  - Programme de lutte contre le paludisme (réduction de 63 % des cas entre 2020 et 2023, Prix d'Excellence PNLP 2023).
  - Sensibilisation aux IST et dépistage du cancer du col de l'utérus.
  - Dons annuels de médicaments ciblant notamment les femmes enceintes et les enfants.

### Éducation et autonomisation

- Guinée :
  - Rénovation de 4 écoles primaires, avec clôtures, forage d'eau, équipement en mobilier scolaire.
  - Distribution annuelle de kits scolaires (de 1 600 élèves en 2017 à 4 500 élèves en 2023).
  - 18 élèves bénéficient d'un suivi de bourses scolaires jusqu'au baccalauréat.
- Sénégal :
  - Rénovation et électrification solaire de 20 écoles rurales.
  - Création de boutiques scolaires avec subvention de 40 % pour les fournitures.
  - Soutien scolaire aux élèves, en particulier les filles (transport et repas en période d'examen).
  - 59 adultes (dont 28 femmes) bénéficiaires du programme d'alphabétisation en français, déployé dans plusieurs villages.

### **Sécurité alimentaire et activités génératrices de revenus (AGR)**

- Guinée :
  - Dons mensuels de denrées alimentaires aux ménages vulnérables.
  - Mise en place de jardins maraîchers communautaires et distribution d'équipements et de semences.
  - Développement de pépinières communautaires (60 000 plants produits en 2024, achetés par SMM pour reboisement).
- Sénégal :
  - Projet d'amélioration de la production agricole PAPA : 37 ménages formés sur les techniques agricoles.
  - Appui à l'arboriculture : Distribution de 1 134 arbres fruitiers à 17 bénéficiaires.
  - Projets d'élevage : 100 chèvres, 50 boucs, volailles, et 5 ha de zone de pâturage.
  - Distribution annuelle de 5,5 tonnes de riz.
  - Lancement d'un projet apicole à Nafadji.

### **Autonomisation des femmes**

- Guinée :
  - Dons de tricycles et d'équipements d'assainissement à des groupements féminins.
  - Organisation d'une cérémonie de reconnaissance pour les sages-femmes des villages riverains (8 mars).
  - Distribution de 200 pagnes traditionnels aux femmes des villages et sous-traitants.

### **Jeunesse et sport**

- Guinée :
  - Soutien logistique, équipement et sponsoring d'événements sportifs.
  - Aménagement de terrains de football, dons d'équipements aux équipes locales.

### **Patrimoine religieux et culturel**

- Guinée :
  - Rénovation et équipement de deux mosquées.
  - Distribution alimentaire et soutien financier à l'occasion du Ramadan et du Tabaski.
  - Identification et préservation de 140 sites culturels (forêts sacrées, lieux d'initiation, etc.).
  - Soutien aux troupes locales de chants et danses traditionnels.
- Sénégal :
  - Équipement de la mosquée de Koulimindé.
  - Dons de moutons aux familles vulnérables à l'occasion du Tabaski.

### **Programme de réinstallation (PAR/PRMS)**

- Guinée (SMM – Projet TRIK) :
  - Mise en œuvre d'un PAR/PRMS conforme aux normes SFI (NP5).

- 881 personnes affectées indemnisées.
- Budget total de 6,6 millions USD à fin 2023.
- Sénégal (BOTO) :
  - Délocalisation complète du village de Koulimindé vers Boto Santo (176 ha).
  - Construction de 40 maisons, école, poste de santé, mosquée, parc à vaccination, électrification solaire.
  - Budget total de 3,97 millions USD.
  - Suivi post-réinstallation des ménages vulnérables assuré par une équipe dédiée.

## 5 Distinctions en 2022

### Communication avec les parties prenantes :

La publication du premier rapport sur la contribution du Groupe aux objectifs du développement durable (ODD), à travers les engagements pris, les actions réalisées, les contributions chiffrées et les défis rencontrés.

Cet exercice a abouti à l'intégration de 11 des 17 Objectifs de Développement Durable des Nations Unies dans nos activités quotidiennes. Le reste des objectifs, sont indirectement liés à la contribution de MANAGEM aux ODD, de par la transversalité de ces derniers.

La SMI a décroché le prix du meilleur rapport DD des entreprises cotées à la Bourse de Casablanca, dans le cadre du concours organisé dans sa 2ème édition par l'Université Mohammed VI, Polytechnique, la Chaire en Innovations et Management Durable à l'Université Mohammed VI, la Bourse de Casablanca et Finance Montréal, à l'instar du prix obtenu l'année précédente par MANAGEM. Dans le cadre d'une communication transparente et pertinente avec toutes les parties prenantes, un rapport ESG est publié annuellement. Ce rapport comporte les indicateurs permettant d'évaluer l'apport du Groupe MANAGEM avec ses filiales sur les principales questions de la RSE.

Managem a participé à la compétition nationale du Company Programme d'Injaz Al Maghrib et y attribué le prix R&D à la junior entreprise FROMAGE D'OR, de la Faculté des Sciences de Marrakech, qui vise à la fabrication et la commercialisation de fromage à base d'argan, selon un procédé innovant et unique au Maroc.

### Reconnaissance externe :

- 9 filiales sont labellisées par le label RSE de la CGEM ;
- MANAGEM et SMI maintiennent leur position au palmarèse Top performer sur la place boursière de Casablanca dans l'indice ESG 10 ;
- MANAGEM et SMI maintiennent leur position au palmarès des Best Emerging Market performers 100 ;
- La production responsable du Cobalt de MANAGEM, confirmé par le maintien de la conformité avec le RMAP (Responsible Minerals Assurance Process) standard de la Responsible Minerals Initiative (RMI), ainsi que par les évaluations par NQC et ECOVADIS.

## 6 Distinctions en 2023

### Label RSE CGEM :

8 filiales du groupe reconduits leur audit pour l'obtention du label RSE, à savoir :

**MANAGEM - CTT - CMG – SMI – AGM – REMINEX- TECHSUB et SOMIFER**

### MASI.ESG : MANAGEM maintient sa position

Suite à la restructuration de l'indicateur Casablanca ESG10, Le groupe Managem maintient sa place au palmarès des 20 capitalisations boursières, reconnues pour leurs efforts de promotion suite à l'évaluation ESG réalisée par le fournisseur de données, LSEG Data & Analytics.

### Communication avec les parties prenantes :

- MANAGEM a décroché pour la deuxième fois, le prix du meilleur rapport DD des entreprises cotées à la Bourse de Casablanca, dans le cadre du concours organisé dans sa 3ème édition par l'Université Mohammed VI, Polytechnique, la Chaire en Innovations et Management Durable à l'Université Mohammed VI, la Bourse de Casablanca et Finance Montréal, à l'instar du prix obtenu l'année précédente par MANAGEM. Dans le cadre d'une communication transparente et pertinente avec toutes les parties prenantes, un rapport ESG est publié annuellement. Ce rapport comporte les indicateurs permettant d'évaluer l'apport du Groupe MANAGEM avec ses filiales sur les principales questions de la RSE.
- Managem a participé à la compétition nationale du Company Programme d'Injaz Al Maghrib et y attribué le prix R&D à la junior entreprise MAHOST du Lycée Abderrahim Bouabid Fès,

### Reconnaissance externe :

- MANAGEM et maintiennent leur position au palmarès Top performer sur la place boursière de Casablanca dans l'indice MASI.ESG ;
- La production responsable du Cobalt de MANAGEM, confirmé par le maintien de la conformité avec le RMAP (Responsible Minerals Assurance Process) standard de la Responsible Minerals Initiative (RMI),

## **7 Distinctions en 2024**

### Reconnaissance externe :

- La production responsable du Cobalt de MANAGEM, confirmé par le maintien de la conformité avec le RMAP (Responsible Minerals Assurance Process) standard de la Responsible Minerals Initiative (RMI),
- London Metal Exchange (CMBA) : Marque déposée dans la liste des marques approuvées par LME, qui sont en conformité avec les exigences en matière d'approvisionnement responsable de LME.
- Cobalt Institute (membre) : La mission de l'Institut Cobalt est de promouvoir la production et l'utilisation responsables et durables du cobalt sous toutes ses formes et applications. La mission de l'institut repose sur les valeurs de responsabilité, d'intégrité, de transparence, de respect, de simplicité et de travail d'équipe
- Membre UNGC - Initiative du Pacte Mondial des Nations Unies : Le Pacte mondial est une initiative mondiale qui encourage les entreprises à adopter des pratiques durables et responsables dans les domaines des droits de l'homme, du travail, de l'environnement et de la lutte contre la corruption.
- Signataire de l'ABLCS - Africa Business Leaders Climate Statement : L'ABLCS représente une nouvelle étape des acteurs économiques privés africains, au cœur des transformations sociales et économiques du continent, dans leur engagement en faveur de la lutte contre le changement climatique

## **V. STRATEGIE D'INVESTISSEMENT ET MOYENS TECHNIQUES**

### **V.1. Stratégie d'investissement**

#### **V.1.1 Stratégie de développement**

La stratégie de Managem traduit la volonté de développement du Groupe à travers les axes suivants :

- L'amélioration pérenne de la rentabilité des exploitations existantes, à travers l'augmentation de l'utilisation des nouvelles technologies et du recours à l'innovation et la R&D pour améliorer la performance opérationnelle ;
- La croissance organique et externe, dans les métiers où le groupe a un réel avantage compétitif, notamment dans la production de l'or en Afrique subsaharienne, du cuivre, d'argent et du cobalt au Maroc ;
- L'élargissement du portefeuille de produits, notamment vers des substances à haute valeur ajoutée, en se développant dans de nouveaux métiers et technologies (recyclage des batteries électriques...)

A cet effet, Managem poursuit son plan ambitieux de croissance en vue d'atteindre des tailles critiques par métal. Ce plan est construit à partir d'un portefeuille de projets miniers en phase de développement ainsi que des opportunités d'acquisitions et/ou Joint-venture permettant d'accélérer et consolider le plan de croissance.

- **Or** : L'objectif du Groupe Managem est d'atteindre une taille critique de production d'Or en Afrique. La déclinaison se fait, par des opérations de fusion-acquisition comme c'est le cas pour la première opération significative en 2016 avec l'acquisition du projet aurifère Tri-k en Guinée, et plus récemment, la dernière opération conclue avec le groupe IAM Gold pour l'acquisition d'actifs aurifères à différents stades, en Guinée et au Sénégal.
- **Cuivre** : Managem dispose au Maroc d'un actif minier cuprifère important qui permettra de doubler la production actuelle et qui est en phase de finalisation de la construction.
- **Cobalt et métaux composants les batteries** : Managem œuvre pour se positionner comme acteur actif dans les métaux critiques et stratégiques de la mobilité verte, notamment à travers la conclusion de partenariats stratégiques dans l'objectif de capter la croissance de la demande de cobalt pour les batteries.
- **Zinc et plomb** : L'objectif stratégique du groupe sur ces deux métaux est de consolider les productions et améliorer les marges.
- **Autres** : Managem étudie un bon nombre de schémas permettant de créer une valeur ajoutée additionnelle et/ou d'accélérer le développement de ses actifs miniers, ainsi que d'actifs nouveaux notamment les concessions de gaz au Maroc.

### V.1.2 Investissements

Le secteur minier est par définition capitalistique ce qui nécessite des investissements importants et des projets de développement récurrents.

Managem a une politique d'investissement volontariste, qui a pour but d'assurer une croissance rentable, basée sur :

- La diversification de son portefeuille de projets tant au Maroc qu'à l'international. Ces projets nécessitent des investissements plus ou moins importants en fonction de leur état d'avancement (exploration, faisabilité, construction, etc.) ;

L'investissement en exploration et en recherche et développement afin d'assurer la pérennisation de ses activités.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des investissements du Groupe Managem sur la période 2022-2024 et S1 2025 :

En MMAD	2022	2023	2024	S1 2025	TCAM 24-22
Investissements physiques	387	405	281	101	-14,73%
Projets de développement	315	1 303	6 008	2241	<100%
Recherche et développement	538	295	171	63	-43,62%
Infrastructure	878	729	763,6	416	-6,74%
<b>Total</b>	<b>2 118</b>	<b>2 732</b>	<b>7 224</b>	<b>2 821</b>	<b>84,69%</b>

Source : Managem

Les investissements consentis par le Groupe Managem ont connu une forte accélération, avec un taux de croissance annuel moyen (TCAM) de 84,69 % sur la période 2022 – 2024.

Au 31 décembre 2024, les investissements du Groupe atteignent 7 224 MDH, portés principalement par une explosion des investissements dans les projets de développement, qui passent de 315 MDH en 2022 à 6 008 MDH en 2024. Ces investissements concernent essentiellement la construction du projet Tizert (2 429.6 MDH), la construction du projet Boto acquis en 2023 (2 480.7 MDH), les projets de la transition énergétique (460.0 MDH), l'extension de TRIK (122.8 MDH) et l'acquisition de l'actif minier aurifère en Guinée KARITA (432.8 MDH).

Cette dynamique compense largement la baisse des investissements physiques (-14,73 %) et de ceux consacrés à la recherche et développement (-43,62 %). Les investissements en infrastructures, quant à eux, se maintiennent à un niveau élevé avec 763,6 MDH en 2024, contre 878 MDH en 2022.

### V.1.3 Cessions du groupe sur la période 2022- S1 2025

Managem a opéré certaines cessions sur la période 2022- S1 2025 :

- La société Samine
- La société Compagnie Minière d'Oumejrane

### V.1.4 Politique de Recherche et Développement

Les principales missions de la R&D à Managem consistent à accompagner la stratégie de développement du Groupe à travers :

- La mise au point de nouveaux procédés et de nouveaux produits pour améliorer la valeur ajoutée des produits finis de Managem ;
- Le développement des procédés pour la valorisation des gisements au Maroc et à l'international ;
- L'accompagnement des exploitations minières de façon à améliorer leurs performances, à répondre aux nouvelles exigences de leurs clients et à faire face aux nouvelles contraintes réglementaires.

Le centre de recherche de Managem dispose de laboratoires et d'installations pilotes lui permettant d'accomplir ses missions dans les meilleures conditions et avec des technologies de pointe connues dans la profession. L'organisation de ce centre repose sur une équipe pluridisciplinaire constituée d'une centaine de chercheurs dont 45% de cadres.

### V.1.5 Politique de partenariat

Pour les partenariats, Managem les conclue au cas par cas. Le groupe ne dispose pas de politique pré-définie. Sur les dernières années, Les partenariats les plus importants conclus par Managem sont :

- Partenariat auprès d'AVocet pour l'acquisition de la mine de Tri-K, qui a abouti à une détention privée totale suite à l'acquisition des 30% restants du capital de la JV auprès de son partenaire Avocet mining pour un montant de 21 MUS\$ ;

- Partenariat croisé avec Noring Mining pour les actifs au Soudan ;
- Partenariat avec Norin Mining pour la cession partielle de Pumpi en RDC ;
- Partenariat avec IAM Gold pour l'acquisition d'actifs aurifères au Sénégal, Guinée et Mali ;
- Partenariat avec le chinois CEC pour la construction d'une usine de sulfate de cobalt au Maroc.

### V.1.6 Politique de financement

Managem finance en fonds propres la phase « Recherche » pour les projets validés alors que le financement bancaire est mis en place pour couvrir entre 40% et 70% de l'investissement en construction (hors recherche).

Chaque société porte son propre financement tout en limitant le recours à la garantie de la holding. Aussi, les sûretés accordées aux bailleurs de fonds doivent être en adéquation avec la réglementation des pays d'implantation.

La recherche du financement démarre en général à partir de la conclusion de l'étude de faisabilité du projet.

Le financement est porté par la société projet, généralement selon le schéma suivant :

- lignes directrices pour un financement d'une structure *ad hoc* à l'étranger :
  - ✓ maturité en ligne avec la période de production prévue dans une limite de 5 ans et dans une moindre mesure 7 ans ;
  - ✓ délai de franchise de remboursement du principal pendant la période de construction ;
  - ✓ package de sûretés et garanties propres au projet : due diligence indépendantes, assurance contre le risque politique, nantisements des comptes de la société de projet, etc.
- lignes directrices pour un financement des projets de filiales au Maroc : en plus des études de rentabilité du projet à financer, la structure financière de la société représente en elle-même une garantie aux bailleurs de fonds.

### V.2. Moyens techniques

La quasi-totalité des moyens de production sont en pleine propriété, toutefois Managem et pour des raisons d'optimisation, a recours à des locations financières ou opérationnelles (ex. gestion du transport de personnel, etc.).

Les moyens techniques sont en mis en service dès l'entrée en production des projets, et les technologies utilisées sont les plus récentes de l'industrie minière.

Sur l'ensemble des activités minières et industrielles, MANAGEM dispose d'une politique de maintenance qui permet de suivre l'ensemble des moyens techniques.

- Pour la mine, les taux de disponibilités des engins sous terrain et de surface varient de 75% à 85% selon leurs âges. A 75%, Managem procède à des Over hall.
- Pour les unités industrielles, leurs taux de disponibilité varient de 90% à 95%. A 90%, Managem procède au revamping des ateliers de production en question (soit en raison du vieillissement ou en raison de la baisse de la performance de l'équipement).

Les technologies utilisées dans les différentes activités de MANAGEM sont :

- Engins miniers : Technologies de notoriété mondiale (Caterpillar, Epiroc, Sandvick, etc...)
- Machines d'extraction : Technologies allemandes (Simag)
- Ateliers process : Broyeurs, Lignes de flottation, Atelier d'extraction liquide, Electrolyse, Ligne CIL (production Or), Fusions (Or et Argent), Filtre presse, etc...

## V.2.1 Systèmes d'information

Dans un contexte marqué par sa transformation digitale et sa recherche de l'excellence opérationnelle, Managem accorde une grande importance à son Système d'information comme levier de création de valeur et vecteur de mise en œuvre de sa stratégie au Maroc et à l'international. Ainsi, des ressources sont mobilisées et des programmes ambitieux sont lancés pour la construction d'un SI moderne et performant en alignement avec ses enjeux.

La Direction des Technologie de l'Information (DTI) est l'organe de gouvernance des SI à Managem. Elle porte la stratégie SI de l'entreprise en étant un Business Partner des métiers qui met à leur disposition, des solutions technologiques efficaces, créatrice de valeur et sécurisées.

A ce titre, Managem a mis en place une plateforme technologique centrale qui dessert l'ensemble de ses métiers. Elle a opté pour des solutions digitales intégrées de renom. Toutefois, elle a recours à des développements spécifiques pour répondre aux particularités de ses métiers. Un réseau d'entreprise performant et sécurisé permet l'accès au SI à tous les collaborateurs de Managem même sur les sites les plus éloignés géographiquement. La cybersécurité est une priorité majeure. Une politique sécurité IT régit les actions de protection des actifs informationnels et le renforcement de la résilience du SI. Ces actions sont régulièrement challengées par des audits de cabinets externes. Par ailleurs, les collaborateurs sont constamment sensibilisés à la cybersécurité.

Sur le plan organisationnel, la DTI de Managem est fondée sur 5 piliers :

- IT Business Partnership Office qui coconstruit avec les métiers leurs feuilles de route digitales ;
- Infrastructure IT
- Objets connectés et Data :
- Cybersécurité
- Centre de service

Actuellement, Managem s'intéresse davantage aux données générées tout au long de sa chaîne de valeur. L'exploitation efficace et efficiente de ces données est un axe majeur du projet de transformation.

Plusieurs défis sont alors relevés par la DTI : Convergence IT/OT, IoT, Data plateforme et Big data, Cloud, Intelligence artificielle, BI, Cybersécurité ... des opportunités technologiques que la DTI compte saisir pour en faire du SI de Managem un gisement de valeur inépuisable.

## **PARTIE III. SITUATION FINANCIERE DE MANAGEM**

## I. INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES

### I.1. Comptes consolidés annuels

Le Groupe Managem, est un opérateur minier de dimension internationale avec des implantations principalement au Maroc et en Afrique. Le Groupe réalise l'essentiel de son chiffre d'affaires à l'export.

Les tableaux ci-dessous présentent les indicateurs financiers consolidés qui résument la situation financière du Groupe sur la période 2022-2024 :

#### I.1.1 Indicateurs d'exploitation

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
<b>CA consolidé</b>	<b>9 645</b>	<b>7 508</b>	<b>8 859</b>	<b>-22,16%</b>	<b>18,00%</b>
<i>Export</i>	9 460	7 330	8 684	-22,52%	18,47%
<i>%CA consolidé</i>	<i>98,10%</i>	<i>97,60%</i>	<i>98,01%</i>	<i>-0,50pts</i>	<i>0,41pts</i>
<i>Maroc</i>	185	178	176	-3,78%	-1,18%
<i>%CA consolidé</i>	<i>1,90%</i>	<i>2,40%</i>	<i>1,99%</i>	<i>0,50pts</i>	<i>-0,41pts</i>
<b>Résultat des activités opérationnelles</b>	<b>1 970</b>	<b>1 002</b>	<b>1 288</b>	<b>-49,14%</b>	<b>28,51%</b>
<i>Marge opérationnelle (RO/CA)</i>	<i>20,40%</i>	<i>13,30%</i>	<i>14,53%</i>	<i>-7,10pts</i>	<i>1,23pts</i>
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>1 752</b>	<b>541</b>	<b>788</b>	<b>-69,12%</b>	<b>45,56%</b>
<i>Marge nette (RN/ CA)</i>	<i>18,20%</i>	<i>7,20%</i>	<i>8,89%</i>	<i>-11,00pts</i>	<i>1,69pts</i>

Source : Managem

#### Revue analytique 2022-2023

Entre 2022 et 2023, la part du chiffre d'affaires du Groupe Managem à l'export représente en moyenne près de 97,63% du chiffre d'affaires consolidé. En 2023, ce dernier affiche une baisse de 22,16% et s'établit à 7 508 MMAD. Cette évolution négative s'explique principalement par :

- Impact négatif de la baisse des volumes vendus de 1381,3 MMAD
- Impact négatif des prix moyens de vente des métaux pour 354,5 MMAD
- Impact négatif de la parité USD-MAD pour 35,8 MMAD
- Baisse du chiffre d'affaires provenant de la commercialisation de la part de MANAGEM dans la production de la mine de PUMPI (off take) pour 255,1 MMAD
- Autres Variations pour -110,5 MMAD

Le résultat des activités opérationnelles s'établit à 1 002 MMAD en 2023, en baisse de 968 MMAD sur l'année 2023. Cette évolution négative est due à :

- La diminution du résultat d'exploitation courant de 1 993 MMAD pour atteindre 1 0445 MMAD. Cette baisse est due essentiellement à :
  - ✓ L'impact de la baisse de la contribution au REX Courant de la mine de TRI K
  - ✓ L'impact négatif de la baisse des cours de métaux et de la parité des ventes USD-MAD
  - ✓ L'impact de la baisse de la contribution au REX Courant de la mine de MANUB pour 42,7 MMAD dont l'activité a été arrêté momentanément à partir du mois d'avril 2023
  - ✓ La consolidation des performances opérationnelles (Production et cash cost) des mines au Maroc, dont l'impact est de l'ordre -13,3 MMAD

En conséquence, le résultat net de l'ensemble consolidé diminue et passe de 1 751 MMAD en 2022 à 541 MMAD en 2023.

### **Revue analytique 2023-2024**

Entre 2023 et 2024, la part du chiffre d'affaires du Groupe Managem à l'export reste stable, représentant en moyenne près de 98,01 % du chiffre d'affaires consolidé. En 2024, ce dernier affiche une hausse de 18,00 % et s'établit à 8 859 MMAD.

Cette évolution positive, soit une augmentation de 1,3 milliard de dirhams, s'explique principalement par :

- La hausse du chiffre d'affaires de l'or pour un impact de 1 Mrds de dirhams, liée à la reprise de la production au Soudan combinée à la hausse du cours de l'or.
- La baisse des ventes d'or de TRI-K, ayant un impact négatif de ~870 MMAD.
- Le recul du chiffre d'affaires du cobalt, en baisse de ~260 MDH, en raison de la baisse de la production et de la détérioration des cours.
- La baisse de la contribution du concentré de CMG de 75 MDH, due à un repli de la production, partiellement compensée par l'appréciation des cours.

Le résultat des activités opérationnelles s'établit à 1 288 MMAD en 2024, en progression de 286 MMAD sur l'année. Cette amélioration est liée à :

- La hausse du résultat d'exploitation courant, qui atteint 1 252 MMAD, en lien avec :
  - ✓ La reprise de la contribution de certaines mines, notamment TRI-K,
  - ✓ La stabilisation des coûts d'exploitation sur les sites marocains,
  - ✓ L'effet positif de la hausse des volumes et des cours sur les marges,
  - ✓ L'optimisation opérationnelle sur certains actifs internationaux.

En conséquence, le résultat net de l'ensemble consolidé augmente et passe de 541 MMAD en 2023 à 788 MMAD en 2024, soit une progression de 45,56 %, traduisant le redressement de la rentabilité nette du Groupe.

### **1.1.2 Indicateurs bilanciers**

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
<i>Intérêts minoritaires</i>	631	663	731	5,07%	10,24%
Capitaux propres - part du groupe	7 577	7 565	10 688	-0,16%	41,28%
<b>Capitaux propres de l'ensemble consolidé</b>	<b>8 208</b>	<b>8 228</b>	<b>11 419</b>	<b>0,24%</b>	<b>38,78%</b>
<b>Endettement net</b>	<b>4 347</b>	<b>7 628</b>	<b>10 365</b>	<b>75,48%</b>	<b>35,88%</b>
<i>Gearing</i>	0,50x	0,90x	0,91x	0,40xs	0,01xs

Source : Managem

Entre 2022 et 2023, les capitaux propres de l'ensemble consolidé passent de 8 208 MMAD à 8 228 MMAD. Cette évolution des fonds propres s'explique comme suit :

- Le résultat net consolidé à fin 2023 pour 541 MMAD
- La variation négative nette du Mark to Market de 48 MMAD
- Les dividendes distribués pour -332,3 MMAD
- Les autres variations pour -140,9 MMAD composées principalement des écarts de conversion des états financiers des établissements (filiales) à l'étranger.

L'endettement net du Groupe Managem passe de 4 347 MMAD à 7 628 MMAD sur l'année 2023. Cette variation s'explique par :

- La CAF de 1 814,8 MMAD et Capex de 2 732,6 MMAD dont 1 302,8 MMAD alloués aux nouveaux projets ;
- L'acquisition des actifs de Bambouk pour un montant de 1 986 MMAD ;
- La consolidation du BFR pour -2,6 MMAD (en dehors de l'effet du paiement différé du complément du prix d'acquisition des actifs Bambouk de 70 MMAD)
- Autres variations pour 7,7 MMAD.

A l'issue de l'année 2023, le gearing consolidé du Groupe marque une hausse à 0,9x contre 0,5x en 2022.

À l'issue de l'année 2024, les capitaux propres consolidés du Groupe atteignent 11 419 MMAD, en nette hausse de 38,78 % par rapport à 2023. Cette évolution est principalement portée par :

- Le résultat net consolidé de 788 MMAD ;
- Une forte progression des capitaux propres – part du groupe, qui s'établissent à 10 688 MMAD, en augmentation de 41,28 % sur un an ;
- La hausse des intérêts minoritaires (+10,24 %), traduisant une meilleure performance des filiales non détenues à 100 %.

L'endettement net du Groupe continue d'augmenter, atteignant 10 365 MMAD en 2024, soit une progression de 35,88 % par rapport à 2023. Cette évolution conduit à un gearing stable à 0,91x, traduisant

- Une maîtrise relative du levier financier, malgré la poursuite des investissements ;
- Un renforcement parallèle des fonds propres, limitant la dégradation du ratio d'endettement ;
- La stabilisation du gearing suggère un équilibre entre financement par dette et capitaux propres, dans un contexte d'expansion.

## I.2. Comptes sociaux annuels

### I.2.1 Indicateurs d'exploitation

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>380</b>	<b>368</b>	<b>467</b>	<b>-3,16%</b>	<b>26,94%</b>
Ventes de services au Maroc	179	202	181	12,85%	-10,28%
Ventes de services à l'étranger	194	167	286	-13,92%	71,21%
Reste du poste des ventes et services produits	7	-	-	-	-
<b>Excédent Brut d'Exploitation</b>	<b>165</b>	<b>143</b>	<b>162</b>	<b>-13,33%</b>	<b>13,62%</b>
<i>EBE/CA</i>	<i>43,30%</i>	<i>38,86%</i>	<i>34,78%</i>	<i>-4,44pts</i>	<i>-4,08pts</i>
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>122</b>	<b>130</b>	<b>171</b>	<b>6,56%</b>	<b>31,62%</b>
<i>REX/CA</i>	<i>32,21%</i>	<i>35,33%</i>	<i>36,63%</i>	<i>3,12pts</i>	<i>1,30pts</i>
<b>Résultat net</b>	<b>945</b>	<b>315</b>	<b>216</b>	<b>-66,67%</b>	<b>-31,45%</b>
<i>Marge Nette (RN/CA)</i>	<i>248,62%</i>	<i>85,60%</i>	<i>46,22%</i>	<i>-163,02pts</i>	<i>-39,38pts</i>

Source : Managem

Le chiffre d'affaires de Managem S.A. s'établit à 467 MMAD, en hausse de 26,94 % par rapport à 2023. Cette progression résulte principalement de la forte reprise des ventes à l'étranger, en hausse de 71,21 %, compensant largement la baisse des ventes domestiques de -10,28 %.

L'Excédent Brut d'Exploitation s'élève à 162 MMAD, enregistrant une croissance de 13,62 % par rapport à 2023. Néanmoins, le taux d'EBE/CA recule à 34,78 %, en baisse de 4 points de base, traduisant une légère dilution de la rentabilité opérationnelle brute.

Le résultat d'exploitation augmente significativement, atteignant 171 MMAD en 2024, soit une hausse de 31,62 % sur un an. Cette amélioration se reflète dans une marge d'exploitation (REX/CA) de 36,63 %, en progression de 1 point de base, traduisant une meilleure efficacité opérationnelle.

Le résultat net de Managem S.A. s'élève à 216 MMAD à fin 2024, contre 315 MMAD en 2023, enregistrant une baisse de 99 MMAD, soit -31,45 %. Cette diminution s'explique principalement par la dégradation du résultat non courant, qui passe de -17 MMAD à -149 MMAD en 2024.

La marge nette continue de se contracter, passant de 85,43 % en 2023 à 46,22 % en 2024, soit une baisse de 39,21 pts, traduisant une rentabilité nette en recul malgré un redressement partiel des performances opérationnelles et financières.

## I.2.2 Indicateurs bilanciers

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
Total Bilan	9 022	13 294	15 950	47,35%	19,98%
Capitaux Propres	3 487	3 503	6 360	0,46%	81,57%
Endettement net	1 172	4 775	3 262	>100,00%	-31,69 %

Source : Managem

En 2024, le total bilan de Managem S.A. atteint 15 950 MMAD, enregistrant une hausse de 19,98 % par rapport à 2023.

Cette croissance du bilan reflète principalement l'expansion de l'activité et la poursuite des investissements.

Les capitaux propres s'élèvent à 6 360 MMAD à fin 2024, contre 3 503 MMAD en 2023, marquant une augmentation significative de 81,57 % expliquée par l'augmentation de capital de 187 MMAD et la baisse du RN de 100 MMAD et l'augmentation des primes d'émission de 2 810 MMAD

L'endettement net ressort à 3 262 MMAD en 2024, soit en baisse de 31,69 % par rapport à 2023.

## I.3. Comptes consolidés semestriels

### I.2.3 Indicateurs d'exploitation

En MMAD	juin-24	juin-25	Var. %
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>4 408</b>	<b>4 422</b>	<b>0,32%</b>
Ventes de services au Maroc	100	47	-53,08%
Ventes de services à l'étranger	4 308	4 375	1,56%
Reste du poste des ventes et services produits	-	-	-
<b>Résultat des activités opérationnelles</b>	<b>660</b>	<b>723</b>	<b>9,57%</b>
<i>Marge opérationnelle (RO/CA)</i>	<i>14,98%</i>	<i>16,36%</i>	<i>1,38pts</i>
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>354</b>	<b>516</b>	<b>45,50%</b>
<i>Marge nette (RN/ CA)</i>	<i>8,04%</i>	<i>11,66%</i>	<i>3,12pts</i>

Source : Managem

En juin 2025, le résultat net de l'ensemble consolidé affiche une hausse et ressort à 516 MMAD contre 354 MMAD en juin 2024. Ceci s'explique par :

- Hausse du résultat d'exploitation de 67 MMAD
- Hausse du résultat financier de 94 MMAD

## I.2.1 Indicateurs bilanciers

En MMAD	2024	juin-25	Var, %
<i>Intérêts minoritaires</i>	731	730	-0,07%
Capitaux propres - part du groupe	10 688	9 313	-12,86%
<b>Capitaux propres de l'ensemble consolidé</b>	<b>11 419</b>	<b>10 044</b>	<b>-12,04%</b>
<b>Endettement net</b>	<b>10 365</b>	<b>16 288</b>	<b>57,15%</b>
<i>Gearing</i>	<i>0,9x</i>	<i>1,6x</i>	<i>0,71x</i>

Source : Managem

### Evolution des capitaux propres consolidés entre 2024 et juin 2025 :

Les capitaux propres de l'ensemble consolidé marquent une diminution de 12,86% à 10 774 MMAD (contre 11 419 MMAD en 2024). Cette évolution négative s'explique comme suit :

- Le résultat net qui s'élève à 381 MMAD ;
- Baisse des réserves du groupe de -15,52% soit -624 MMAD pour s'établir à 3 396 MMAD en S1 2025 ;
- Baisse des écarts de conversion de -512 MMAD en S1 2025 ;

L'endettement financier net du Groupe Managem passe de 10 365 MMAD à 16 288 MMAD en S1 2025 soit une hausse de 57,15% par rapport à l'exercice précédent. Le gearing passe de 0,9x en 2024 à 1,6x juin 2025.

## I.4. Comptes sociaux semestriels

### I.2.4 Indicateurs d'exploitation

En MMAD	juin-24	juin-25	Var, %
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>234</b>	<b>242</b>	<b>3,94%</b>
Ventes de services au Maroc	78	100	28,21%
Ventes de services à l'étranger	156	142	-8,33%
<b>Excédent Brut d'Exploitation</b>	<b>120</b>	<b>113</b>	<b>-5,90%</b>
<i>EBE/CA</i>	<i>51,17%</i>	<i>46,56%</i>	<i>-4,80pts</i>
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>110</b>	<b>103</b>	<b>-6,76%</b>
<i>REX/CA</i>	<i>47,13%</i>	<i>42,49%</i>	<i>-4,81pts</i>
<b>Résultat net</b>	<b>145</b>	<b>-229</b>	<b>&lt;-100,0%</b>
<i>Marge Nette (RN/CA)</i>	<i>61,96%</i>	<i>-94,67%</i>	<i>-156,24pts</i>

Source : Managem

Entre juin 2024 et juin 2025, le chiffre d'affaires a progressé de 3,94 %, porté principalement par la hausse des revenus réalisés par les filiales à l'international, notamment les prestations de support effectuées au profit de BOTO SA portant le projet Boto au Sénégal conjugué à l'augmentation des redevances de gestion calculées sur le chiffre d'affaires de MANUB et SMM suite à la hausse du cours de l'Or.

L'EBE de Managem S.A. s'établit à 113 MMAD au 30 juin 2025, en baisse de 5,90 % par rapport à juin 2024.

Le résultat d'exploitation affiche une baisse de -6,76% par rapport à juin 2024 et s'établit à 103 MMAD.

Le résultat net de Managem SA s'établit à - 229 MMAD, soit une baisse de 374 MMAD par rapport à juin 2024.

## I.2.2 Indicateurs bilanciers

En MMAD	2024	juin-25	Var, %
Total Bilan	15 950	16 362	2,58%
Capitaux Propres	6 360	5 657	-11,06%
Endettement net	3 262	3 946	<b>20,98%</b>

Source : Managem

Au terme du premier semestre 2024, le total bilan de Managem S.A est de 16 362 MMAD soit une augmentation de 2,58% par rapport à 2024.

Au terme du premier semestre 2025, les capitaux propres de Managem S.A s'établissent à 5 657 MMAD, en baisse de 11,06% par rapport à 2024.

L'endettement net passe de 3 262 MMAD en 2023 à 3 946 MMAD en juin 2025, soit une hausse de 20,98%.

Le gearing de Managem S.A passe de 0,5x en 2024 à 0,7x en juin 2025.

## II. INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES – COMPTES ANNUELS

### II.1. Rapports des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux

#### RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES EXERCICE DU 1<sup>ER</sup> JANVIER 2022 AU 31 DECEMBRE 2022

##### Audit des états de synthèse

##### Opinion

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 25 juin 2020, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société MANAGEM S.A, qui comprennent le bilan au 31 décembre 2022, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement pour l'exercice clos à cette date, ainsi que l'état des informations complémentaires (ETIC). Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 3.487.579.655,36 MAD dont un bénéfice net de 945.148.003.33 MAD.

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société MANAGEM S.A. au 31 décembre 2022, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc.

##### Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse » du présent rapport. Nous sommes indépendants de la société conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états de synthèse au Maroc et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

##### Questions clés de l'audit

Les questions clés de l'audit sont les questions qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes dans l'audit des états de synthèse de la période considérée. Ces questions ont été traitées dans le contexte de notre audit des états de synthèse pris dans leur ensemble et aux fins de la formation de notre opinion sur ceux-ci, et nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces questions.

##### Evaluation des titres. de participation non cotés et des avances accordées aux filiales non cotées.

Question clé identifiée	Notre réponse
Les titres de participation non cotés et les avances accordées aux filiales non cotées figurent au bilan au 31 décembre 2022 pour des montants nets respectifs de 3 907 MMAD et 4 002 MMAD	Nos travaux ont consisté principalement à Prendre connaissance du processus de détermination de la valeur actuelle des titres de participation non cotés et des avances aux filiales non cotées
Les titres de participation non cotés et les avances accordées aux filiales non cotées sont comptabilisés respectivement à leur date d'entrée au prix d'achat et à la valeur nominale et sont dépréciés sur la base de leur valeur actuelle	Examiner les méthodes d'évaluation et les éléments chiffrés utilisées par la direction pour déterminer les valeurs actuelles
Comme indiqué dans la note A1 de l'ETIC, la valeur actuelle des titres non cotés y compris les avances accordées aux filiales non cotées est estimée par la direction par référence à la quote-part des capitaux propres que les titres représentent celle-ci étant le cas échéant rectifiée pour tenir compte notamment des perspectives de	Tester par sondage l'exactitude arithmétique des calculs des valeurs actuelles retenues par la direction.

développement et de la performance de ces participations	
L'estimation de la valeur actuelle des titres non cotés y compris les avances accordées aux filiales non cotées requérant l'exercice du jugement de la direction dans son choix des éléments à considérer selon les participations concernées, nous avons considéré que l'évaluation de ces actifs constitue un point clé de l'audit.	

Source : Managem

### **Responsabilités de la direction et des responsables de la Gouvernance à l'égard des états de synthèse**

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états de synthèse, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états de synthèse exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs

Lors de la préparation des états de synthèse, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant à la continuité d'Exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider la société ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de la société

### **Responsabilités de l'Auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse**

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états de synthèse prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre:

- nous identifions et évaluons les risques que les états de synthèse comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la société ;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière.

- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états de synthèse au sujet de cette incertitude ou si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener la société à cesser son exploitation;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèses, y compris les informations fournies dans l'ETIC, et apprécions si les états de synthèse représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

### **Vérifications et informations spécifiques**

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la sincérité et de la concordance, des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'administration destiné aux actionnaires avec les états de synthèses de la société. Par ailleurs, à l'issue des vérifications spécifiques requises par la loi, nous vous informons des prises de participation suivantes effectuées au cours de l'exercice :

- Guemassa Green Metallurgy S.A : Souscription de 499 996 actions représentant 99,98% du capital pour un montant total de 49 999 600,00 MAD.
- Société Anonyme d'entreprises Minières : Souscription de 1 500 000 actions représentant 85,23% du capital pour un montant total de 150 000 000,00 MAD.
- Akka Gold Mining S.A: Acquisition de 2 999 actions représentant 49,98% du capital pour un montant total de 935 000 000 ;00 MAD

Casablanca  
Le 28 avril 2023

Les commissaires aux comptes

**Fidaroc Grant Thornton**  
Faïçal MEKOUAR  
Associé

**Deloitte Audit**  
Sakina BENSOUA KORACHI  
Associée

## RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES EXERCICE DU 1<sup>ER</sup> JANVIER 2023 AU 31 DECEMBRE 2023

### Audit des états de synthèse

#### Opinion

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 31 mai 2023, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société MANAGEM S.A, qui comprennent le bilan au 31 décembre 2023, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement pour l'exercice clos à cette date, ainsi que l'état des informations complémentaires (ETIC). Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 3.503.119.835,89 MAD dont un bénéfice net de 315.279.420.53 MAD.

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société MANAGEM S.A. au 31 décembre 2023, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc.

#### Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse » du présent rapport. Nous sommes indépendants de la société conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états de synthèse au Maroc et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

#### Questions clés de l'audit

Les questions clés de l'audit sont les questions qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes dans l'audit des états de synthèse de la période considérée. Ces questions ont été traitées dans le contexte de notre audit des états de synthèse pris dans leur ensemble et aux fins de la formation de notre opinion sur ceux-ci, et nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces questions.

#### Evaluation des titres. de participation non cotés et des avances accordées aux filiales non cotées.

Question clé identifiée	Notre réponse
Les titres de participation non cotés et les avances accordées aux filiales non cotées figurent au bilan au 31 décembre 2023 pour des montants nets respectifs de 3 570 MMAD, 4 546 MMAD et 3 067 MMAD	Nos travaux ont consisté principalement à Prendre connaissance du processus de détermination de la valeur actuelle des titres de participation non cotées et des avances aux filiales non cotées
Les titres de participation non cotées et les avances accordées aux filiales non cotées sont comptabilisés respectivement a leur date d'entrée au prix d'achat et à la valeur nominale et sont dépréciés sur la base de leur valeur actuelle	Examiner les méthodes d'évaluation et les éléments chiffrés utilisées par la direction pour déterminer les valeurs actuelles
Comme indiqué dans la note A1 de l'ETIC, la valeur actuelle des titres non cotés y compris les avances accordées aux filiales non cotées est estimée par la direction par référence à la quote-part des capitaux propres que les titres représentent celle-ci étant le cas échéant rectifiée pour tenir compte notamment des perspectives de développement et de la performance de ces participations	Tester par sondage l'exactitude arithmétique des calculs des valeurs actuelles retenues par la direction.
L'estimation de la valeur actuelle des titres non cotés y compris les avances accordées aux	

<p>filiales non cotées requérant l'exercice du jugement de la direction dans son choix des éléments à considérer selon les participations concernées, nous avons considéré que l'évaluation de ces actifs constitue un point clé de l'audit.</p>	
--	--

### **Responsabilités de la direction et des responsables de la Gouvernance à l'égard des états de synthèse**

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états de synthèse, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états de synthèse exempts d'anomales significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs

Lors de la préparation des états de synthèse, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant à la continuité d'Exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider la société ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de la société

### **Responsabilités de l'Auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse**

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse pris dans leur ensemble sont exempts d'anomales significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états de synthèse prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre:

- nous identifions et évaluons les risques que les états de synthèse comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la société ;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière.
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport

sur les informations fournies dans les états de synthèse au sujet de cette incertitude ou si ces informations ne. Ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener la société à cesser son exploitation ;

- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthés, y compris les informations fournies dans l'ETIC, et apprécions si les états de synthèse représentent les coopérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

### **Vérifications et informations spécifiques**

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la sincérité et de la concordance, des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'administration destiné aux actionnaires avec les états de synthèses de la société. Conformément à l'article 172 de la loi 17-95 telle que modifiée et complétée, nous portons à votre connaissance les prises de participation suivantes intervenues au cours de l'exercice :

- MANATECHNOLOGY : Souscription de 1.750 actions d'un montant de 175.000,00 MAD.
- SOCIETE MINIERE DE BOU-GAFFER S.A (SOMIFER) : Acquisition de 888.880,00 actions d'un montant de 405.500.000,00 MAD.

Casablanca

Le 29 avril 2024

Les commissaires aux comptes

**Fidaroc Grant Thornton**  
Faïçal MEKOUAR  
Associé

**PwC Maroc**  
Mounsif IGHIOUER  
Associée

## RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES EXERCICE DU 1<sup>ER</sup> JANVIER 2024 AU 31 DECEMBRE 2024

### Audit des états de synthèse

#### Opinion

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 31 mai 2023, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société MANAGEM S.A (la « société »), qui comprennent le bilan au 31 décembre 2024, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement pour l'exercice clos à cette date, ainsi que l'état des informations complémentaires (ETIC). Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 6.360.493.281,12 MAD dont un bénéfice net de 215.924.925,23 MAD.

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société MANAGEM S.A. au 31 décembre 2024, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc.

#### Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse » du présent rapport. Nous sommes indépendants de la société conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états de synthèse au Maroc et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

#### Questions clés de l'audit

Les questions clés de l'audit sont les questions qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes dans l'audit des états de synthèse de la période considérée. Ces questions ont été traitées dans le contexte de notre audit des états de synthèse pris dans leur ensemble et aux fins de la formation de notre opinion sur ceux-ci, et nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces questions.

### **Evaluation des titres. de participation non cotée et des avances accordées aux filiales non cotées.**

<b>Question clé identifiée</b>	<b>Notre réponse</b>
Les titres de participation non cotés, les avances et les prêts immobilisés accordés aux filiales non cotées, figurent au bilan au 31 décembre 2024 pour des valeurs nettes comptables respectives de 3.955.139.758,10 MAD, 5.749.158.356,83 MAD et 3.458.166.751,49 MAD.	Nos travaux ont consisté principalement à <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Prendre connaissance du processus de détermination de la valeur actuelle des titres de participation non cotés et des avances aux filiales non cotées ;</li> <li>▪ Examiner les méthodes d'évaluation et les éléments chiffrés utilisés par la direction pour déterminer les valeurs actuelles ;</li> <li>▪ Tester par sondage l'exactitude arithmétique des calculs des valeurs actuelles retenues par la direction.</li> </ul>
Les titres de participation non cotées et les avances accordées aux filiales non cotées sont comptabilisés respectivement à leur date d'entrée au prix d'achat et à la valeur nominale et sont dépréciés sur la base de leur valeur actuelle	Examiner les méthodes d'évaluation et les éléments chiffrés utilisées par la direction pour déterminer les valeurs actuelles
Comme indiqué dans la note A1 de l'ETIC, la valeur actuelle des titres non cotés y compris les avances accordées aux filiales non cotées est estimée par la direction par référence à la quote-part des capitaux propres que les titres représentent celle-ci étant le cas échéant rectifiée pour tenir compte notamment des perspectives de développement et de la performance de ces participations	Tester par sondage l'exactitude arithmétique des calculs des valeurs actuelles retenues par la direction.
L'estimation de la valeur actuelle des titres non cotées y compris les avances accordées aux filiales non cotées requérant l'exercice du jugement de la direction dans son choix des éléments à considérer selon les participations concernées, nous avons considéré que l'évaluation de ces actifs constitue un point clé de l'audit.	

### **Responsabilités de la direction et des responsables de la Gouvernance à l'égard des états de synthèse**

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états de synthèse, conformément au référentiel comptable en vigueur au Maroc, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états de synthèse exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états de synthèse, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider la société ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de la société.

### **Responsabilités de l'Auditeur à l'égard de l'audit des états de synthèse**

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états de synthèse pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister.

Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent

influencer les décisions économiques que les utilisateurs des états de synthèse prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre:

- nous identifions et évaluons les risques que les états de synthèse comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-défection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la société ;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière.
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états de synthèse au sujet de cette incertitude ou si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener la société à cesser son exploitation ;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états de synthèse, y compris les informations fournies dans l'ETIC, et apprécions si les états de synthèse représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

### **Vérifications et informations spécifiques**

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la sincérité et de la concordance, des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'administration destiné aux actionnaires avec les états de synthèses de la société.

Conformément à l'article 172 de la loi 17-95 telle que modifiée et complétée, nous portons à votre connaissance les prises de participation suivantes intervenues au cours de l'exercice :

- MANA ENERGY LIMITED : Acquisition de 101 actions d'un montant de 80 160 010 19 MAD.

Casablanca

Le 29 avril 2025

Les commissaires aux comptes

**Fidaroc Grant Thornton**  
Faïçal MEKOUAR  
Associé

**PwC Maroc**  
Mounsif IGHIOUER  
Associée

## II.2. Rapports des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

### RAPPORT D'AUDIT SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES DE L'EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2022

#### **Opinion**

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés de la société MANAGEM S.A. et de ses filiales (Groupe MANAGEM), qui comprennent l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2022, ainsi que l'état consolidé du résultat global, l'état consolidé des variations des capitaux propres et le tableau consolidé des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, ainsi que les notes annexes, y compris un résumé des principales méthodes comptables. Ces états financiers consolidés font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de 8 208 MMAD dont un bénéfice net consolidé de 1 751 MMAD.

Nous certifions que les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus, sont réguliers et sincères et donnent dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière consolidée du Groupe MANAGEM au 31 décembre 2022, ainsi que de sa performance financière consolidée et de ses flux de trésorerie consolidés pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière (IFRS).

#### **Fondement de l'opinion**

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers consolidés » du présent rapport.

Nous sommes indépendants du groupe conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers consolidés au Maroc et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

#### **Questions clés de l'audit**

Les questions clés de l'audit sont les questions qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes dans l'audit des états financiers consolidés de la période considérée. Ces questions ont été traitées dans le contexte de notre audit des états financiers consolidés pris dans leur ensemble et aux fins de la formation de notre opinion sur ceux-ci, et nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces questions.

Question clé identifiée	Notre réponse
<p>Au 31 décembre 2022, la valeur nette des écarts d'acquisition (Goodwill), des immobilisations incorporelles et corporelles s'élève respectivement à 305 MMAD, 2 702 MMAD et 7 487 MMAD.</p> <p>Ces actifs peuvent présenter un risque de dépréciation lié à des facteurs internes ou externes, comme par exemple la détérioration de la performance du Groupe, l'évolution de l'environnement concurrentiel, des conditions de marché défavorables et des changements de législations ou de réglementations. Ces évolutions sont susceptibles d'avoir une incidence sur les prévisions de flux de trésorerie du Groupe et par conséquent, sur la détermination des valeurs recouvrables de ces actifs.</p> <p>Comme indiqué dans la note annexe 3.14 « Test de dépréciation et pertes de valeurs des actifs », le test de dépréciation annuel se fonde sur la valeur recouvrable de chaque unité génératrice de trésorerie testée, déterminée sur la base de flux de trésorerie nets futurs actualisés.</p>	<p>Nos travaux ont consisté principalement à :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Prendre connaissance du processus appliqué par le Groupe pour l'identification des indices de pertes de valeur et la mise en œuvre des tests de dépréciation pour ces actifs, et examiner les contrôles clés y afférents ;</li> <li>▪ Apprécier la cohérence des hypothèses retenues avec l'environnement économique à la date de clôture ;</li> <li>▪ Examiner au niveau des business plan les flux de trésorerie prévisionnels ;</li> <li>▪ Tester par sondage l'exactitude arithmétique des calculs des valeurs recouvrables retenues par le Groupe ;</li> <li>▪ Examiner l'information présentée dans l'annexe.</li> </ul>

<p>Le goodwill et les immobilisations incorporelles et corporelles impactent de manière significative les comptes du Groupe et font par ailleurs appel, pour les besoins de leur évaluation, au jugement et aux estimations de la Direction. De ce fait, nous avons considéré que l'évaluation de ces actifs constitue un point clé de l'audit.</p>	
---	--

### **Responsabilités de la direction et des responsables de la Gouvernance à l'égard des états financiers consolidés**

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers consolidés conformément aux IFRS, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers consolidés, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du groupe à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider le groupe ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du groupe.

### **Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers consolidés**

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du groupe ;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du groupe à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport.

Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le groupe à cesser son exploitation ;

- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers consolidés, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers consolidés représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.
- nous obtenons des éléments probants suffisants et appropriés concernant les informations financières des entités et activités du groupe pour exprimer une opinion sur les états financiers consolidés. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit du groupe. Nous assumons l'entière responsabilité de l'opinion d'audit.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Casablanca, le 28 avril 2023

Les Commissaires aux Comptes

**Fidaroc Grant Thornton**

Faiçal MEKOUAR

Associé

**Deloitte Audit**

Sakina BENSOUDA KORACHI

Associée

## RAPPORT D'AUDIT SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES DE L'EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2023

### **Opinion**

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés de la société MANAGEM S.A. et de ses filiales (Groupe MANAGEM), qui comprennent l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2023, ainsi que l'état consolidé du résultat global, l'état consolidé des variations des capitaux propres et le tableau consolidé des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, ainsi que les notes annexes, y compris un résumé des principales méthodes comptables. Ces états financiers consolidés font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de 8 227,7 MMAD dont un bénéfice net consolidé de 541 MMAD.

Nous certifions que les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus, sont réguliers et sincères et donnent dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière consolidée du Groupe MANAGEM au 31 décembre 2023, ainsi que de sa performance financière consolidée et de ses flux de trésorerie consolidés pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière (IFRS).

### **Fondement de l'opinion**

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers consolidés » du présent rapport.

Nous sommes indépendants du groupe conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers consolidés au Maroc et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

### **Questions clés de l'audit**

Les questions clés de l'audit sont les questions qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes dans l'audit des états financiers consolidés de la période considérée. Ces questions ont été traitées dans le contexte de notre audit des états financiers consolidés pris dans leur ensemble et aux fins de la formation de notre opinion sur ceux-ci, et nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces questions.

### **Evaluation des écarts d'acquisition (goodwill), immobilisations incorporelles et corporelles des filiales minières**

Question clé identifiée	Notre réponse
<p>Au 31 décembre 2023, la valeur nette des écarts d'acquisition (Goodwill), des immobilisations incorporelles et corporelles s'élève respectivement à 305 MMAD, 3 898 MMAD et 9 666 MMAD.</p> <p>Ces actifs peuvent présenter un risque de dépréciation lié à des facteurs internes ou externes, comme par exemple la détérioration de la performance du Groupe, l'évolution de l'environnement concurrentiel, des conditions de marché défavorables et des changements de législations ou de réglementations. Ces évolutions sont susceptibles d'avoir une incidence sur les prévisions de flux de trésorerie du Groupe et par conséquent, sur la détermination des valeurs recouvrables de ces actifs.</p> <p>Comme indiqué dans la note annexe 3.14 « Test de dépréciation et pertes de valeurs des actifs », le test de dépréciation annuel se fonde sur la valeur recouvrable de chaque unité génératrice de trésorerie testée, déterminée sur la base de flux de trésorerie nets futurs actualisés.</p>	<p>Nos travaux ont consisté principalement à :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Prendre connaissance du processus appliqué par le Groupe pour l'identification des indices de pertes de valeur et la mise en œuvre des tests de dépréciation pour ces actifs, et examiner les contrôles clés y afférents ;</li> <li>▪ Apprécier la cohérence des hypothèses retenues avec l'environnement économique à la date de clôture ;</li> <li>▪ Examiner au niveau des business plan les flux de trésorerie prévisionnels ;</li> <li>▪ Tester par sondage l'exactitude arithmétique des calculs des valeurs recouvrables retenues par le Groupe ;</li> <li>▪ Examiner l'information présentée dans l'annexe.</li> </ul>

<p>Le goodwill et les immobilisations incorporelles et corporelles impactent de manière significative les comptes du Groupe et font par ailleurs appel, pour les besoins de leur évaluation, au jugement et aux estimations de la Direction. De ce fait, nous avons considéré que l'évaluation de ces actifs constitue un point clé de l'audit.</p>	
---	--

### **Responsabilités de la direction et des responsables de la Gouvernance à l'égard des états financiers consolidés**

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers consolidés conformément aux IFRS, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers consolidés, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du groupe à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider le groupe ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du groupe.

### **Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers consolidés**

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du groupe ;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du groupe à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport.

Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le groupe à cesser son exploitation ;

- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers consolidés, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers consolidés représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.
- nous obtenons des éléments probants suffisants et appropriés concernant les informations financières des entités et activités du groupe pour exprimer une opinion sur les états financiers consolidés. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit du groupe. Nous assumons l'entière responsabilité de l'opinion d'audit.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Casablanca, le 29 avril 2024

Les Commissaires aux Compte

**Fidaroc Grant Thornton**  
Faïçal MEKOUAR  
Associé

**PwC Maroc**  
Mounsif IGHIOUER  
Associée

## RAPPORT D'AUDIT SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES DE L'EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2024

### Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés de la société MANAGEM S.A. et de ses filiales (le « groupe »), qui comprennent l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2024, ainsi que l'état consolidé du résultat global, l'état consolidé des variations des capitaux propres et le tableau consolidé des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, ainsi que les notes annexes, y compris un résumé des principales méthodes comptables. Ces états financiers consolidés font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de 11 418,7 MMAD dont un bénéfice net consolidé de 787,5 MMAD.

Nous certifions que les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus, sont réguliers et sincères et donnent dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière consolidée du groupe au 31 décembre 2024, ainsi que de sa performance financière consolidée et de ses flux de trésorerie consolidés pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière (IFRS) telles qu'adoptées par l'Union Européenne.

### Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers consolidés » du présent rapport. Nous sommes indépendants du groupe conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers consolidés au Maroc et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

### Questions clés de l'audit

Les questions clés de l'audit sont les questions qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes dans l'audit des états financiers consolidés de la période considérée. Ces questions ont été traitées dans le contexte de notre audit des états financiers consolidés pris dans leur ensemble et aux fins de la formation de notre opinion sur ceux-ci, et nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces questions.

### Evaluation des écarts d'acquisition (goodwill), immobilisations incorporelles et corporelles des filiales minières

Question clé identifiée	Notre réponse
<p>Au 31 décembre 2024, la valeur nette des écarts d'acquisition (Goodwill), des immobilisations incorporelles et corporelles s'élève respectivement à 305,4 MMAD, 4 531,5 MMAD et 14 933,7 MMAD.</p> <p>Ces actifs sont comptabilisés comme indiqué aux notes annexes n°3.8 « Goodwill », n°3.9 « Immobilisations incorporelles » et n°3.10 « Immobilisations corporelles ».</p> <p>Ces actifs peuvent présenter un risque de dépréciation lié à des facteurs internes ou externes ; comme par exemple la dégradation de la performance du Groupe, l'évolution de l'environnement concurrentiel, des conditions de marché défavorables et des changements de législations ou de réglementations. Ces évolutions sont susceptibles d'avoir une incidence sur les prévisions de flux de trésorerie du Groupe et par conséquent, sur la détermination des valeurs recouvrables de ces actifs.</p>	<p>Nos travaux ont consisté principalement à :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Prendre connaissance du processus appliqué par le Groupe pour l'identification des indices de pertes de valeur et la mise en œuvre des tests de dépréciation pour ces actifs, et examiner les contrôles clés y afférents ;</li> <li>▪ Apprécier la cohérence des hypothèses retenues avec l'environnement économique à la date de clôture ;</li> <li>▪ Examiner au niveau des business plan les flux de trésorerie prévisionnels ;</li> <li>▪ Tester par sondage l'exactitude arithmétique des calculs des valeurs recouvrables retenues par le Groupe ;</li> <li>▪ Examiner l'information présentée dans l'annexe.</li> </ul>

<p>Comme indiqué dans la note annexe 3.13 « Test de dépréciation et pertes de valeurs des actifs », le test de dépréciation annuel se fonde sur la valeur recouvrable de chaque unité génératrice de trésorerie testée, déterminée sur la base de flux de trésorerie futurs actualisés.</p>	
<p>Le goodwill et les immobilisations incorporelles et corporelles impactent de manière significative les comptes du Groupe et font par ailleurs appel, pour leur évaluation, au jugement et aux hypothèses retenues par la Direction. De ce fait, nous avons considéré que l'évaluation de ces actifs constitue un point clé de l'audit.</p>	

### **Responsabilités de la direction et des responsables de la Gouvernance à l'égard des états financiers consolidés**

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers consolidés conformément aux IFRS, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers consolidés, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du groupe à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions se rapportant à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider le groupe ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du groupe.

### **Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers consolidés**

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes de la profession au Maroc, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du groupe ;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière ;

- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation, et selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du groupe à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une telle incertitude, nous attirons l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le groupe à cesser son exploitation ;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers consolidés, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers consolidés représentent fidèlement les opérations et événements sous-jacents.
- nous obtenons des éléments probants suffisants et appropriés concernant les informations financières des entités et activités du groupe pour exprimer une opinion sur les états financiers consolidés. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit du groupe. Nous assumons l'entière responsabilité de l'opinion d'audit.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Casablanca, le 29 avril 2025

Les Commissaires aux Compte

**Fidaroc Grant Thornton**  
Faïçal MEKOUAR  
Associé

**PwC Maroc**  
Mounsif IGHIOUER  
Associée

## II.3. Comptes sociaux

### I.3.5. Analyse de l'état des soldes de gestion de Managem SA

Le tableau suivant traite l'évolution des principaux agrégats de l'état des soldes de gestion de Managem S.A. sur la période 2022-2024 :

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
Vente de biens et services produits	380	368	467	-3,16%	26,94%
<b>Chiffre d'Affaires</b>	<b>380</b>	<b>368</b>	<b>467</b>	<b>-3,16%</b>	<b>26,94%</b>
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	2	3	-	50,00%	-
Variation de stocks de produits	-	0	-	-	-
<b>Production (1)</b>	<b>382</b>	<b>371</b>	<b>467</b>	<b>-2,88%</b>	<b>25,93%</b>
Achats consommés de matières et fournitures	32	35	38	9,38%	7,46%
Autres charges externes	70	70	113	0,00%	59,87%
<b>Consommation de l'exercice (2)</b>	<b>103</b>	<b>105</b>	<b>151</b>	<b>1,94%</b>	<b>43,38%</b>
<b>Valeur ajoutée (1) - (2)</b>	<b>280</b>	<b>266</b>	<b>317</b>	<b>-5,00%</b>	<b>19,04%</b>
<i>Taux de valeur ajoutée (VA/CA)</i>	<i>73,68%</i>	<i>72,39%</i>	<i>67,78%</i>	<i>-1,29pts</i>	<i>-4,61pts</i>
Subventions d'exploitation	-	-	-	NA	NA
Impôts et taxes	18	17	27	-5,56%	58,01%
Charges de personnel	97	107	127	10,31%	18,78%
<b>Excédent Brut d'Exploitation</b>	<b>165</b>	<b>143</b>	<b>163</b>	<b>-13,33%</b>	<b>13,64%</b>
<i>Marge brute d'exploitation (EBE/CA)</i>	<i>43,42%</i>	<i>38,86%</i>	<i>34,78%</i>	<i>-4,56pts</i>	<i>-4,08pts</i>
Autres produits d'exploitation	3	0	8	-	-
Reprise d'exploitation, transfert de charges	9	0	18	-	-
Autres charges d'exploitation	2	2	2	0%	3%
Dotations d'exploitation	52	12	15	-77%	27%
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>122</b>	<b>130</b>	<b>171</b>	<b>7%</b>	<b>32%</b>
<i>Marge opérationnelle (REX/CA)</i>	<i>32,11%</i>	<i>35,33%</i>	<i>36,62%</i>	<i>3,22pts</i>	<i>1,29pts</i>
<b>Produits financiers</b>	<b>1 030</b>	<b>720</b>	<b>775</b>	<b>-30%</b>	<b>8%</b>
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	792	329	106	-58%	-68%
Gains de change	17	8	0	-53%	-100%
Intérêts et autres produits financiers	181	379	442	109%	17%
Reprises financières, transfert de charges	40	3	227	-93%	7452%
<b>Charges financières</b>	<b>290</b>	<b>515</b>	<b>546</b>	<b>78%</b>	<b>6%</b>
Charges d'intérêts	136	321	385	136%	20%
Pertes de change	0	6	0	-	-95%
Autres charges financières	-	-	0	NA	-
Dotations financières	153	188	160	23%	-15%
<b>Résultat financier</b>	<b>740</b>	<b>204</b>	<b>229</b>	<b>-72%</b>	<b>12%</b>
<b>Résultat courant</b>	<b>862</b>	<b>335</b>	<b>400</b>	<b>-61%</b>	<b>19%</b>
<b>Produits non courants</b>	<b>134</b>	<b>33</b>	<b>53</b>	<b>-75%</b>	<b>62%</b>
Produits de cession d'immobilisations	-	3	30	-	891%
Autres produits non courants	-	-	-	NA	-
Reprises non courantes, transfert de charges	134	30	24	-78%	-21%
<b>Charges non courantes</b>	<b>45</b>	<b>49</b>	<b>202</b>	<b>9%</b>	<b>312%</b>
V.N.A. des immobilisations cédées	-	-	200	-	-

Subventions accordées	-	-	-	-	-
Autres charges non courantes	15	26	2	73%	-92%
Dotations non courantes	30	24	-	-20%	-
<b>Résultat non courant</b>	<b>89</b>	<b>-17</b>	<b>-149</b>	<b>-119%</b>	<b>775%</b>
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>951</b>	<b>318</b>	<b>251</b>	<b>-67%</b>	<b>-21%</b>
Impôt sur les résultats	6	3	35	-50%	1081%
<b>Résultat net</b>	<b>945</b>	<b>315</b>	<b>216</b>	<b>-67%</b>	<b>-31%</b>
<i>Marge Nette (RN/CA)</i>	<i>248,68%</i>	<i>85,46%</i>	<i>46,21%</i>	<i>-163,22pts</i>	<i>-39,25pts</i>

Source : Managem

## 1. Chiffre d'affaires

En 2024, les ventes de services au Maroc représentent 38,7 % du chiffre d'affaires de Managem SA, contre 54,8 % en 2023, marquant un recul significatif. Cette baisse s'explique par un recentrage stratégique vers l'international, où les ventes de services atteignent désormais 61,2 % du chiffre d'affaires, contre 45,4 % en 2023.

Le tableau ci-dessous présente la répartition du chiffre d'affaires de Managem S.A. sur la période 2022-2024 :

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>380</b>	<b>368</b>	<b>467</b>	<b>-3,16%</b>	<b>26,94%</b>
Ventes de services au Maroc	179	202	181	12,85%	-10,28%
Ventes de services à l'étranger	194	167	286	-13,92%	71,21%
Reste du poste des ventes et services produits	7	-	-	-	-

Source : Managem

Le tableau ci-après détaille les rémunérations versées par les filiales de Managem entre 2022 et 2024 :

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
CMG	35	38	24	8,57%	-36,84%
CTT	51	58	15	13,73%	-74,14%
SAMINE	7	-	-	-	-
REMINEX	7	9	10	28,57%	11,11%
TECHSUB	15	15	15	0,00%	0,00%
S M I	31	32	40	3,23%	25,00%
SOMIFER	10	11	12	10,00%	-9,09%
A G M	16	20	24	25,00%	20,00%
OUMJRANE	14	15	11	7,14%	-26,67%
MAA	-	2	21	-	>100,00%
GGM	-	1	7	-	>100,00%
DADES	-	-	2	-	100,00%
BOTO	-	4	61	-	>100,00%
MANUB	21	6	23	-71,43%	>100,00%
SMM	172	156	202	-9,30%	29,49%
<b>Chiffre d'affaires global</b>	<b>380</b>	<b>368</b>	<b>467</b>	<b>-3,16%</b>	<b>26,94%</b>

Source : Managem

### Evolution du chiffre d'affaires entre 2022 et 2023

Au titre de l'exercice 2023, le chiffre d'affaires de Managem S.A. ressort à 368 MMAD, en baisse de 3,16% par rapport à 2022. Cette diminution est due à une baisse des ventes de services à l'étranger de 27 MMAD, soit baisse de 13,92% par rapport à 2022, cette baisse est justifiée notamment par l'arrêt d'activité au niveau de Manub se traduisant par une baisse de -15 MMAD et une baisse au niveau de SMM de -16 MMAD.

En parallèle, les ventes de services au Maroc affichent également une hausse de 12,68% pour s'établir à près de 202 MMAD en 2023 contre 179 MMAD en 2022.

## Evolution du chiffre d'affaires entre 2023 et 2024

Au titre de l'exercice 2024, le chiffre d'affaires de Managem S.A. s'élève à 467 MMAD, en hausse de 26,94 % par rapport à 2023. Cette progression s'explique principalement par une reprise des ventes de services à l'étranger, qui enregistrent une augmentation de 119 MMAD, soit +71,26 % par rapport à 2023. Cette hausse traduit un recentrage stratégique de la société sur ses activités internationales, et est justifié par la reprise des activités au niveau des filiales BOTO (+57 MMAD) et SMM (+46 MMAD), ainsi qu'une hausse de l'activité au niveau de MANUB (+17 MMAD).

En parallèle, les ventes de services au Maroc affichent une baisse de 10,28 %, s'établissant à 181 MMAD en 2024 contre 202 MMAD en 2023. Ce recul confirme l'orientation de Managem S.A. vers les marchés étrangers, au détriment des prestations locales.

### 2. Valeur ajoutée

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la valeur ajoutée de Managem S.A. entre 2022 et 2024 :

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
<b>Production</b>	<b>382</b>	<b>371</b>	<b>467</b>	<b>-2,88%</b>	<b>25,92%</b>
Achats consommés de matières et fournitures	32	35	38	9,38%	7,50%
Autres charges externes	70	70	113	0,00%	59,86%
<b>Consommation de l'exercice</b>	<b>103</b>	<b>105</b>	<b>150</b>	<b>1,94%</b>	<b>42,41%</b>
<b>Valeur ajoutée</b>	<b>280</b>	<b>266</b>	<b>317</b>	<b>-5,00%</b>	<b>19,17%</b>
	<i>VA/CA</i>	<i>73,57%</i>	<i>72,28%</i>	<i>67,86%</i>	<i>-1,29pts</i>

Source : Managem

Le tableau suivant traite la composition des achats de matières et fournitures entre 2022 et 2024 :

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
Achats de matières et fournitures	-	-	-	-	-
Consommables et d'emballages	-	-	-	-	-
Achats non stockés de matières et fournitures	4	3	3	-25,00%	4,73%
Achats de travaux, études et prestations de service	29	31	34	6,90%	11,19%
<b>Total</b>	<b>32</b>	<b>34</b>	<b>38</b>	<b>6,25%</b>	<b>10,62%</b>

Source : Managem

En 2024, les achats de matières et fournitures s'élèvent à 38 MMAD, en hausse de 10,62% par rapport à 2023. Cette progression est principalement portée par la hausse des achats de travaux, études et prestations de services, qui atteignent 34 MMAD en 2024, contre 31 MMAD en 2023, soit une augmentation de +11,19%.

Le tableau suivant traite la composition des autres charges externes entre 2022 et 2024 :

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
Locations et charges locatives	4	5	6	25,00%	23,21%
Redevances de crédit-bail	1	1	1	0,00%	-7,70%
Entretien et réparations	11	16	11	45,45%	-29,12%
Primes d'assurances	1	1	2	0,00%	67,84%
Rémunérations d'intermédiaires et honoraires	18	8	27	-55,56%	>100,00%
Transports	0	1	1	-	36,41%
Déplacements, missions et réceptions	22	23	20	4,55%	-14,85%
Reste du poste des autres charges externes	13	16	44	23,08%	>100,00%
<b>Total</b>	<b>70</b>	<b>70</b>	<b>113</b>	<b>0,00%</b>	<b>61,32%</b>

Source : Managem

### Évolution de la valeur ajoutée entre 2022 et 2023

En 2023, la valeur ajoutée enregistre une baisse de 5%, pour s'établir à 266 MMAD. Cette évolution s'explique par :

- La baisse de 2,88% de la production sous l'effet de la baisse du chiffre d'affaires ;
- L'augmentation de la consommation de l'exercice qui s'établit à 105 MMAD en 2023 contre 103 MMAD en 2022 s'explique, sous l'effet de :
  - ✓ L'augmentation des achats consommés de matières et fournitures (9,38% à 35 MMAD) ;
  - ✓ Une stagnation des autres charges externes à 70 MMAD en décembre 2023, notamment ;
    - Les charges d'entretien et de réparation qui passent de 11 MMAD à 16 MMAD sur la période considérée ;
    - Les déplacements, missions et réceptions de 22 MMAD à 23 MMAD en 2023 ;
    - Le reste du poste des autres charges externes qui passe de 13 MMAD à 16 MMAD soit une augmentation de 23,08%.

Le taux de valeur ajoutée a baissé de 1,28 points de base par rapport à 2022 et représente près de 72,28 % du chiffre d'affaires de Managem SA à fin 2023.

### Évolution de la valeur ajoutée entre 2023 et 2024

En 2024, la valeur ajoutée de Managem SA s'élève à 317 MMAD, enregistrant une hausse de 19,17% par rapport à 2023 (266 MMAD). Cette évolution favorable résulte principalement de :

- La forte croissance de la production, qui passe de 371 MMAD à 467 MMAD, soit une progression de +25,92%.
- Cette dynamique est atténuée par l'augmentation de la consommation de l'exercice, qui s'établit à 150 MMAD en 2024 contre 105 MMAD en 2023, soit une hausse de +42,41%, due à :
  - ✓ Une hausse de 7,50% des achats consommés de matières et fournitures, atteignant 38 MMAD en 2024 ;
  - ✓ Une progression importante des autres charges externes, qui passent de 70 MMAD à 112 MMAD, soit une hausse de 59,86%.

En conséquence, le taux de valeur ajoutée ressort à 67,86% en 2024, contre 72,28% en 2023, marquant une baisse de 4,42 points de base, traduisant un alourdissement des charges dans le processus de création de valeur.

### 3. Excédent Brut d'Exploitation

Le tableau ci-après présente l'évolution de l'excédent brut d'exploitation de Managem S.A entre 2022 et 2024 :

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
<b>Valeur ajoutée</b>	<b>280</b>	<b>266</b>	<b>318</b>	-5,00%	19,43%
Impôts et taxes	18	17	27	-5,56%	58,01%
Charges de personnel	97	107	127	10,31%	18,78%
<b>Excédent Brut d'Exploitation</b>	<b>165</b>	<b>143</b>	<b>163</b>	-13,33%	13,64%
<i>EBE/CA</i>	<i>43,30%</i>	<i>38,86%</i>	<i>34,78%</i>	<i>-4,44pts</i>	<i>-4,08pts</i>

Source : Managem

#### Évolution de l'excédent brut d'exploitation entre 2022 et 2023

L'EBE de Managem S.A. marque une baisse de 13,33 % entre 2022 et 2023. Ceci s'explique par l'effet combiné de :

- La baisse de 5,00% de la valeur ajoutée ;
- La baisse de 1 MMAD des impôts et taxes à 17 MMAD ;
- Une augmentation de 10,31 % des frais de personnel à 107 MMAD.

La marge d'EBE baisse quant à elle de 4,44 points de base à 38,86% en 2023.

#### Évolution de l'excédent brute entre 2023 et 2024

En 2024, l'EBE enregistre une hausse, atteignant 163 MMAD, soit une progression de 13,64% par rapport à 2023. Cette amélioration s'explique par :

- L'augmentation significative de la valeur ajoutée, qui passe de 266 MMAD à 318 MMAD, en hausse de 19,43% ;
- Une hausse des impôts et taxes, qui s'élèvent à 27 MMAD, en progression de 58,01% par rapport à 2023 ;
- Une hausse des charges de personnel, atteignant 127 MMAD, soit une augmentation de 18,78%.

Malgré la progression de l'EBE en valeur absolue, la marge d'EBE poursuit sa baisse, passant de 38,86% en 2023 à 34,78% en 2024, soit une dégradation de 4,08 points de base, traduisant un alourdissement des charges par rapport au chiffre d'affaires.

### 4. Résultat d'exploitation

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat d'exploitation de Managem S.A sur la période 2022-2024 :

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
<b>Excédent Brut d'Exploitation</b>	<b>165</b>	<b>143</b>	<b>163</b>	<b>-13,33%</b>	<b>13,64%</b>
Autres produits d'exploitation	3	0	8	<100,00%	-
Reprise d'exploitation, transfert de charges	9	0	18	<100,00%	-
Autres charges d'exploitation	2	2	2	0,00%	0,00%
Dotations d'exploitation	52	12	15	-76,92%	26,90%
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>122</b>	<b>130</b>	<b>171</b>	<b>6,56%</b>	<b>31,67%</b>
<i>REX/CA</i>	<i>32,21%</i>	<i>35,35%</i>	<i>36,64%</i>	<i>3,14pts</i>	<i>1,29pts</i>

Source : Managem

#### Évolution du résultat d'exploitation entre 2022 et 2023

En 2023, le résultat d'exploitation est en hausse de 8 MMAD par rapport à 2022 et s'établit à 130 MMAD. Cette hausse est principalement liée à la baisse de 40 MMAD des dotations d'exploitation correspondant principalement à celle des frais de recherche et développement.

La marge opérationnelle monte quant à elle de 3,14 pts à 35,35% en 2023.

### Évolution du résultat d'exploitation entre 2023 et 2024

En 2024, le résultat d'exploitation de Managem S.A. progresse de 41 MMAD par rapport à 2023, pour atteindre 171 MMAD. Cette progression s'explique principalement par :

- L'augmentation de l'EBE de 13,64%, s'établissent à 163 MMAD en 2024 ;
- La hausse des reprises d'exploitation, passant de 0 à 18 MMAD en lien avec les frais liés à l'augmentation de capital ;
- Une hausse des dotations d'exploitation, qui passent de 12 MMAD à 15 MMAD, soit une augmentation de 26,9%.

La marge opérationnelle (REX/CA) poursuit sa progression, atteignant 36,64 % en 2024, en hausse de 1,29 points de base par rapport à 2023.

## 5. Résultat financier

Le tableau ci-après présente l'évolution du résultat financier de Managem S.A entre 2022 et 2024 :

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
<b>Produits financiers</b>	<b>1 030</b>	<b>719</b>	<b>775</b>	<b>-30,19%</b>	<b>7,74%</b>
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	792	329	106	-58,46%	-67,89%
Gains de change	17	8	0	-52,94%	-99,56%
Intérêts et autres produits financiers	181	379	442	>100,00%	16,73%
Reprises financières, transfert de charges	40	3	227	-92,50%	>100,00%
<b>Charges financières</b>	<b>290</b>	<b>515</b>	<b>546</b>	<b>77,59%</b>	<b>5,96%</b>
Charges d'intérêts	136	321	385	>100,00%	20,03%
Pertes de change	0	6	0	-	-94,65%
Autres charges financières	-	-	0	-	-
Dotations financières	153	188	160	22,88%	-14,84%
<b>Résultat financier</b>	<b>740</b>	<b>204</b>	<b>229</b>	<b>-72,43%</b>	<b>12,22%</b>

Source : Managem

Le tableau suivant présente l'évolution des produits des titres de participation et autres titres immobilisés sur la période 2022 – 2024 :

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
SMI	-	-	106	-	-
Tradist	8	-	-	-	-
Managold	784	178	-	-77,30%	-100,00%
<b>Total</b>	<b>792</b>	<b>178</b>	<b>106</b>	<b>-77,53%</b>	<b>-40,66%</b>

Source : Managem

### Evolution du résultat financier entre 2022 et 2023

Au titre de l'exercice 2023, le résultat financier de Managem S.A. s'établit à 204 MMAD contre 740 MMAD en 2022, soit une baisse de 536 MMAD. Ceci se justifie par la baisse de 311 MMAD des produits financiers qui atteignent 719 MMAD en raison de :

- La baisse de 58,46% (-463 MMAD) des produits des titres de participation pour atteindre 329 MMAD suite à la baisse des dividendes exceptionnels de 606 MMAD provenant de MANAGOLD, passant de 784 MMAD à 178 MMAD ;
- La hausse de 198 MMAD des intérêts et autres produits financiers s'expliquant par l'emprunt contracté par Managem S.A et mis à la disposition de MANAGOLD pour l'acquisition de Boto ;

- La hausse de 185 MMAD des charges d'intérêt s'expliquant par l'emprunt contracté par Managem S.A et mis à la disposition de MANAGOLD pour l'acquisition de Boto, et la mobilisation du compte courant AL MADA pour accompagner les projets de développement de Managem S.A ;
- La baisse des reprises financières passant de 40 MMAD à 3 MMAD entre 2022 et 2023 est due principalement aux écarts de change s'élevant à 35 MMAD ;

En parallèle, les charges financières ont augmenté de 225 MMAD pour s'établir à 515 MMAD en 2023.

### **Evolution du résultat financier entre 2023 et 2024**

Au titre de l'exercice 2024, le résultat financier de Managem S.A. s'établit à 229 MMAD, en hausse de 12,22 % par rapport à 2023 (204 MMAD), soit une progression de 25 MMAD. Cette amélioration s'explique principalement par :

- L'augmentation de 56 MMAD des produits financiers, qui atteignent 775 MMAD en 2024, portée par :
  - ✓ La hausse de 224 MMAD des reprises financières, qui passent de 3 MMAD à 227 MMAD. L'évolution s'explique principalement par la reprise des provisions pour dépréciation des titres de Samine pour 169 MMAD ;
  - ✓ Une hausse de 63 MMAD des intérêts et autres produits financiers, qui atteignent 442 MMAD.
- Cependant, cette progression est atténuée par la baisse de certaines composantes, notamment :
  - ✓ Les produits des titres de participation, qui reculent de 223 MMAD, à 106 MMAD (-67,89%) ;
  - ✓ L'absence des gains de change en 2024, qui s'explique par la non-récurrence du résultat de change de 8 MMAD constaté en 2023, lié à l'encaissement des dividendes provenant de MANAGOLD.
- En parallèle, les charges financières poursuivent leur hausse, atteignant 546 MMAD en 2024 (+6 %), en raison notamment :
  - ✓ De l'augmentation de charges d'intérêts, en hausse de 20 %, passant de 321 MMAD à 385 MMAD.

## **6. Résultat non courant**

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat non courant de Managem S.A sur la période 2022 – 2024 :

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
<b>Produits non courants</b>	<b>134</b>	<b>33</b>	<b>53</b>	<b>-75,37%</b>	<b>61,52%</b>
Produits de cession d'immobilisations	-	3	30	-	>100,00%
Autres produits non courants	-	-	-	-	-
Reprises non courantes, transfert de charges	134	30	24	-77,61%	-21,44%
<b>Charges non courantes</b>	<b>45</b>	<b>49</b>	<b>202</b>	<b>8,89%</b>	<b>&gt;100,00%</b>
V.N.A. des immobilisations cédées	-	-	200	-	-
Subventions accordées	-	-	-	-	-
Autres charges non courantes	15	26	2	73,33%	-92,23%
Dotations non courantes	30	24	-	-20,00%	-
<b>Résultat non courant</b>	<b>89</b>	<b>-16</b>	<b>-149</b>	<b>&lt;100,00%</b>	<b>&gt;100,00%</b>

Source : Managem

### Évolution du résultat non courant entre 2022 et 2023

Au titre de l'exercice 2023, le résultat non courant passe de 89 MMAD à -17 MMAD affichant une baisse de 106 MMAD, suite à la non-réurrence des reprises des provisions de dépréciation des avances en comptes courants accordées à la société SAMINE.

Il est à noter que le résultat non courant de 2023 tient compte de la comptabilisation d'un don de 25 MMAD accordé au fond Spécial du Séisme d'Al Haouz.

### Évolution du résultat non courant entre 2023 et 2024

Au titre de l'exercice 2024, le résultat non courant de Managem S.A. se dégrade fortement, passant de -16 MMAD en 2023 à -149 MMAD, soit une détérioration de 133 MMAD. Cette évolution s'explique principalement par :

La comptabilisation de la valeur nette comptable des immobilisations cédées, pour un montant de 200 MMAD, venant impacter négativement les charges non courantes ;

La baisse des reprises non courantes, passant de 30 MMAD en 2023 à 24 MMAD (-21,4 %) en 2024, en lien avec l'évolution des reprises compte courant de SAMINE et de la Compagnie Minière d'Oumejrane.

Cette dégradation est partiellement compensée par :

- Une hausse des produits de cession d'immobilisations, passant de 3 MMAD à 30 MMAD, soit une progression de +100% en lien avec la cession de la filiale SAMINE.

Il est à noter qu'en 2024, aucune subvention exceptionnelle ni don exceptionnel n'a été comptabilisé, contrairement à 2023 où un don de 25 MMAD avait été versé au Fonds Spécial du Séisme d'Al Haouz.

## 7. Résultat net

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat net de Managem S.A entre 2022 et 2024 :

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
Résultat d'exploitation	122	130	171	6,56%	31,64%
Résultat financier	740	204	229	-72,43%	12,22%
<b>Résultat courant</b>	<b>862</b>	<b>334</b>	<b>400</b>	<b>-61,25%</b>	<b>19,78%</b>
<b>Résultat non courant</b>	<b>89</b>	<b>-17</b>	<b>-149</b>	<b>-119,10%</b>	<b>774,82%</b>
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>951</b>	<b>318</b>	<b>251</b>	<b>-66,56%</b>	<b>-20,97%</b>
Impôt sur les résultats	6	3	35	-50,00%	1080,00%
<b>Résultat net</b>	<b>945</b>	<b>315</b>	<b>216</b>	<b>-66,67%</b>	<b>-31,45%</b>
<i>Marge Nette (RN/CA)</i>	<i>248,62%</i>	<i>85,43%</i>	<i>46,22%</i>	<i>-163,19pts</i>	<i>-39,21pts</i>

Source : Managem

### Évolution du résultat net entre 2022 et 2023

Le résultat net de Managem S.A. se chiffre à 315 MMAD à fin 2023 contre 945 MMAD en 2022. Cette baisse est due principalement à la baisse du résultat courant de la société qui est passé de 862 MMAD en 2022 à 334 MMAD en 2023 (suite à la baisse de 536 MMAD du résultat financier) et du résultat non courant de 106 MMAD.

### Évolution du résultat net entre 2023 et 2024

Le résultat net de Managem S.A. s'élève à 216 MMAD à fin 2024, contre 315 MMAD en 2023, enregistrant une baisse de 99 MMAD, soit -31,45 %. Cette diminution s'explique principalement par :

- La dégradation du résultat non courant, qui passe de -17 MMAD à -149 MMAD, soit une variation de -132 MMAD, suite à la cession d'immobilisation enregistré en 2024 dont le produit de cession

s'élève à 30 MMAD et la VNA à 200 MMAD, ce qui génère une moins-value de 170 MMAD, venant baisser le résultat non courant de cette année.

- La marge nette continue de se contracter, passant de 85,43 % en 2023 à 46,22 % en 2024, soit une baisse de 39,21 points de base, traduisant une rentabilité nette en recul malgré un redressement partiel des performances opérationnelles et financières.

### I.3.6. Analyse du Bilan de Managem SA

Le tableau suivant présente l'évolution des agrégats du bilan de Managem S.A sur la période 2022 et 2024 :

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
<b>ACTIF</b>					
<b>Actif immobilisé</b>	<b>4 184</b>	<b>7 557</b>	<b>8 299</b>	<b>80,62%</b>	<b>9,82%</b>
<b>Immobilisations en non-valeurs</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>15</b>	<b>0,00%</b>	<b>&gt;100,00%</b>
Frais préliminaires	-	-	14	-	-
Charges à répartir sur plusieurs exercices	2	2	1	0,00%	-54,35%
<b>Immobilisations incorporelles</b>	<b>32</b>	<b>35</b>	<b>33</b>	<b>9,38%</b>	<b>-5,76%</b>
Immobilisation en recherche et développement	-	-	-	-	-
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	5	4	2	-20,00%	-45,15%
Autres immobilisations incorporelles	28	31	31	10,71%	-0,68%
<b>Immobilisations corporelles</b>	<b>71</b>	<b>69</b>	<b>64</b>	<b>-2,82%</b>	<b>-7,21%</b>
Terrains	13	13	13	0,00%	-1,63%
Constructions	45	44	41	-2,22%	-6,40%
Installations techniques, matériel et outillage	2	1	1	-50,00%	-29,25%
Matériel de transport	1	1	0	0,00%	-77,83%
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	4	4	6	0,00%	44,07%
Immobilisations corporelles en cours	6	6	3	0,00%	-43,99%
<b>Immobilisations financières</b>	<b>4 079</b>	<b>7 397</b>	<b>8 174</b>	<b>81,34%</b>	<b>10,50%</b>
Prêts immobilisés	221	3 067	3 458	>100,00%	12,75%
Autres créances financières	0	0	0	-	-
Titres de participation	3 857	4 331	4 716	12,29%	8,88%
<b>Ecart de conversion – Actif</b>	<b>-</b>	<b>54</b>	<b>13</b>	<b>-</b>	<b>-75,51%</b>
Diminution des créances immobilisées	-	54	13	-	-75,51%
Augmentation des dettes de financement	-	-	-	-	-
<b>Actif circulant (hors TVP)</b>	<b>4 815</b>	<b>5 709</b>	<b>7 530</b>	<b>18,57%</b>	<b>31,91%</b>
<b>Stocks</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Marchandises	-	-	-	-	-
Matières et fournitures consommables	-	-	-	-	-
Produits en cours	-	-	-	-	-
Produits intermédiaires et produits résiduels	-	-	-	-	-
Produits finis	-	-	-	-	-
<b>Créances de l'actif circulant</b>	<b>4 812</b>	<b>5 707</b>	<b>7 518</b>	<b>18,60%</b>	<b>31,74%</b>
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	29	29	29	0,00%	0,58%
Clients et comptes rattachés	655	1 008	1 555	53,89%	54,25%
Personnel	1	0	0	<100,00%	-
Etat	114	95	127	-16,67%	33,82%
Comptes d'associés	4 011	4 571	5 780	13,96%	26,44%
Autres débiteurs	-	-	27	-	-

Comptes de régularisation actif	2	3	1	50,00%	-80,58%
<b>Écarts de conversion - actif (éléments circulants)</b>	<b>3</b>	<b>2</b>	<b>12</b>	<b>-33,33%</b>	<b>&gt;100,00%</b>
<b>Trésorerie - Actif (y compris TVP)</b>	<b>22</b>	<b>27</b>	<b>120</b>	<b>22,73%</b>	<b>&gt;100,00%</b>
Chèques et valeurs à encaisser	-	-	-	-	-
Banques, TG et CCP	22	27	120	22,73%	>100,00%
Caisse, régies d'avance et accreditifs	-	-	-	-	-
Titres et valeurs de placement	-	-	-	-	-
<b>Total Actif</b>	<b>9 022</b>	<b>13 294</b>	<b>15 950</b>	<b>47,35%</b>	<b>19,98%</b>

Source : Managem

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
<b>PASSIF</b>					
<b>Financement permanent</b>	<b>6 488</b>	<b>8 562</b>	<b>11 399</b>	<b>31,97%</b>	<b>32,69%</b>
<b>Capitaux propres</b>	<b>3 488</b>	<b>3 503</b>	<b>6 360</b>	<b>0,43%</b>	<b>81,57%</b>
Capital social	999	999	1 186	0,00%	18,77%
Primes d'émission, de fusion, d'apport	1 684	1 684	4 494	0,00%	>100,00%
Réserve légale	100	100	100	0,00%	-0,09%
Autres réserves	101	101	101	0,00%	-0,35%
Report à nouveau	-341	304	263	<100,00%	-13,36%
Résultat net de l'exercice	945	315	216	-66,67%	-31,45%
<b>Capitaux propres assimilés</b>	-	-	-	-	-
Subvention d'investissement	-	-	-	-	-
Provisions pour amortissements dérogatoires	-	-	-	-	-
<b>Dettes de financement</b>	<b>3 000</b>	<b>5 000</b>	<b>5 000</b>	<b>66,67%</b>	<b>0,00%</b>
Emprunts obligataires	2 000	2 000	2 000	0,00%	0,00%
Autres dettes de financement	1 000	3 000	3 000	>100,00%	0,00%
<b>Provisions durables pour risques et charges</b>	-	<b>54</b>	<b>13</b>	-	-75,51%
Provisions pour risques	-	54	13	-	-75,51%
Provisions pour charges	-	-	-	-	-
<b>Ecart de conversion – Passif</b>	-	<b>4</b>	<b>25</b>	-	<b>&gt;100,00%</b>
Augmentation des créances immobilisées	-	4	25	-	>100,00%
Diminution des dettes de financement	-	-	0	-	-
<b>Dettes du passif circulant</b>	<b>1 966</b>	<b>2 106</b>	<b>1 943</b>	<b>7,10%</b>	<b>-7,74%</b>
Fournisseurs et comptes rattachés	61	115	70	88,52%	-39,52%
Clients créditeurs, avances et acomptes	-	-	-	-	-
Personnel	17	17	19	0,00%	11,92%
Organismes sociaux	13	14	15	7,69%	4,21%
Etat	31	36	54	16,13%	49,74%
Comptes d'associés	1 804	1 797	1 657	-0,39%	-7,80%
Autres créanciers	-	-	-	-	-
Comptes de régularisation passif	40	126	129	>100,00%	2,05%
Autres provisions pour risques et charges	3	2	12	-33,33%	>100,00%
<b>Écarts de conversion - passif (éléments circulants)</b>	<b>164</b>	<b>49</b>	<b>96</b>	<b>-70,12%</b>	<b>96,62%</b>
<b>Total (F+G+H)</b>	<b>2 133</b>	<b>2 157</b>	<b>2 051</b>	<b>1,11%</b>	<b>-4,91%</b>
Trésorerie – Passif	401	2 576	2 500	>100,00%	-2,95%
Crédits d'escompte	-	-	-	-	-
Crédits de trésorerie	400	2 575	2 500	>100,00%	-2,91%
Banques (soldes créditeurs)	1	1	0	0,00%	-92,40%
<b>Total passif</b>	<b>9 022</b>	<b>13 294</b>	<b>15 950</b>	<b>47,35%</b>	<b>19,98%</b>

Source : Managem

## 1. Actif immobilisé

Le tableau suivant présente l'évolution de l'actif immobilisé de Managem S.A entre 2022 et 2024 :

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
<b>Immobilisations en non-valeurs</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>15</b>	<b>0,00%</b>	<b>&gt;100,00%</b>
<i>en % du total bilan</i>	<i>0,02%</i>	<i>0,02%</i>	<i>0,1%</i>	<i>-0,01pts</i>	<i>0,08pts</i>
Frais préliminaires	-	-	14	-	-
Charges à répartir sur plusieurs exercices	2	2	1	0%	-54%
<b>Immobilisations incorporelles</b>	<b>32</b>	<b>35</b>	<b>33</b>	<b>9,38%</b>	<b>-5,76%</b>
<i>en % du total bilan</i>	<i>0%</i>	<i>0%</i>	<i>0,1%</i>	<i>-0,01pts</i>	<i>0,08pts</i>
Immobilisation en recherche et développement	-	-	-	-	-
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	5	4	2	-22,66%	-43,26%
Autres immobilisations incorporelles	28	31	31	10,71%	-0,68%
<b>Immobilisations corporelles</b>	<b>71</b>	<b>69</b>	<b>64</b>	<b>-2,82%</b>	<b>-7,21%</b>
<i>en % du total bilan</i>	<i>0,00%</i>	<i>0,52%</i>	<i>0,40%</i>	<i>0,52pts</i>	<i>-0,12pts</i>
Terrains	13	13	13	0,00%	-1,63%
Constructions	45	44	41	-2,22%	-6,40%
Installations techniques, matériel et outillage	2	1	1	-50,00%	-29,25%
Matériel de transport	1	1	0	0,00%	-77,83%
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	4	4	6	0,00%	44,07%
Immobilisations corporelles en cours	6	6	3	0	-43,99%
<b>Immobilisations financières</b>	<b>4 079</b>	<b>7 397</b>	<b>8 174</b>	<b>81,34%</b>	<b>10,50%</b>
<i>en % du total bilan</i>	<i>45,00%</i>	<i>55,64%</i>	<i>51,25%</i>	<i>10,64pts</i>	<i>-4,39pts</i>
Prêts immobilisés	221	3 067	3 458	>100,00%	12,75%
Autres créances financières	-	-	0	-	-
Titres de participation	3 857	4 331	4 716	12,29%	8,88%
<b>Ecart de conversion – Actif</b>	<b>-</b>	<b>54</b>	<b>13</b>	<b>-</b>	<b>-75,51%</b>
<b>Actif immobilisé</b>	<b>4 184</b>	<b>7 557</b>	<b>8 299</b>	<b>80,62%</b>	<b>9,82%</b>
<i>en % du total bilan</i>	<i>46,00%</i>	<i>56,85%</i>	<i>52,03%</i>	<i>10,85pts</i>	<i>-4,82pts</i>

Source : Managem

Le tableau suivant présente le portefeuille des principaux titres de participation de Managem S.A. au 31 décembre 2024 :

En MAD	%capitale	Nombre de titres formant le capital	Valeur comptable nette	Situation nette	Nombre de titres formant le capital	Situation nette multiplié par le % de participation au capital
CTT	100%	3 026 850	147 664 508	413 281 642	3 026 850	413 281 642
CMG	80%	6 900 000	841 799 385	1 188 289 973	6 900 000	950 631 978
SMI	80%	1 645 090	760 629 614	1 394 721 764	1 645 090	1 115 777 411
SOMIFER	0%	888 885	405 500 134	338 536 940	888 885	0
REMINEX	100%	129 227	14 990 132	-10 173 798	129 227	-10 173 798
TECHSUB	98%	101 621	20 026 090	12 669 571	101 621	12 416 180
CTTA	100%	1 000	105 624	-9 681 192	1 000	-9 681 192
AKKA GOLD MINING	100%	500 001	1 763 661 500	637 103 293	500 001	637 103 293
MANAGEM INT	100%	1 335 401	133 540 080	2 080 872 301	1 335 401	2 080 872 301
TERALYS	0%	1 000	100	0	1 000	0
NAPHTA	0%	9 000	100	0	9 000	0
SI IDEAL	0%	100	50	0	100	0
SOCIMO	0%	100	11	0	100	0
CMS	100%	500 000	49 999 700	47 882 063	500 000	47 882 063
CM0	100%	5 120 000	305 069 434	375 649 710	5 120 000	375 649 710
MANAGOLD	100%	422 150	42 215 000	199 501 079	422 150	199 501 079
TRADIST	20%	2 334	233 400	4 840 444	2 334	968 089
CMD	100%	500 000	49 999 600	56 081 689	500 000	56 081 689
GGM	100%	1 000 000	99 999 700	70 231 798	1 000 000	70 231 798
MAA	0%	500 000	200	15 462 442	500 000	0
MANATECH	35%	5 000	175 000	4 251 008	5 000	1 487 853
MANAENERGY	100%	6 259 499	80 160 070	226 067 039	6 259 499	226 067 039
<b>Total</b>		<b>28 847 258</b>	<b>4 715 769 372</b>	<b>7 045 587 767</b>	<b>28 847 258</b>	<b>6 168 097 135</b>

Source : Managem

La valeur actuelle de la participation AGM (Akka Gold Mining), CMG et OUMEJRANE correspond à leurs valeurs d'utilités obtenues par actualisation des cash flows futurs. Cette valeur 'utilité tient compte des perspectives de développement significatif de l'activité Cuivre et reste supérieure à son prix d'acquisition.

### **Evolution de l'actif immobilisé entre 2022 et 2023**

En 2023, l'actif immobilisé a connu une hausse de 4 184 MMAD pour s'établir à 7 557 MMAD soit une variation de 80,62%. Cette évolution s'explique par :

- La hausse de 9,4% des autres immobilisations incorporelles qui s'établissent à 31 MMAD en 2023 est due à l'évolution positive des autres immobilisations incorporelles ;
- La hausse des titres de participation de 474 MMAD et qui s'établissent à 4 331 MMAD est due principalement à l'acquisition des titres de SOMIFER à hauteur de 450 MMAD auprès de CTT ;
- La hausse de 2 800 MMAD des prêts immobilisés s'expliquant par la mise à disposition d'un emprunt contracté par Managem S.A à MANAGOLD pour l'acquisition de Boto.

### **Evolution de l'actif immobilisé entre 2023 et 2024**

En 2024, l'actif immobilisé de Managem S.A. augmente de 742 MMAD pour atteindre 8 299 MMAD (+9,82 %). Cette évolution est principalement liée à la progression des immobilisations financières, qui passent de 7 397 MMAD en 2023 à 8 174 MMAD en 2024. Cette hausse résulte de l'augmentation des

prêts immobilisés, qui s'élevaient à 3 458 MMAD, ainsi que de celle des titres de participation, passant de 4 331 MMAD à 4 716 MMAD (+8,88 %).

- Cette hausse est toutefois partiellement compensée par :
  - ✓ La baisse des immobilisations corporelles, qui passent de 69 MMAD à 64 MMAD (-7,19 %), en lien avec la diminution des installations techniques et du matériel d'outillage ;
  - ✓ La baisse des immobilisations incorporelles, qui s'établissent à 33 MMAD en 2024 (-5,76 %).

Les écarts de conversion sur l'actif enregistrent également une baisse, passant de 54 MMAD en 2023 à 13 MMAD en 2024.

Le tableau suivant présente le détail des prêts immobilisés par les filiales de Managem S.A. au 31 décembre 2024 :

En MMAD	2024
MANA ENERGY	130
MANAGLOD	3 328
<b>Prêts immobilisés</b>	<b>3 458</b>

Source : Managem

## 2. Capitaux propres

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des capitaux propres de Managem S.A sur la période 2022 - 2024 :

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
Capital social	999	999	1 186	0,00%	18,77%
Primes d'émission, de fusion, d'apport	1 684	1 684	4 494	0,00%	>100,00%
Réserve légale	100	100	100	0,00%	-0,09%
Autres réserves	101	101	101	0,00%	-0,35%
Report à nouveau	-341	304	263	-189,15%	-13,36%
Résultat net de l'exercice	945	315	216	-66,67%	-31,45%
<b>Capitaux propres</b>	<b>3 488</b>	<b>3 503</b>	<b>6 360</b>	<b>0,43%</b>	<b>81,57%</b>
<i>en % du total bilan</i>	<i>38,66%</i>	<i>26,35%</i>	<i>39,88%</i>	<i>-12,31pts</i>	<i>13,53pts</i>

Source : Managem

### Evolution des capitaux propres entre 2022 et 2023

Les capitaux propres de Managem S.A. enregistrent une légère hausse de 0,43% entre 2022 et 2023. Ceci s'explique par l'effet conjugué de :

- La hausse de 645 MMAD du report à nouveau ;
- La croissance négative du résultat net qui s'établit à 315 MMAD en 2023 (contre 945 MMAD en 2022).

### Evolution des capitaux propres entre 2023 et 2024

Les capitaux propres de Managem S.A. enregistrent une forte hausse de 81,57% entre 2023 et 2024, pour atteindre 6 360 MMAD contre 3 503 MMAD l'année précédente. Cette progression s'explique par l'effet combiné de :

- La hausse de 18,77 % du capital social de Managem, qui s'établit à 1 186 MMAD en 2024, résulte d'une augmentation de capital décidée par le conseil d'administration. Cette opération, d'un montant total de 2 997 MMAD, a été réalisée à un prix d'émission de 1 600 DH par action, comprenant une valeur nominale de 100 DH et une prime d'émission de 1 500 DH.
- La hausse de 2 810 MMAD des primes d'émission, de fusion et d'apport, qui passent de 1 684 MMAD à 4 494 MMAD, résulte de l'augmentation de capital de Managem SA. Cette opération a donné lieu à la création de 1 873 368 actions, correspondant à une augmentation de capital de 187,3

MMAD, et à la comptabilisation d'une prime d'émission de 2 810 MMAD (1 873 368 actions × 1 500 MAD) ;

- La baisse de 99 MMAD du résultat net, qui s'établit à 216 MMAD en 2024 contre 315 MMAD en 2023 ;
- La diminution de 41 MMAD du report à nouveau, qui passe de 304 MMAD à 263 MMAD.

En parallèle, le poids des capitaux propres dans le total bilan progresse de 13,53pts, atteignant 39,88 % en 2024 contre 26,35 % en 2023.

### 3. Endettement financier net

L'évolution de l'endettement net de Managem S.A. se présente comme suit :

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
(+) Dettes de financement	3 000	5 000	5 000	66,67%	0,00%
(+) Trésorerie - passif	401	2 576	2 500	542,39%	-2,95%
(+) Comptes d'associés créditeurs	1 804	1 797	1 657	-0,39%	-7,80%
(+) Engagements crédit-bail*	0	1	5	-	>100,00%
(-) Comptes d'associés débiteurs	4 011	4 572	5 780	13,99%	26,42%
(-) Trésorerie - actif (y compris TVP)	21	27	120	28,57%	>100,00%
<b>Endettement net (1)</b>	<b>1 173</b>	<b>4 775</b>	<b>3 262</b>	<b>&gt;100,00%</b>	<b>-31,69%</b>
<b>Endettement net (hors CCA) (2)</b>	<b>3 380</b>	<b>7 550</b>	<b>7 385</b>	<b>&gt;100,00%</b>	<b>-2,19%</b>
Capitaux propres (3)	3 488	3 503	6 360	0,43%	81,57%
<b>Gearing (1/3)</b>	<b>0,3x</b>	<b>1,4x</b>	<b>0,5x</b>	<b>1,03x</b>	<b>-0,85x</b>
<b>Gearing hors CCA (2) / (3)</b>	<b>1,0x</b>	<b>2,2x</b>	<b>1,2x</b>	<b>1,19x</b>	<b>-0,99x</b>
<b>Ratio de couverture (intérêts et principal) **</b>	<b>0,5x</b>	<b>0,8x</b>	<b>1,5x</b>	<b>0,31x</b>	<b>0,74x</b>

Source : Managem

\*Engagement crédit-bail = Redevances restant à payer à moins d'un an + Redevances restant à payer à plus d'un an

\*\*Formule : (Excédent brut d'exploitation - Variation du besoin de financement global (B.F.G)) / (charges d'intérêts + Remboursement des dettes de financement)

Le tableau suivant présente le détail des comptes d'associés débiteurs de Managem sur la période 2022-2024 :

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
TECHSUB	406	485	521	19,46%	7,42%
CMG	-	-	-	-	-
CTT	371	625	825	68,46%	32,00%
REMINEX	208	227	268	9,13%	18,06%
AKKA	306	728	1 001	>100,00%	37,50%
SOMIFER	152	262	277	72,37%	5,73%
SAMINE	8	0	0	-100,00%	-
CMO	442	435	0	-1,58%	-100,00%
SAGHRO	172	203	221	18,02%	8,87%
SMM	-	-	-	-	-
MANAGOLD	1 921	1 026	1 048	-46,59%	2,14%
MAA	6	460	1 086	>100,00%	>100,00%
TRADIST	8	8	9	-9,09%	6,25%
GGM	0	86	403	-	>100,00%
DADES	0	0	92	-	-
HORS GROUPE	9	26	31	>100,00%	17,69%
<b>TOTAUX</b>	<b>4 010</b>	<b>4 571</b>	<b>5 780</b>	<b>14,00%</b>	<b>26,45%</b>

Source : Managem

Le tableau ci-après détaille l'évolution des comptes d'associés créditeurs de Managem entre 2022 et 2024 :

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
COMPAGNIE MINIERE DE DADES	55	29	0	-47,27%	-100,00%
SMI	50	358	352	616,00%	-1,66%
SAGHRO	0	0	0	-	-
SAMINE	0	21	4	-	-82,98%
CMG	662	388	751	-41,39%	93,61%
AL MADA	1 000	1 000	500	0,00%	-50,00%
GGM	38	0	50	-100,00%	100,00%
HORS-GROUPE	0	0	0	-	-
<b>Total</b>	<b>1 804</b>	<b>1 797</b>	<b>1 657</b>	<b>-0,39%</b>	<b>-10,58%</b>

Source : Managem

A noter que Managem comptabilise des dettes et créances envers ses filiales dans les comptes courants d'associés, alors que ce poste est en principe destiné à la comptabilisation des engagements financiers vis-à-vis ses actionnaires.

### **Evolution de l'endettement net entre 2022 et 2023**

L'endettement net de Managem passe de 1 173 MMAD en 2022 à 4 775 MMAD en 2023, soit une augmentation de plus de 100 %. Cette évolution est liée à :

- La hausse de 2 000 MMAD des dettes de financement entre 2022 et 2023 ;
  - La hausse de 2 176 MMAD de la trésorerie passive entre 2022 et 2023 en raison de la hausse des crédits spots qui passe de 400 MMAD à 2 576 MMAD en 2023 ;
- Compensée partiellement par :
- La hausse des comptes d'associés débiteurs<sup>16</sup> de 561 MMAD débloqués par Managem auprès des filiales afin de porter le projet Boto ;
  - La hausse de la trésorerie active à 27 MMAD due principalement à la hausse du poste de la trésorerie générale.

En 2023, le gearing de Managem S.A. s'établit à 1,4x, en hausse de 1,0x par rapport à 2022.

Le gearing hors CCA de Managem S.A. s'établit à 2,2x, en hausse de 1,2x par rapport à 2022.

<sup>16</sup> Il est à noter que les CCA débiteurs sont mobilisés pour une mise à disposition des fonds auprès des filiales pour un horizon temporel court, contrairement au compte relatif aux prêts immobilisés qui est utilisé pour des prêts de longue durée

## Evolution de l'endettement net entre 2023 et 2024

L'endettement net de Managem S.A. s'établit à 3 262 MMAD, en baisse de 31,79 % par rapport à 2023 (4 775 MMAD). Cette amélioration s'explique par :

- La hausse de 26,42 % des comptes d'associés débiteurs, qui atteignent 5 780 MMAD en 2024 contre 4 572 MMAD en 2023,
- La forte hausse de la trésorerie active, en augmentation de +100 %, passant de 27 MMAD à 120 MMAD,
- La stabilité des dettes de financement, qui restent inchangées à 5 000 MMAD.

En conséquence, le gearing (Endettement net / Capitaux propres) diminue de 0,9 point, passant de 1,4x en 2023 à 0,5x en 2024, illustrant une nette amélioration de la structure financière.

Le gearing hors CCA de Managem S.A. s'établit à 1,2x, en baisse de 1,0x par rapport à 2023.

Le ratio de couverture (intérêts et principal) s'établit à 1,5x en 2024, contre 0,8x en 2023, indiquant une pression accrue sur la capacité à couvrir le service de la dette.

### 4. Besoin en fonds de roulement

L'évolution du besoin en fonds de roulement de Managem SA sur la période considérée se présente comme suit :

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
(+) Stocks	0	0	0	-	-
(+) Créances de l'actif circulant (hors comptes courants débiteurs)	801	1 136	1 739	41,82%	53,06%
(-) Dettes du passif circulant (hors comptes courants créditeurs)	162	309	286	90,74%	-7,55%
(-) Autres provisions pour risques et charges	3	2	12	-33,33%	>100,0%
(+) Ecart de conversion - actif (éléments circulants)	3	2	12	-33,33%	>100,0%
(-) Ecart de conversion - passif (éléments circulants)	164	50	96	-70%	92,69%
<b>Besoin en fonds de roulement (BFR)</b>	<b>475</b>	<b>777</b>	<b>1 357</b>	<b>63,58%</b>	<b>74,61%</b>

Source : Managem

\* La symétrie entre les autres provisions pour risques et charges et l'écart de conversion actif est expliquée par des pertes de change latentes qui font l'objet d'une provision pour risque de change en vertu du principe de prudence.

De 2022 à 2023, le besoin en fonds de roulement passe de 475 MMAD à 777 MMAD soit une hausse de 63,7%. L'évolution des principaux postes qui le composent est détaillée ci-après.

De 2023 à 2024, le besoin en fonds de roulement passe de 778 MMAD à 1 357 MMAD soit une hausse de 74,61%. L'évolution des principaux postes qui le composent est détaillée ci-après.

### Evolution des créances de l'actif circulant (hors comptes d'associés débiteurs)

Le tableau ci-dessous présente le détail des créances de l'actif circulant (hors comptes d'associés débiteurs) :

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	29	29	29	0,00%	0,58%
Clients et comptes rattachés	655	1 008	1 555	53,89%	54,25%
Personnel	1	0	0	<100,0%	-
Etat	114	95	127	-16,67%	33,82%
Autres débiteurs	-	-	27	-	100,0%
Comptes de régularisation actif	2	3	1	50,00%	-80,58%
<b>Créances de l'actif circulant</b>	<b>801</b>	<b>1 135</b>	<b>1 739</b>	<b>41,70%</b>	<b>53,19%</b>
<i>en % du total bilan</i>	<i>8,90%</i>	<i>8,50%</i>	<i>10,90%</i>	<i>-0,40pts</i>	<i>2,4pts</i>

Source : Managem

Le détail du poste clients et comptes rattachés est présenté ci-dessous :

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
<b>Filiales Managem dont :</b>	<b>655</b>	<b>1 008</b>	<b>1 555</b>	<b>53,89%</b>	<b>54,27%</b>
CMG	13	14	14	7,69%	0,00%
CTT	23	29	13	26,09%	-55,17%
Managem Gabon	13	13	13	0,00%	0,00%
Manub	83	100	129	20,48%	29,00%
MCM	8	11	-	37,50%	-100,00%
SMI	10	15	14	50,00%	-6,67%
SMM	153	184	384	20,26%	>100,00%
REMINEX	6	7	7	16,67%	-
RGGG	0,9	1,4	2	55,56%	>100,00%
SAMINE	0	0,6	0	-	-100,00%
TECHSUB	9	9	10	0,00%	11,11%
SOMIFER	5	8	8	60,00%	0,00%
AGM	8	17	20	1,125	17,65%
CMO	9	11	5	22,22%	-54,55%
SAGHRO	1	1	2	0,00%	100,00%
TRADIST	1	2	2	100,00%	0,00%
MANAGOLD	287	562	808	95,82%	43,77%
Autres	23	22	-	-4,35%	-
Mana Holding	1	1	-	0,00%	-
NIGEIM	1	1	1	0,00%	0,00%
AFRICAPLANE	-	-	0	-	-
BOTO SA	-	-	59	-	100,00%
CLIENTS DIVERS	-	-	0	-	-
CTTA	-	-	0	-	-
DADES	-	-	2	-	100,00%
GGM	-	-	9	-	100,00%
MANAGEM INTERNATIONAL	-	-	0	-	-
MANAGUINEE	-	-	0	-	-
MANAHOLDING	-	-	1	-	100,00%
MANATRADE	-	-	0	-	-
MAA	-	-	16	-	100,00%
MANA ENERGY	-	-	0	-	-
Managem International for Mining CO	-	-	12	-	100,00%
ONA	-	-	0	-	-
SAGAX	-	-	0	-	-
HORS GROUPE	-	-	25	-	100,00%
<b>Total clients et comptes rattachés</b>	<b>655</b>	<b>1 008</b>	<b>1 555</b>	<b>53,89%</b>	<b>54,27%</b>

Source : Managem

Le tableau suivant illustre l'évolution des délais de paiement clients en jours de chiffre d'affaires :

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
Clients et comptes rattachés	655	1 008	1555	53,89%	54,25%
Chiffre d'affaires (TTC)*	403	390	495	-3,23%	26,98%
<b>Délai de paiement clients en jours de CA**</b>	<b>593 jours</b>	<b>943 jours</b>	<b>1146 jours</b>	<b>350 jours</b>	<b>203 jours</b>

Source : Managem

\*La TVA appliquée est de 6%. Elle se base sur une moyenne pondérée des TVA applicables aux différentes catégories de prestations fournies par Managem S.A. \*\*Formule de calcul :  $[\text{Clients et comptes rattachés} / (\text{Chiffre d'affaires} * 1,06)] * 365$

### **Evolution des créances de l'actif circulant (hors comptes d'associés débiteurs) entre 2022 et 2023**

En 2023, les créances de l'actif circulant (hors comptes d'associés débiteurs) enregistrent une hausse de 41,76%, soit une augmentation de 3 MMAD par rapport à 2022.

Le délai de paiement client en jours de CA est passé de 593 jours en 2022 à 943 jours en 2023, cette augmentation est expliquée par l'augmentation du chiffre d'affaires réalisé avec des filiales à l'international qui sont en cours de construction, ces filiales ne seraient capables de payer qu'après l'aboutissement de leur construction et développement.

### **Evolution des créances de l'actif circulant (hors comptes d'associés débiteurs) entre 2023 et 2024**

En 2024, les créances de l'actif circulant (hors comptes d'associés débiteurs) enregistrent une hausse de 53,06%, soit une augmentation de 603 MMAD par rapport à 2023.

Le délai de paiement client en jours de CA est passé de 943 jours en 2023 à 1 146 jours, cette augmentation est expliquée par l'augmentation du chiffre d'affaires réalisé avec des filiales à l'international.

### **Evolution des dettes du passif circulant (hors comptes d'associés créditeurs)**

Le détail des dettes du passif circulant (hors comptes d'associés créditeurs) se présente comme suit :

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
Fournisseurs et comptes rattachés	61	115	70	88,52%	-39,52%
Clients créditeurs, avances et acomptes	-	-	0	-	-
Personnel	17	17	19	0,00%	11,92%
Organismes sociaux	13	14	15	7,69%	4,21%
Etat	31	36	54	16,13%	49,74%
Autres créanciers	-	-	-	-	-
Comptes de régularisation passif	40	126	129	>100,0%	2,05%
<b>Dettes du passif circulant</b>	<b>162</b>	<b>308</b>	<b>286</b>	<b>90,12%</b>	<b>-7,25%</b>
<i>en % du total bilan</i>	<i>1,79%</i>	<i>2,32%</i>	<i>1,79%</i>	<i>0,53pts</i>	<i>-0,53pts</i>

Source : Managem

Le tableau ci-après énumère l'évolution des délais de règlement des dettes fournisseurs en jours d'achats sur la période considérée :

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
Fournisseurs et comptes rattachés	61	115	70	88,52%	-39,52%
Achats de l'exercice y compris les autres charges externes (TTC)*	115	118	169	2,61%	41,92%
<b>Délai de règlement fournisseurs en jours d'achats**</b>	<b>193 jours</b>	<b>356 jours</b>	<b>151 jours</b>	<b>163 jours</b>	<b>-205 jours</b>

Source : Managem

\*La TVA utilisée est de 12%. Elle se base sur le taux moyen de l'ensemble des classes d'achat, notamment une partie des charges externes exonérées de TVA.

\*\*Formule de calcul :  $[Fournisseurs\ et\ comptes\ rattachés / ((achats\ consommés\ de\ matières\ et\ fournitures + autres\ charges\ externes) * 1,12)] * 365$

Le tableau\* suivant présente la décomposition du solde des dettes fournisseurs par échéance à fin 2024 (En MMAD) :

En MDH	Non échues	Echus	0-30j		31-60j		61-90j		>90j		Total des dettes	intérêts de retard
			Dettes Frns	intérêts de retard	Dettes Frns	intérêts de retard	Dettes Frns	intérêts de retard	Dettes Frns	intérêts de retard		
MANAGEM	29,21	-	2,81	0,004	0,49	0,004	0,08	0,001	1,59	0,27	34,17	0,28

Source : Managem

(\*) Le tableau n'intègre pas les factures non parvenues des fournisseurs

### **Evolution des dettes du passif circulant entre 2022 et 2023**

Les dettes du passif circulant s'établissent à 308 MMAD en 2023, en augmentation de 90,39% par rapport à 2022. Cette hausse s'explique essentiellement par :

- L'augmentation de 89,33% des dettes fournisseurs à 115 MMAD ;
- L'augmentation de 16,13% MMAD des dettes fiscales à 36 MMAD ;
- La hausse de plus de 100% des comptes de régularisation passif à 126 MMAD s'expliquant par l'augmentation des charges d'intérêt.

### **Evolution des dettes du passif circulant entre 2023 et 2024**

Les dettes du passif circulant s'élèvent à 286 MMAD en 2024, enregistrant une baisse de 7,25 % par rapport à 2023 (308 MMAD). Cette évolution s'explique principalement par :

- La diminution de 39,52 % des dettes fournisseurs, qui passent de 115 MMAD à 70 MMAD ;
- Une légère hausse de 4,21 % des dettes sociales, à 15 MMAD ;
- Et une augmentation des dettes envers le personnel, qui passent à 19 MMAD contre 17 MMAD en 2023 soit (+11,92%) ;

Cette baisse est toutefois atténuée par :

- La hausse de 4,12 % des dettes envers les organismes sociaux ;
- Et la progression de 2,05% des comptes de régularisation passif, qui atteignent 129 MMAD en 2024.

## 5. Trésorerie (y compris TVP et comptes d'associés)

L'évolution de la trésorerie de Managem S.A. sur la période 2022-2024 est présentée dans le tableau ci-après :

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
Chèques et valeurs à encaisser	-	-	0	-	-
Banques, TG et CCP	22	27	120	22,73%	>100,0%
Caisse, régies d'avance et accreditifs	0	0	0	-	-
Comptes d'associés débiteurs	4 011	4 572	5 780	13,99%	26,42%
Titres et valeurs de placement	0	0	0	-	-
<b>Trésorerie actif</b>	<b>4033</b>	<b>4599</b>	<b>5 900</b>	<b>14,03%</b>	<b>28,28%</b>
<b>Trésorerie actif (hors CCA)</b>	<b>22</b>	<b>27</b>	<b>120</b>	<b>22,73%</b>	<b>&gt;100,0%</b>
Crédits d'escompte	-	-	0	-	-
Crédits de trésorerie	400	2 575	2 500	>100,0%	-2,91%
Comptes d'associés créditeurs	1 807	1 797	1 657	-0,55%	-7,80%
Banques (soldes créditeurs)	1	1	0	0,00%	-92,40%
<b>Trésorerie passif</b>	<b>2 208</b>	<b>4 373</b>	<b>4 157</b>	<b>98,05%</b>	<b>-4,94%</b>
<b>Trésorerie passif (hors CCA)</b>	<b>401</b>	<b>2 576</b>	<b>2 500</b>	<b>&gt;100,0%</b>	<b>-2,95%</b>
<b>Trésorerie nette</b>	<b>1825</b>	<b>226</b>	<b>1 743</b>	<b>-87,62%</b>	<b>&gt;100,0%</b>
<b>Trésorerie nette (hors CCA)</b>	<b>-379</b>	<b>-2549</b>	<b>-2 380</b>	<b>&gt;100,0%</b>	<b>-6,63%</b>

Source : Managem

### Evolution de la trésorerie nette entre 2022 et 2023

En 2023, la trésorerie nette marque une baisse 1 599 MMAD sous l'effet de :

- La hausse des comptes d'associés débiteurs de 561 MMAD entre 2022 et 2023, soit une évolution de 13,99% entre 2022 et 2023 ;
- La hausse de 2 175 MMAD des crédits de trésorerie, soit une évolution de plus de 100% entre 2022 et 2023, s'expliquant essentiellement par le financement des acquisitions des titres pour 600 MMAD, prêts des filiales à l'international de 800 MMAD, paiement des dividendes à 400 MMAD, et injection de comptes courants à 400 MMAD.

### Evolution de la trésorerie nette entre 2023 et 2024

En 2024, la trésorerie nette de Managem S.A. s'établit à 1 743 MMAD, contre 226 MMAD en 2023, enregistrant ainsi une forte hausse de plus de 100%.

Cette amélioration s'explique par :

- L'augmentation des banques, TG et CCP de plus de 100 % (de 27 MMAD à 120 MMAD) ;
- La progression des comptes d'associés débiteurs, en hausse de 26,42 %, atteignant 5 780 MMAD contre 4 572 MMAD en 2023.

Cette évolution favorable est légèrement atténuée par :

- La baisse de 2,91 % des crédits de trésorerie, qui passent de 2 575 MMAD à 2 500 MMAD ;
- La diminution de 7,80 % des comptes d'associés créditeurs, de 1 797 MMAD à 1 657 MMAD ;
- Une baisse globale de 4,94 % de la trésorerie passive, qui s'établit à 4 157 MMAD.

Enfin, la trésorerie nette hors CCA reste négative, mais s'améliore légèrement, passant de -2 549 MMAD à -2 380 MMAD, soit une amélioration de 6,63 %.

## 6. Etude de l'équilibre financier

Le tableau ci-dessous illustre l'évolution de l'équilibre financier de Managem SA entre 2022 et 2024 :

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
Financement permanent	6 488	8 561	11 399	31,95%	33,15%
Actif immobilisé	4 184	7 557	8 299	80,62%	9,82%
<b>Fonds de roulement (FR)</b>	<b>2 304</b>	<b>1 004</b>	<b>3 100</b>	<b>-56,42%</b>	<b>&gt;100,00%</b>
Actif circulant*	804	1 138	1 751	41,54%	53,84%
Passif circulant**	329	360	394	9,28%	9,59%
<b>Besoin en fonds de roulement (BFR)</b>	<b>475</b>	<b>778</b>	<b>1 357</b>	<b>63,89%</b>	<b>74,28%</b>
FR/ BFR	5	1	2	-73,41%	77,14%
<b>Trésorerie nette (y compris TVP et CCA)</b>	<b>1 829</b>	<b>226</b>	<b>1 743</b>	<b>-87,67%</b>	<b>&gt;100,00%</b>
<b>Trésorerie nette (hors TVP et CCA)</b>	<b>-379</b>	<b>-2 549</b>	<b>-2 380</b>	<b>&gt;100,00%</b>	<b>-6,63%</b>

Source : Managem

\* hors TVP et comptes d'associés débiteurs

\*\* hors comptes d'associés créditeurs

### Etude de l'équilibre financier entre 2022 et 2023

En 2023, le fonds de roulement ressort à 1 004 MMAD contre 2 304 MMAD en 2022. Cette baisse se justifie par :

- La hausse de +2 073 MMAD du financement permanent principalement en raison de l'augmentation du report à nouveau (304 MMAD en 2023 contre -341 MMAD en 2022) et de la hausse des dettes de financement (5 000 MMAD en 2023 contre 3 000 MMAD en 2022).
- La hausse de 3 373 MMAD de l'actif immobilisé, impacté essentiellement par :
  - ✓ La hausse de 2 846 MMAD des prêts immobilisés ;
  - ✓ La hausse de 474 MMAD des titres de participation.

En 2023, l'actif circulant (hors TVP et CCA) est en hausse atteignant une augmentation de (+334 MMAD), suite au rallongement du délai de paiement clients qui passe de 574 jours à 943 jours. Parallèlement, le passif circulant (hors comptes d'associés créditeurs) enregistre une hausse de 30 MMAD pour s'établir à 359 MMAD en 2023.

Ces variations portent la trésorerie nette (hors CCA) de Managem S.A. à -2 549 MMAD à fin 2023. La trésorerie nette est basée sur un calcul excluant les CCA débiteurs de l'actif circulant, et les CCA créditeurs du passif circulant.

### Etude de l'équilibre financier entre 2023 et 2024

En 2024, la trésorerie nette (hors CCA) de Managem S.A. s'améliore légèrement pour s'établir à -2 380 MMAD, contre -2 549 MMAD en 2023, soit une amélioration de 6,63 %.

Cette évolution s'explique par :

- La hausse de +2 838 MMAD du financement permanent principalement en raison de l'augmentation du capital social (1 186 MMAD en 2024 contre 999 MMAD en 2023) et de la hausse de la prime d'émission, de fusion, d'apport (4 494 MMAD en 2024 contre 1 684 MMAD en 2023).
- La hausse de 742 MMAD de l'actif immobilisé, impacté essentiellement par :
  - ✓ La hausse de 391 MMAD des prêts immobilisés ;
  - ✓ La hausse de 385 MMAD des titres de participation.

En 2024, l'actif circulant (hors TVP et CCA) s'établit à 1 751 MMAD en hausse de 53,84%, suite au rallongement du délai de paiement clients qui passe de 943 jours à 1 146 jours. Parallèlement, le passif

circulant (hors comptes d'associés créditeurs) enregistre une hausse de 34 MMAD pour s'établir à 394 MMAD en 2024.

Ces variations portent la trésorerie nette (hors CCA) de Managem S.A. à -2 380 MMAD à fin 2024. La trésorerie nette est basée sur un calcul excluant les CCA débiteurs de l'actif circulant, et les CCA créditeurs du passif circulant.

## 7. Rentabilité des fonds propres et rentabilité des actifs

La rentabilité financière de Managem S.A. est présentée dans le tableau ci-dessous :

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
Résultat net (1)	945	315	216	-66,67%	-31,45%
Fonds propres (2)	3 487	3 503	6 360	0,46%	81,57%
Total bilan (3)	9 021	13 294	15 950	47,37%	19,98%
<b>Return On Equity (ROE) - (1) / (2)</b>	<b>27,10%</b>	<b>8,99%</b>	<b>3,39%</b>	<b>-18,11pts</b>	<b>-5,60pts</b>
<b>Return On Assets (ROA) - (1) / (3)</b>	<b>10,48%</b>	<b>2,37%</b>	<b>1,35%</b>	<b>-8,11pts</b>	<b>-1,02pts</b>

Source : Managem

### Evolution de la rentabilité entre 2022 et 2023

En 2023, la baisse du résultat net de Managem S.A. à 315 MMAD et la légère hausse de 0,46% des fonds propres, engendre une diminution du ROE qui passe de 27,10% en 2022 à 8,99% en 2023.

Parallèlement, le ROA enregistre une baisse à 2,37% contre 10,50% en 2022, en raison principale de la diminution du résultat net à 315 MMAD.

### Evolution de la rentabilité entre 2023 et 2024

En 2024, la poursuite de la baisse du résultat net de Managem S.A., qui s'établit à 216 MMAD contre 315 MMAD en 2023, combinée à une hausse significative de 81,57 % des fonds propres, entraîne une nouvelle diminution du ROE, qui passe de 8,99 % à 3,39 %.

Parallèlement, le ROA recule également, atteignant 1,35 % en 2024 contre 2,37 % en 2023, dans un contexte de progression du total bilan (+19,98 %) face à un résultat net en repli.

## 8. Ratios de liquidité

Le tableau ci-dessous illustre l'évolution des ratios de liquidité de Managem S.A. entre 2022 et 2024 :

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
Trésorerie actif * (A)	4 033	4 599	5 900	14,03%	28,28%
Trésorerie passif **(B)	2 205	4 373	4 157	98,32%	-4,94%
Passif circulant **(C)	329	359	394	9,12%	9,75%
<b>Liquidité immédiate (A)/(B+C)</b>	<b>159,16%</b>	<b>97,19%</b>	<b>129,64%</b>	<b>-61,97pts</b>	<b>32,45pts</b>
Créances de l'actif circulant ****(D)	801	1 135	1 739	41,70%	53,19%
<b>Liquidité réduite (D)/(B+C)</b>	<b>31,61%</b>	<b>23,99%</b>	<b>38,21%</b>	<b>-7,62pts</b>	<b>14,22pts</b>
Actif circulant (hors TVP et CCA créditeurs) (E)	804	1 138	1 751	41,54%	53,84%
<b>Liquidité générale (E)/(B+C)</b>	<b>31,73%</b>	<b>24,05%</b>	<b>38,47%</b>	<b>-7,68pts</b>	<b>14,42pts</b>

Source : Managem

\* y compris TVP et comptes d'associés débiteurs

\*\* y compris comptes d'associés créditeurs

\*\*\* hors comptes d'associés créditeurs. Par ailleurs, Le passif circulant intègre, outre que les dettes du passif circulant, les écarts de conversion ainsi que les autres provisions pour risques et charges.

\*\*\*\* hors TVP et comptes d'associés débiteurs

### Evolution de la liquidité entre 2022 et 2023

Entre 2022 et 2023, les ratios de liquidité de Managem S.A. ont évolué comme suit :

- Le ratio de liquidité immédiate baisse de 62,0 pts affichant 97,19% en 2023, suite à la hausse de la trésorerie passive de 2 168 MMAD et du passif circulant (hors CCA) de 30 MMAD en 2023 ;
- Le ratio de liquidité réduite enregistre une baisse de 7,6 pts pour s'établir à 23,99% en 2023 ;
- Le ratio de liquidité générale s'établit quant à lui à 24,05% en 2023, en baisse de 7,7 pts par rapport à 2022.

### Evolution de la liquidité entre 2023 et 2024

En 2024, les indicateurs de liquidité de Managem S.A. affichent une amélioration notable par rapport à 2023 :

- Le ratio de liquidité immédiate progresse de 32,4 pts, pour atteindre 129,64 % en 2024, contre 97,19 % en 2023, porté par une hausse de 28,28 % de la trésorerie active et une baisse de la trésorerie passive (-4,94 %);
- Le ratio de liquidité réduite augmente de 14,2 pts, s'établissant à 38,21 % en 2024, contre 23,99 % un an plus tôt ;
- Le ratio de liquidité générale progresse également de 14,42 pts, atteignant 38,47 %, contre 24,05 % en 2023.

#### I.3.7. Analyse du tableau de financement de Managem S.A

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
<b>I. Ressources stables de l'exercice</b>					
<b>Autofinancement</b>	<b>943</b>	<b>211</b>	<b>-31</b>	<b>-77,62%</b>	<b>&lt;100,0%</b>
Capacité d'autofinancement	1 143	511	325	-55,29%	-36,37%
Distribution de bénéfices	200	300	356	50,00%	18,65%
<b>Cessions et réduction d'immobilisations</b>	<b>75</b>	<b>101</b>	<b>29</b>	<b>34,67%</b>	<b>-70,97%</b>
Cessions d'immobilisations incorporelles	-	3	1	-	-66,67%
Cessions d'immobilisations corporelles	-	-	0	-	-
Cessions d'immobilisations financières	-	-	28	-	-
Récupération sur créances immobilisées	75	98	0	30,67%	<100,0%
<b>Augmentation des capitaux propres et assimilés</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2 997</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Augmentation de capital, apports	-	-	2 997	-	-
Subvention d'investissement	-	-	0	-	-
<b>Augmentation des dettes de financement (nettes de primes de remboursement)</b>	<b>1 500</b>	<b>3 000</b>	<b>1 000</b>	<b>&gt;100,0%</b>	<b>-66,67%</b>
<b>Total des ressources stables</b>	<b>2 518</b>	<b>3 312</b>	<b>3 996</b>	<b>31,53%</b>	<b>20,65%</b>
<b>II. Emplois stables de l'exercice</b>					
<b>Acquisition et augmentation d'immobilisations</b>	<b>1 148</b>	<b>3 609</b>	<b>883</b>	<b>214,37%</b>	<b>-75,52%</b>
Acquisition d'immobilisations incorporelles	4	4	0	0,00%	-90,15%
Acquisition d'immobilisations corporelles	9	7	4	-22,22%	-48,03%
Acquisition d'immobilisations financières <sup>(1)</sup>	1 135	605	550	-46,70%	-9,06%
Augmentation des créances immobilisées <sup>(2)</sup>	-	2 993	329	-	-89,00%
<b>Remboursement des capitaux propres</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>0</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Remboursement des dettes de financement</b>	<b>1 146</b>	<b>1 000</b>	<b>1000</b>	<b>-12,74%</b>	<b>0,00%</b>
<b>Emplois en non-valeurs</b>	<b>1</b>	<b>-</b>	<b>18</b>	<b>,</b>	<b>-</b>
<b>Total des emplois stables</b>	<b>2 295</b>	<b>4 609</b>	<b>1 901</b>	<b>&gt;100,0%</b>	<b>-58,75%</b>
<b>III. Variation du besoin de financement global (B.F.G.) *</b>	<b>-418</b>	<b>-871</b>	<b>-1 927</b>	<b>&gt;100,0%</b>	<b>&gt;100,0%</b>
<b>IV. Variation de la trésorerie**</b>	<b>195</b>	<b>2168</b>	<b>-168</b>	<b>&gt;100,0%</b>	<b>&gt;100,0%</b>
<b>Total Général</b>	<b>2 713</b>	<b>5 481</b>	<b>3 996</b>	<b>&gt;100,00%</b>	<b>-27,09%</b>

Source : Managem

\*Variation du BFG : variation de l'actif circulant – variation du Passif circulant (y compris les autres provisions pour risques et charges et les écarts de conversion passif)

\*\*Variation de la trésorerie : ressources stables - emplois stables + variation du BFG

(1) Les immobilisations financières : Augmentation de capital de CMO de 420MMAD et acquisition des titres de MANA ENERGY pour 80 MMAD et augmentation de capital de pour 50 MMAD

(2) Augmentation des créances immobilisées : 130 MMAD du compte courant de MANA ENERGY et 258MMAD augmentation des prêts de MANAGOLD

### **Evolution des emplois et ressources entre 2022 et 2023**

En 2023, les ressources stables de Managem S.A. passent de 2 518 MMAD à 3 311 MMAD, soit une augmentation de 793 MMAD. Cette hausse est essentiellement expliquée par :

- Une croissance de +1500 MMAD des dettes de financement pour atteindre de 3 000 MMAD contre 1 500 MMAD en 2022.

Les emplois stables sont en hausse de (+2 369 MMAD) et s'établissent à 4 664 MMAD à fin 2023. Cette hausse est principalement due à une augmentation significative des créances immobilisées.

Le BFG augmentent de 398 MMAD en 2023.

### **Evolution des emplois et ressources entre 2023 et 2024**

En 2024, les ressources stables de Managem S.A. s'élèvent à 3 996 MMAD, contre 3 312 MMAD en 2023, soit une hausse de 684 MMAD. Cette augmentation est principalement portée par :

- Une augmentation de 2 997 MMAD des apports en capital, contre 0 MMAD en 2023.

Les emplois stables diminuent fortement, passant de 4 609 MMAD à 1 901 MMAD, soit une baisse de 58,75%. Cette baisse s'explique notamment par :

- Une réduction de 75,52 % des investissements en immobilisations, qui passent de 3 609 MMAD en 2023 à 883 MMAD en 2024.

La variation du besoin de financement global (B.F.G.), passe de 871 MMAD en 2023 à 1 927 MMAD en 2024, soit une hausse de 1 056 MMAD.

## II.4. Comptes consolidés

### II.4.1 Périmètre de consolidation

Le périmètre de consolidation du Groupe Managem a évolué comme suit entre 2022 et 2024 :

Dénomination sociale	Pays	31-déc-22	31-déc-23	31-déc-24	Méthode de consolidation
		% intérêt	% intérêt	% intérêt	
<b>Managem</b>	<b>Maroc</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>Consolidante</b>
Compagnie Minière des Guemassa	Maroc	87,00%	87,0%	86,96%	IG(*)
Compagnie de Tifnout Tighanimine	Maroc	99,80%	99,8%	99,8%	IG
Akka Gold Mining	Maroc	99,93%	99,9%	99,9%	IG
Manatrade	Suisse	100,00%	100,0%	100,0%	IG
Managem international	Suisse	100,00%	100,0%	100,0%	IG
Société Métallurgique d'Imiter	Maroc	80,30%	80,3%	80,26%	IG
Société Anonyme d'entreprise Minière	Maroc	99,80%	99,8%	-	NC*
Somifer	Maroc	99,80%	100,0%	100,0%	IG
Reminex	Maroc	100,00%	100,0%	100,0%	IG
Techsub	Maroc	99,90%	99,9%	99,9%	IG
Cie minière de SAGHRO	Maroc	100,00%	100,0%	100,0%	IG
Cie minière Dadès	Maroc	100,00%	100,0%	100,0%	IG
Cie minière d'Oumejrane	Maroc	100,00%	100,0%	100,0%	IG
REG	Gabon	75,00%	75,0%	75,0%	IG
LAMIKAL	RDC	20,00%	20,0%	20,0%	ME (**)
MANUB	Soudan	50,70%	50,7%	50,7%	IG
MANAGOLD	EAU	100,00%	100,0%	100,0%	IG
MCM	Soudan	65,00%	65,0%	65,0%	IG
TRADIST	EAU	100,00%	100,0%	100,0%	IG
MANAGEM GABON	Gabon	100,00%	100,0%	100,0%	IG
SMM	GUINEE	85,00%	85,0%	85,0%	IG
MANACET	MAROC	100,00%	100,0%	100,0%	IG
Mawa holding	EAU	65,00%	65,0%	65,0%	IG
Société Métallurgique de l'Anti-Atlas	Maroc	100,00%	100,0%	100,0%	IG
Société Guemassa Green Metallurgy	Maroc	100,00%	100,0%	100,0%	IG
MW GOLD	EAU	65,00%	50,0%	50,0%	ME
BAMBOUK LIMITED	EAU	-	100,0%	100,0%	IG
AGEM SENEGAL EXPLORATION	SENEGAL	65,00%	100,0%	100,0%	IG
BOTO SA	SENEGAL	-	90,0%	90,0%	IG
Manatechnolgy	MAROC	-	35,0%	35,0%	ME
MANAENERGY	ANGLETERRE	-	-	100,0%	IG
MAGUI LIMITED	DUBAI	-	-	100,0%	IG
AGEM GUINEE EXPLORATION	GUINEE	-	-	100,0%	IG

Source : Managem

\*IG : intégration globale

\*\*ME : mise en équivalence

\*\*\*SMM porte le projet Tri-K, objet du partenariat entre Avocet et Managem. Manacet est la maison mère de SMM à hauteur de 85% et finance donc le développement du projet.

*De manière globale, Managem intègre au niveau de son périmètre de consolidation des filiales qui n'apportent pas encore de résultats mais qui sont porteuses de projets, notamment un actif immobilisé important*

## **II.4.2 Retraitements de consolidation**

Toutes les transactions intragroupes, ainsi que les actifs et passifs réciproques significatifs entre les sociétés consolidées par intégration globale ou intégration proportionnelle sont éliminés. Il en est de même pour les résultats internes au Groupe (dividendes, plus-values...).

Les résultats des cessions internes réalisées avec les sociétés mises en équivalence sont éliminés dans la limite du pourcentage d'intérêt du Groupe dans ces sociétés.

### **Retraitement lié à la norme IFRS 16**

La norme IFRS 16 prévoit un principe de comptabilisation de tous les contrats de location au bilan des preneurs, avec constatation d'un actif (représentatif du droit d'utilisation de l'actif loué pendant la durée du contrat) et une dette (au titre de l'obligation de paiement des loyers).

L'application de cette norme s'est traduite par la comptabilisation d'un actif correspondant au droit d'usage de 180 MDH en contrepartie d'une dette de location.

### **Avantages au personnel au IAS 19**

Les engagements du Groupe au titre des régimes de couverture maladie à prestations définies et des indemnités de fin de carrière sont déterminés, conformément à la norme IAS 19, l'application de cette norme s'est traduite par la comptabilisation d'une charge du personnel de -8 MDH.

### **Impôts différé IAS 12**

Les actifs d'impôts relatifs aux différences temporelles et aux reports déficitaires ne sont comptabilisés que dans la mesure où il est probable qu'un profit imposable futur déterminé avec suffisamment de précision sera dégagé au niveau de l'entité fiscale.

L'application des dispositions de cette norme s'est traduite par la comptabilisation d'un IDP de -34 Mdh expliquée par :

- Déstockage des déficits fiscaux de MANAGEM sa et CMG
- Comptabilisation des IDA sur déficits fiscaux CTT

### **Instruments financiers IFRS 9**

Les instruments dérivés sont comptabilisés au bilan à leur juste valeur sur les lignes instruments dérivés en actifs financiers courants ou non courants ou passifs financiers courants ou non courants. L'impact comptable des variations de juste valeur de ces instruments dérivés au 31 décembre 2024 se résume de la manière suivante : la part efficace de la variation de juste valeur des instruments dérivés est enregistrée directement en autres éléments du résultat global pour -281 MMAD.

Le tableau suivant présente les sociétés exclues du périmètre de consolidation au 31 décembre 2024 :

ENTITE	Pays	Participation (%) 2022	Participation (%) 2023	Participation (%) 2024
Sagax Maghreb	Maroc	99,97%	99,97%	99,97%
Malima	Mali	85%	85%	85%
Compagnie Minière de Bayla	Guinée	80%	80%	80%
Nigeim	Soudan	52%	52%	52%
Tanganyika Mining	RDC	69,8%	69,8%	-
Multiminéral	Suisse	70%	70%	70%
Bukima	Burkina Faso	100%	100%	100%
Manaongo	RDC	100%	100%	100%
Luambo Mining	RDC	70%	70%	70%
La Comisa	Congo Brazzaville	100%	100%	-
Bunkéa Mining	RDC	69,9%	69,9%	69,9%
Managuinée	Guinée	100%	100%	100%
SEM	Guinée	85%	85%	85%
Manaci	Côte d'Ivoire	100%	100%	100%

Source : Managem

### **Changement de méthode comptable**

Un changement de méthode de comptabilisation des écarts de conversion a eu pour conséquence de faire passer les créances financières accordées par Managem en capitaux propres.

Ce changement n'est pas mentionné au niveau du rapport CAC 2023 parce qu'il ne s'agit pas d'un changement majeur.

Avant 2023, les écarts de conversion liées au CCA libellés en monnaie étrangère sont comptabilisés en compte de résultat au niveau du compte « **Autres produits et charges financiers** ». A partir de 2023, les écarts de conversion liées au CCA libellés en monnaie étrangère dont **le règlement n'est ni planifié ni probable dans un avenir prévisible** sont comptabilisés dans les capitaux propres, au niveau du poste « **Autres éléments du résultat global** ».

En ce qui concerne le contexte de ce changement, il s'explique par l'augmentation significative des CCA débiteurs libellés en monnaies étrangères afin d'accompagner le financement de l'acquisition des actifs BAMBOUK au Sénégal (projet Boto).

Aussi ces créances dont le **remboursement n'est ni palifié ni probable dans un avenir prévisible**, sont qualifiées d'investissement net à l'étranger. En ce sens selon la norme IAS 21 « Effets des variations des cours des monnaies étrangères », les pertes et les gains de change latents y afférents sont comptabilisés dans les capitaux propres recyclables en résultat, soit au moment du remboursement partiel ou total des CCA.

Enfin, ce changement de méthode, autorisé par la norme IAS 21, a pour objectif de lisser les variations au niveau du compte de résultat, et permettre une meilleure comparabilité des agrégats d'une année à une autre. Il est à noter qu'il ne s'agit pas d'un changement majeur nécessitant une mention au niveau du rapport des commissaires aux comptes.

### II.4.3 Analyse du compte de résultat consolidé

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des agrégats du compte de résultat consolidé du Groupe Managem sur la période 2022-2024 :

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>9 645</b>	<b>7 508</b>	<b>8 859</b>	<b>-22,16%</b>	<b>18,00%</b>
Autres produits de l'activité	144	286	364	98,61%	27,24%
<b>Produits des activités ordinaires</b>	<b>9 789</b>	<b>7 794</b>	<b>9 223</b>	<b>-20,38%</b>	<b>18,34%</b>
Achats, nets de variation de stocks	-4 273	-3 766	-4 301	-11,87%	14,21%
<b>Marge brute</b>	<b>5 516</b>	<b>4 028</b>	<b>4 922</b>	<b>-26,98%</b>	<b>22,20%</b>
<i>(Marge brute/ CA)</i>	<i>57,19%</i>	<i>53,65%</i>	<i>55,56%</i>	<i>-3,54pts</i>	<i>1,91pts</i>
Autres charges externes	-2 269	-1 975	-3 329	-12,96%	68,54%
Frais de personnel	-1 264	-1 281	-1 344	1,34%	4,93%
Impôts et taxes	-113	-112	-109	-0,88%	-2,59%
Amortissements et Provisions d'exploitation	-1 447	-1 397	-1 369	-3,46%	-2,01%
Autres (produits) charges d'exploitation nets	1 570	1 782	2 481	13,50%	39,23%
<b>Résultat d'exploitation courant</b>	<b>1 993</b>	<b>1 045</b>	<b>1 252</b>	<b>-47,57%</b>	<b>19,85%</b>
Cession d'actifs	-	3	1	-	-63,92%
Cession de filiales et participations	-	-	27	-	-
Ecart d'acquisition négatifs	-	-	45	-	-
Résultats sur instruments financiers	-17	17	0	-200,00%	-100,00%
Autres produits et charges d'exploitation non courants	-6	-63	-37	950,00%	-40,93%
<b>Résultat des activités opérationnelles</b>	<b>1 970</b>	<b>1 002</b>	<b>1 288</b>	<b>-49,14%</b>	<b>28,52%</b>
<i>Marge opérationnelle (RO/CA)</i>	<i>20,42%</i>	<i>13,34%</i>	<i>14,54%</i>	<i>-7,08pts</i>	<i>1,20pts</i>
Produits d'intérêts	49	145	59	195,92%	-59,45%
Charges d'intérêts	-289	-487	-530	68,51%	8,73%
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>-240</b>	<b>-342</b>	<b>-471</b>	<b>42,50%</b>	<b>37,63%</b>
Autres produits et charges financières	94	-37	157	-139,36%	-522,97%
<b>Résultat financier</b>	<b>-146</b>	<b>-379</b>	<b>-314</b>	<b>159,59%</b>	<b>-17,10%</b>
<b>Résultat avant impôt des sociétés intégrées</b>	<b>1 824</b>	<b>623</b>	<b>973</b>	<b>-65,84%</b>	<b>56,18%</b>
<i>Marge avant impôts (RAI/ CA)</i>	<i>18,91%</i>	<i>8,30%</i>	<i>10,98%</i>	<i>-10,61pts</i>	<i>2,68pts</i>
Impôts sur les bénéfices	-63,561	-82	-260	29,01%	217,32%
Impôts différés	-166	96	61,7	-157,83%	-35,73%
<b>Résultat net des entreprises intégrées</b>	<b>1 595</b>	<b>637</b>	<b>775</b>	<b>-60,06%</b>	<b>21,66%</b>
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	157	-96	13	-161,15%	-113,02%
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>1 751</b>	<b>541</b>	<b>787</b>	<b>-69,10%</b>	<b>45,56%</b>
<i>Marge nette (RN/ CA)</i>	<i>18,16%</i>	<i>7,21%</i>	<i>8,88%</i>	<i>-10,95pts</i>	<i>1,68pts</i>
Intérêts minoritaires	137	27	168	-80,29%	520,74%
<b>Résultat net - Part du Groupe</b>	<b>1 615</b>	<b>515</b>	<b>620</b>	<b>-68,11%</b>	<b>20,35%</b>
BPA	162	52	52	-67,90%	0,38%

Source : Managem

## 1. Produits des activités ordinaires

Le tableau suivant présente l'évolution des produits des activités ordinaires du Groupe Managem sur la période 2022-2024 :

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>9 645</b>	<b>7 508</b>	<b>8 860</b>	<b>-22,16%</b>	<b>18,00%</b>
<i>Dont mines</i>	9 535	7 370	8 766	-22,71%	18,94%
<i>%CA</i>	<i>98,86%</i>	<i>98,17%</i>	<i>98,94%</i>	<i>-0,69pts</i>	<i>0,77pts</i>
<i>Dont Hydrométallurgie</i>	76	115	86	51,32%	-24,95%
<i>%CA</i>	<i>0,79%</i>	<i>1,53%</i>	<i>0,97%</i>	<i>0,74pts</i>	<i>-0,56pts</i>
<i>Dont Divers*</i>	34	22	7	-35,29%	-66,73%
<i>%CA</i>	<i>0,35%</i>	<i>0,30%</i>	<i>0,08%</i>	<i>-0,05pts</i>	<i>-0,22pts</i>
Autres produits de l'activité	144	286	364	98,61%	27,27%
<b>Produits des activités ordinaires</b>	<b>9 789</b>	<b>7 794</b>	<b>9 223</b>	<b>-20,38%</b>	<b>18,33%</b>

Source : Managem

Le tableau ci-dessous présente la répartition du chiffre d'affaires du Groupe Managem sur la période 2022-2024 :

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
<b>CA consolidé</b>	<b>9 645</b>	<b>7 508</b>	<b>8 859</b>	<b>-22,16%</b>	<b>18,00%</b>
<i>Export</i>	9 460	7 329	8 701	-22,53%	18,72%
<i>%CA consolidé</i>	<i>98,10%</i>	<i>97,60%</i>	<i>98,21%</i>	<i>-0,47pts</i>	<i>0,60pts</i>
<i>Maroc</i>	185	178	158	-3,78%	-11,01%
<i>%CA consolidé</i>	<i>1,92%</i>	<i>2,37%</i>	<i>1,79%</i>	<i>0,45pts</i>	<i>-0,58pts</i>

Source : Managem

Entre 2022 et 2023, la part du chiffre d'affaires du Groupe Managem à l'export représente près de 97,60% du chiffre d'affaires consolidé et le chiffre d'affaires réalisé sur le marché marocain demeure faible avec une part de 2,37% sur la même période.

Entre 2023 et 2024, la part du chiffre d'affaires du Groupe Managem à l'export représente près de 98,21 % du chiffre d'affaires consolidé, et le chiffre d'affaires réalisé sur le marché marocain demeure faible avec une part de 1,79 % sur la même période.

Le tableau ci-après présente l'évolution de la contribution des filiales dans le chiffre d'affaires consolidé du Groupe entre 2022 et 2024 :

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
MANATRADE	7 989	6 335	5 253	-20,70%	-17,07%
%CA	82,80%	84,40%	59,30%	1,60pts	-25,10pts
MANADIST	823	759	2 803	-7,78%	>100,00%
%CA	8,50%	10,10%	31,64%	1,60pts	21,54pts
TRADIST	456	100	366	-78,07%	>100,00%
%CA	4,70%	1,30%	4,13%	-3,40pts	2,83pts
CMG	187	136	0	-27,27%	-100,00%
%CA	1,90%	1,80%	0,00%	-0,10pts	1,33pts
CTT	66	87	70	31,82%	-19,50%
%CA	0,70%	1,20%	0,79%	0,50pts	-0,41pts
MANUB	10	29	16	>100,00%	-43,88%
%CA	0,10%	0,40%	0,18%	0,30pts	-0,22pts
TECHSUB	1	3	10	>100,00%	>100,00%
%CA	0,10%	0,00%	0,11%	-0,10pts	0,11pts
SAMINE	34	35	11	2,94%	-68,01%
%CA	0,40%	0,50%	0,13%	0,10pts	-0,37pts
REMINEX	22	19	12	-13,64%	-35,57%
%CA	0,20%	0,30%	0,14%	0,10pts	-0,16pts
SMI	5	10	7	100,00%	-25,55%
%CA	0,10%	0,10%	0,08%	0,00pts	-0,02pts
AGM	14	-6	-1	>-100,00%	-86,45%
%CA	0,10%	-0,10%	-0,01%	-0,20pts	0,09pts
CMO	21	3	12	-85,71%	>100,00%
%CA	0,20%	0,00%	0,14%	-0,20pts	0,14pts
SOMIFER	4	-1	0	>-100,00%	>-100,00%
%CA	0,10%	0,00%	0,00%	-0,10pts	0,00pts
REG	1	0	0	-100,00%	-
%CA	0,00%	0,00%	0,00%	0,00pts	0,00pts
MANAGEM	7	0	0	-100,00%	-
%CA	0,10%	0,00%	0,00%	-0,10pts	0,00pts
DADES	4	0	0	-100,00%	-
%CA	0,00%	0,00%	0,02%	0,00pts	0,02pts
GGM	-	0	20	-	-
%CA	Ns	0,00%	0,22%	-	0,22pts
SAGHRO	-	0	0	-	-
%CA	Ns	0,00%	0,00%	-	0,00pts
MANAGEM GABON	0	0	0	-	-
%CA	0,00%	0,00%	0,00%	0,00pts	0,00pts
MANAGEM INTERNATIONAL	-	0	0	-	-
%CA	Ns	0,00%	0,00%	-	0,00pts
CMD	-	0	0	-	-
%CA	Ns	0,00%	0,00%	-	0,00pts
LAMIKAL	-	0	0	-	-
%CA	Ns	0,00%	0,00%	-	0
LAMILU	0	0	0	-	-
%CA	0,00%	0,00%	0,00%	0,00pts	0,00pts
MANAGOLD	-	0	1	-	-
%CA	Ns	0,00%	0,00%	-	0
MANACET	-	0	0	-	-
%CA	Ns	0,00%	0,00%	-	0
SMM	-	0	277	-	100%
%CA	Ns	0,00%	3,13%	-	3,13pts

MCM	-	0	0	-	-
%CA	Ns	0,00%	0,00%	-	0,00pts
MAA	-	0	0	-	-
%CA	Ns	0,00%	0,00%	-	0,00pts
<b>Total</b>	<b>9 645</b>	<b>7 508</b>	<b>8 859</b>	<b>-22,16%</b>	<b>18,00%</b>

Source : Managem

N.B : La méthode de consolidation du Groupe Managem considère la réalisation du chiffre d'affaires directement par les filiales de distribution internationales (qui supportent le risque d'achat des matières premières auprès des sociétés minières du Groupe). Par ailleurs, les retraitements intercos (notamment les ventes intragroupe) figurent au niveau du poste « Autres produits et charges d'exploitation », ce qui explique la forte contribution des sociétés minières cette fois-ci au niveau du résultat des activités opérationnelles du Groupe.

En effet le CA consolidé provient essentiellement des filiales de distribution, le CA des filiales opérationnelles est neutralisé dans les comptes consolidés. En 2024 il n'y a aucun changement du schéma de distribution.

Le CA enregistré par les filiales correspond aux ventes au Maroc comprenant les consommables vendus aux sous-traitants et les ventes locales d'acide sulfurique.

### **Evolution des produits des activités ordinaires entre 2022 et 2023**

En 2023, le produit des activités ordinaires s'établit à 7 794 MMAD contre 9 789 MMAD à fin 2022, soit une baisse de -20,4%. Cette évolution s'explique principalement par les effets suivants :

- Evolution des produits des autres activités ordinaires entre 2022 et 2023 pour s'établir à 286 MMAD s'expliquant essentiellement par la variation de stock des produits finis de près de 150 MMAD ;
- Evolution des autres produits d'exploitation entre 2022 et 2023 pour s'établir à 32,5 MMAD expliquée notamment par la cession de magasins pour SMM guinée.

### **Evolution des produits des activités ordinaires entre 2023 et 2024**

En 2024, le produit des activités ordinaires s'établit à 9 224 MMAD contre 7 794 MMAD à fin 2023, soit une hausse de +18,34%. Cette évolution s'explique principalement par les effets suivants :

- Evolution positive du CA du Groupe Managem qui s'établit à 8 859 MMAD en 2024 soit une hausse de +18,00% (+1,3 Mrds MAD) dû à :
  - ✓ Hausse du CA de l'or pour un impact de 1034MDH suite à la reprise de la production au Soudan combinée à la hausse du cours d'Or.
  - ✓ Baisse de la contribution du concentré de CMG de 75MDH suite à la baisse des productions respectives, toutefois en partie, compensée par l'appréciation des cours.
  - ✓ Recul du CA du Cobalt de ~260MDH suite à la baisse de la production de Cobalt et la baisse du cours.
  - ✓ Baisse des ventes d'or de TRIK pour un impact ~870 MDH
- Evolution des produits des autres activités ordinaires entre 2023 et 2024 pour s'établir à 364 MMAD s'expliquant essentiellement par la variation de stock des produits finis de près de 77 MMAD.

## 2. Résultat opérationnel

Le tableau suivant détaille l'évolution du résultat opérationnel du Groupe Managem entre 2022-2024 :

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
<b>Produits des activités ordinaires</b>	<b>9 789</b>	<b>7 794</b>	<b>9 223</b>	<b>-20,38%</b>	<b>18,34%</b>
Achats, nets de variation de stocks	4 273	3 766	4 301	-11,87%	14,21%
<b>Marge brute</b>	<b>5 516</b>	<b>4 028</b>	<b>4 922</b>	<b>-26,98%</b>	<b>22,20%</b>
<i>(Marge brute/ CA)</i>	<i>57,19%</i>	<i>53,65%</i>	<i>55,56%</i>	<i>-3,54pts</i>	<i>1,91pts</i>
Autres charges externes	-2 268	-1 975	-3 329	-12,92%	68,54%
Frais de personnel	-1 264	-1 281	-1 344	1,34%	4,93%
Impôts et taxes	-113	-112	-109	-0,88%	-2,59%
Amortissements et provisions d'exploitation	-1 447	-1 397	-1 369	-3,46%	-2,01%
Autres (produits) charges d'exploitation nets	1 570	1 782	2 481	13,50%	39,23%
<b>Résultat d'exploitation courant</b>	<b>1 993</b>	<b>1 045</b>	<b>1 252</b>	<b>-47,57%</b>	<b>19,85%</b>
Cession d'actifs	0	3	1	-	-63,92%
Cessions de filiales et participations	0	0	27	-	>100,00%
Ecart d'acquisition négatifs	0	0	45	-	-
Résultats sur instruments financiers	-17	17	0	>-100,00%	-100,00%
Autres produits et charges d'exploitation non courants	-6	-63	-37	>100,00%	-40,93%
<b>Résultat des activités opérationnelles</b>	<b>1 970</b>	<b>1 002</b>	<b>1 288</b>	<b>-49,14%</b>	<b>28,52%</b>
<i>Marge opérationnelle (RO/CA)</i>	<i>20,42%</i>	<i>13,34%</i>	<i>14,54%</i>	<i>-7,08pts</i>	<i>1,20pts</i>

Source : Managem

### ■ Evolution du résultat opérationnel entre 2022 et 2023 :

Le résultat des activités opérationnelles s'établit à 1 002 MMAD en 2023, en baisse de -968 MMAD par rapport l'année 2022. Cette diminution est dû à :

- L'évolution négative de -27% de la marge brute sous le double effet de :
  - ✓ La baisse du chiffre d'affaires de -22,16% ;
  - ✓ La baisse des achats nets de -11,9% qui atteignent 3 766 MMAD en 2023 contre 4 273 MMAD en 2022. Cette évolution est due essentiellement à l'effet de la baisse de contribution de la société SMM de 556 MMAD et la baisse des coûts de 320 MMAD.
- La diminution du résultat d'exploitation courant passe de 1 993 MMAD en 2022 pour atteindre 1 045 MMAD en 2023 :
  - ✓ La baisse de la contribution de la mine de TRI-K pour 556 MMAD à cause des perturbations conjoncturelles des activités opérationnelles du sous-traitant minier ;
  - ✓ L'impact négatif de la baisse des cours des métaux pour 320 MMAD ;
  - ✓ La baisse de la parité de change pour 21 MMAD ;
  - ✓ La baisse de la contribution de Manub en raison de l'arrêt des activités au Soudan.
- L'évolution des autres produits et charges d'exploitation (1 782 MMAD en 2023 vs 1 570 MMAD en 2022) en raison des investissements de recherche et infrastructures ;
- L'évolution des autres produits et charges d'exploitation non courants qui passent de -6 MMAD à -63 MMAD en 2023.

Par ailleurs, les amortissements et provisions d'exploitation ont connu une baisse de -3,5% pour s'établir à 1 397 MMAD. Ceci est lié essentiellement à :

- La baisse des amortissements nets sur les immobilisations incorporelles d'un montant de 123 MMAD ;

La diminution des immobilisations en droit d'usage de -16% soit 63 MMAD en 2023.

- **Evolution du résultat opérationnel entre 2023 et 2024 :**

Le résultat des activités opérationnelles s'établit à 1 288 MMAD en 2024, en hausse de +286 MMAD par rapport à l'année 2023. Cette progression s'explique par :

- L'évolution positive de +22,2 % de la marge brute, portée par :
  - ✓ La reprise du chiffre d'affaires, en hausse de +18,34 % ;
  - ✓ La hausse des achats nets, de +14,21 %, atteignant 4 301 MMAD en 2024 contre 3 766 MMAD en 2023 expliquée par la reprise des activités au soudan, notamment des nouveaux projets (Boto Sénégal, extension Usine SMM) ainsi que la hausse de l'off take Pumpi atténuée par la suspension temporaire de 3 mois des activités des filiales CMG et CTT afin de permettre aux équipes techniques de construire une dique parasismique (effet de sous activité de 26 MMAD pour CMG et sous activité pour CTT 36 MMAD).
- L'augmentation du résultat d'exploitation courant, qui passe de 1 045 MMAD en 2023 à 1 252 MMAD en 2024, soit une hausse de +207 MMAD, principalement grâce à :
  - ✓ La hausse des autres charges externes, passant de 1 975 MMAD à 3 329 MMAD (+68,54 %) en lien avec la croissance de l'activité ;
  - ✓ La hausse des frais de personnel, en croissance de +4,93 %, traduisant les efforts en matière de maintien de l'activité et de ressources humaines ;
- Les amortissements et provisions d'exploitation, qui atteignent 1 369 MMAD, en légère baisse de (-2,01%), traduisant une gestion prudente des actifs.
- L'enregistrement d'un produit de cessions des filiales et participations qui s'établit à 27 MMAD en 2024, portant sur la cession de la totalité du capitale SAMINE au groupe australien Titan Tin le 05 août 2024. Cette transaction a conduit à la réalisation d'une plus-value consolidée de 26 MMAD.
- L'enregistrement d'écarts d'acquisitions négatif de 45 MMAD suite à la finalisation de l'acquisition de 100% de la société Sound Energy Morocco East Ltd (SEME), opérant au Maroc à travers une succursale. Conformément à la norme IFRS 3, cette acquisition correspond à un regroupement d'entreprises puisque les actifs principaux acquis comprennent des propriétés en phase de développement pré-exploitation, incluant une concession d'exploitation, les puits TE6 et TE7 prêts à produire, ainsi qu'un système de collecte de gaz. De plus, plus de 80 % des équipements nécessaires ont déjà été commandés. La société SEME dispose également d'une main-d'œuvre expérimentée et compétente pour mener à bien les processus de production et de génération de revenus.
- La baisse de -40,93 % du poste « Autres produits et charges d'exploitation non courants » pour s'établir à -37 MMAD en 2024.
- L'évolution d'autres produits et des charges d'exploitation nets, passant de 1 782 MMAD à 2 481 MMAD s'explique par :
  - (i) les immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même, comprenant les frais d'exploration, de recherche et développement ainsi que les infrastructures minières (puits, galeries, cheminées, etc.) réalisées principalement dans le cadre des projets de développement (TIZERT, BOTO, Sulfates cobalt) ;
  - (ii) les autres charges correspondant aux jetons de présence versés aux administrateurs ;

Le tableau ci-dessous traite l'évolution des autres charges externes entre 2022 et 2024 :

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
Loyers opérationnels	108	142	142	31,48%	0,07%
Entretien et réparation	41	37	38	-9,76%	3,51%
Rémunération du personnel extérieur à l'entreprise	10	8	11	-20,00%	37,50%
Charges externes diverses	2 111	1 789	3 137	-15,25%	75,37%
<b>Autres charges externes</b>	<b>2 269</b>	<b>1 975</b>	<b>3 329</b>	<b>-12,96%</b>	<b>68,54%</b>

Source : Managem

NB : Le poste charges externes diverses comprend principalement les charges de transport, ainsi que d'autres charges telles que : publicité, redevances de crédit-bail, primes d'assurances, redevances d'inventeur de gisement, documentation, déplacements, cotisations professionnelles et dons aux associations, services bancaires, frais sur ventes et honoraires.

Le tableau suivant présente l'évolution des dotations aux amortissements et provisions sur la période 2022–2024 :

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
<b>Amortissements nets</b>	<b>1 473</b>	<b>1 449</b>	<b>1 480</b>	<b>-1,63%</b>	<b>2,14%</b>
Immobilisations incorporelles	383	260	216	-32,11%	-16,92%
Immobilisations corporelles	1 016	1 126	1 219	10,83%	8,26%
Immobilisations en droit d'usage	75	63	45	-16,00%	-28,57%
Immeubles de placement	0	0	0	-	-
<b>Provisions et Pertes de valeur nettes</b>	<b>27</b>	<b>52</b>	<b>111</b>	<b>92,59%</b>	<b>&gt;100,00%</b>
Immobilisations	44	76	105	72,73%	37,63%
Stocks	0	-10	-47	-	>100,00%
Créances	9	7	74	-22,22%	>100,00%
Perte de valeur Ecart d'acquisition	0	0	0	-	-
Provisions pour risques et charges	-26	-21	-20	-19,23%	-
<b>Amortissements et provisions d'exploitation</b>	<b>1 447</b>	<b>1 397</b>	<b>1 369</b>	<b>-3,46%</b>	<b>-2,01%</b>

Source : Managem

Le tableau ci-après présente l'évolution de la contribution des filiales dans le résultat consolidé des activités opérationnelles (RO) du Groupe entre 2022 et 2024 :

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
MANAGEM INTERNATIONAL	1	-9	-12	>-100,00%	36,66%
%RO	0,10%	-0,90%	-0,96%	-1,00pts	-0,06pts
MANAGUINEE	0	0	-0	-	-
%RO	0,00%	0,00%	0,00%	-	-
BOTO	0	0	-50	-	-
%RO	0,00%	0,00%	-3,90%	0,00pts	-3,90pts
BAMBOUK	0	0	-0	-	-
%RO	0,00%	0,00%	-0,01%	0,00pts	-0,01pts
SMI	8	205	233	>100,00%	13,66%
%RO	0,10%	20,40%	18,09%	20,30pts	-2,31pts
CTT	257	-108	-332	>-100,00%	>-100,00%
%RO	13,10%	-10,80%	-25,81%	-23,90pts	-15,01pts
CMG	-37	-56	45	51,35%	>-100,00%
%RO	-1,90%	-5,60%	3,51%	-3,70pts	9,11pts
AGM	69	-13	85	>-100,00%	>-100,00%
%RO	3,50%	-1,30%	6,58%	-4,80pts	7,88pts
SOMIFER	86	69	82	-19,77%	19,54%
%RO	4,30%	6,90%	6,41%	2,60pts	-0,49pts
MANUB	11	-97	192	>-100,00%	>-100,00%
%RO	0,60%	-9,70%	14,94%	-10,30pts	24,64pts
MANATRADE	53	37	6	-30,19%	-83,33%
%RO	2,70%	3,60%	0,48%	0,90pts	-3,12pts
TECHSUB	-2	14	42	>-100,00%	>100,00%
%RO	-0,10%	1,40%	3,24%	1,50pts	1,84pts
TRADIST	27	9	44	-66,67%	>100,00%
%RO	1,40%	0,90%	3,45%	-0,50pts	2,55pts
MANAGEM	106	108	192	1,89%	77,82%
%RO	5,40%	10,70%	14,91%	5,30pts	4,21pts
SAGHRO	0	0	1	-	-
%RO	0,00%	0,00%	0,12%	0,00pts	0,12pts
MCM	16	0	0	-100,00%	-
%RO	0,80%	0,00%	0,00%	-0,80pts	0,00pts
REMINEX	-27	0	-7	-100,00%	-
%RO	-1,40%	0,00%	-0,58%	1,40pts	-0,58pts
MANAGEM GABON	0	0	1	-	-
%RO	0,00%	0,00%	0,06%	0,00pts	0,06pts
SMM	1 370	818	801	-40,29%	-2,05%
%RO	69,50%	81,70%	62,22%	12,20pts	-19,48pts
MANACET	0	0	-0	-	-
%RO	0,00%	0,00%	0,00%	0,00pts	0,00pts
CMD	0	0	-2,4	-	-100,00%
%RO	0,00%	0,00%	-0,18%	0,00pts	0,00pts
MANAGOLD	37	2	-3	-94,59%	>-100,00%
%RO	1,90%	0,20%	-0,27%	-1,70pts	-0,47pts
CMO	53	15	-47	-71,70%	>-100,00%
%RO	2,70%	1,50%	-3,65%	-1,20pts	-5,15pts

SAMINE	-21	19	-7	>-100,00%	>-100,00%
%RO	-1,00%	1,90%	-0,52%	2,90pts	-2,42pts
REG	-38	-5	-11	-86,84%	>100,00%
%RO	-1,90%	-0,50%	-0,82%	1,40pts	-0,32pts
GGM	-	0	-27	-	-100,00%
%RO	Ns	0,00%	-2,13%	-	-2,13pts
MAA	-	-2	-7	-	>100,00%
%RO	Ns	-0,20%	-0,51%	-	-0,31pts
MAGUI	0	0	-0	-	-
%RO	0,00%	0,00%	-0,02%	0,00pts	-0,02pts
MANAENERGY	0	0	69	-	100,00%
%RO	0,00%	0,00%	5,36%	0,00pts	5,36pts
<b>Total</b>	<b>1 970</b>	<b>1 002</b>	<b>1 288</b>	<b>-49,14%</b>	<b>28,52%</b>

Source : Managem

### **Evolution de la contribution des filiales dans le résultat opérationnel entre 2022 et 2023**

La contribution des filiales dans le résultat opérationnel entre 2022 et 2023 se présente comme suit :

- La baisse de la contribution de CTT s'expliquant par la baisse des cours du cobalt ;
- La baisse de contribution d'AGM s'expliquant par la baisse de production et de l'épuisement du gisement accompagné de la baisse du cours du cuivre de 8% ;
- La baisse de contribution de SMM due à un incident de vandalisme des populations riveraines, accentuée par le retard des équipements et des grèves ;
- La hausse de contribution de SMI est expliquée par la hausse des ventes de 29% et la hausse des productions de 26%, due à l'appréciation du cours de l'argent 6,7% ;
- La baisse de contribution de 76% de MANUB est principalement due au contexte politique au Soudan et à la suspension de l'activité, cependant on note une reprise de l'activité à partir de septembre 2023.

### **Evolution de la contribution des filiales dans le résultat opérationnel entre 2023 et 2024**

Le résultat opérationnel enregistre une hausse de +28,52% pour s'établir à 1 288 MMAD en 2024. La contribution des filiales dans le résultat opérationnel se présente comme suit :

- Une hausse de +13,66 % de la contribution de SMI dans le résultat opérationnel, pour s'établir à 233 MMAD en 2024 ;
- Une hausse de +77,82 % de la contribution de MANAGEM, pour s'établir à 192 MMAD ;
- Une hausse de +289 MMAD de la contribution de MANUB dans le résultat opérationnel, pour s'établir à 192 MMAD en 2024.

Toutes fois cette hausse reste conditionner par :

- Une baisse de -2,05 % du résultat opérationnel de SMM, pour s'établir à 801 MMAD en 2024;
- Une baisse de -224 MMAD du résultat opérationnel de CTT, pour s'établir à -331 MMAD en 2024.

### 3. Résultat financier

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat financier consolidé sur la période 2022 - 2024 :

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
<b>Produits financiers</b>	<b>135</b>	<b>109</b>	<b>218</b>	<b>-19,26%</b>	<b>100,00%</b>
Intérêts et autres produits financiers (a)	49	145	59	>100,00%	-59,45%
Autres produits	5	89	434	>100,00%	>100,00%
Gains et pertes de change financiers	77	-125	-275	>-100,00%	>100,00%
<b>Charges financières</b>	<b>-281</b>	<b>-487</b>	<b>-533</b>	<b>73,31%</b>	<b>9,45%</b>
Intérêts sur emprunts (b)	-289	-487	-530	68,51%	8,73%
Autres charges financières	15	-3	-3	>-100,00%	-3,33%
Dotations nettes aux provisions	-7	2	0	>100,00%	-100,00%
<b>Résultat financier</b>	<b>-146</b>	<b>-379</b>	<b>-315</b>	<b>&lt;-100,00%</b>	<b>16,89%</b>
<b>Coût de l'endettement net (a) + (b)</b>	<b>-240</b>	<b>-342</b>	<b>-471</b>	<b>42,50%</b>	<b>37,63%</b>

Source : Managem

#### Evolution du résultat financier entre 2022-2023

Sur l'exercice 2023, le résultat financier du Groupe affiche une baisse significative de plus de 100% (-232,6 MMAD) par rapport à l'exercice précédent expliquée par :

- Hausse des intérêts sur emprunts de 198 MMAD s'expliquant par la hausse des dettes liées à l'accompagnement des projets de développement ;
- Baisse du taux de change de clôture utilisé (taux de clôture USD/MAD : 9,96 en décembre 2023 contre 10,43 en décembre 2022) pour la revalorisation des créances libellées en monnaies étrangères pour un effet de -213 MMAD.

#### Evolution du résultat financier entre 2023-2024

Sur l'exercice 2024, le résultat financier du Groupe affiche une hausse de 65 MMAD par rapport à 2023, pour s'établir à -315 MMAD, contre -379 MMAD en 2023 (+16,89 %)

- La hausse des intérêts sur emprunts, qui passent de -487 MMAD à -530 MMAD, soit une hausse de -43 MMAD (+8,73%), en lien avec le renforcement de l'endettement pour financer les projets de développement du Groupe ;
- La poursuite des pertes de change, qui s'élèvent à -275 MMAD en 2024 contre -125 MMAD en 2023, soit une baisse de -150 MMAD, en raison de la volatilité persistante du dirham face au dollar ;
- L'augmentation des produits financiers, qui passent de 109 MMAD à 218 MMAD (+100 %), s'explique par la hausse des intérêts immobilisés liés aux nouveaux projets BOTO et Tizert ;

#### 4. Résultat net consolidé

Le tableau ci-dessous renseigne sur l'évolution du résultat net consolidé du Groupe Managem entre 2022 et 2024 :

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
<b>Résultat des activités opérationnelles</b>	<b>1 970</b>	<b>1 002</b>	<b>1 288</b>	<b>-49,14%</b>	<b>28,53%</b>
<i>Marge opérationnelle (RO/CA)</i>	<i>20,43%</i>	<i>13,34%</i>	<i>14,54%</i>	<i>-7,09pts</i>	<i>1,20pts</i>
Produits d'intérêts	49	145	59	>100,00%	-59,45%
Charges d'intérêts	-289	-487	-530	68,51%	8,73%
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>-240</b>	<b>-342</b>	<b>-471</b>	<b>42,50%</b>	<b>37,63%</b>
Autres produits et charges financières	94	-37	157	>-100,00%	>-100,00%
<b>Résultat financier</b>	<b>-146</b>	<b>-379</b>	<b>-314</b>	<b>&gt;100,00%</b>	<b>-17,10%</b>
<b>Résultat avant impôt des sociétés intégrées</b>	<b>1 824</b>	<b>623</b>	<b>974</b>	<b>-65,84%</b>	<b>56,29%</b>
<i>Marge avant impôts (RAI/ CA)</i>	<i>18,91%</i>	<i>8,30%</i>	<i>10,99%</i>	<i>-10,61pts</i>	<i>2,69pts</i>
Impôts sur les bénéfices	-64	-82	-260	28,13%	>100,00%
Impôts différés	-165	96	62	>100,00%	-35,73%
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	157	-96	13	>-100,00%	>-100,00%
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>1 752</b>	<b>541</b>	<b>788</b>	<b>-69,12%</b>	<b>45,56%</b>
<i>Marge nette (RN/ CA)</i>	<i>18,16%</i>	<i>7,21%</i>	<i>7,21%</i>	<i>-10,95pts</i>	<i>0,00pts</i>
Intérêts minoritaires	137	27	168	-80,29%	>100,00%
<b>Résultat net - Part du Groupe</b>	<b>1 616</b>	<b>515</b>	<b>620</b>	<b>-68,13%</b>	<b>20,35%</b>

Source : Managem

#### Evolution du résultat net consolidé entre 2022 et 2023

En 2023, le résultat net de l'ensemble consolidé ressort à 541 MMAD, soit une baisse de 1 211 MMAD par rapport à 2022. Ceci s'explique par :

- La baisse du résultat des activités opérationnelles de 968,2 MDH ;
- La baisse du résultat financier de 232,6 MDH ;
- La baisse des impôts sur les bénéfices pour -82 MDH et l'augmentation des impôts différés qui passent de -165 MDH à 96 MDH ;
- L'évolution négative de la part des résultats des sociétés mises en équivalence (essentiellement LAMIKAL) pour -252,5 MDH.

Le résultat net Part du Groupe s'établit quant à lui à 515 MMAD à fin 2023.

#### Evolution du résultat net consolidé entre 2023 et 2024

En 2024, le résultat net de l'ensemble consolidé ressort à 788 MMAD, soit une hausse de +247 MMAD par rapport à 2023. Ceci s'explique par :

- L'amélioration du résultat des activités opérationnelles de +286 MMAD, passant de 1 002 MMAD en 2023 à 1 288 MMAD en 2024 ;
- L'amélioration du résultat financier de +65 MMAD, passant de -379 MMAD en 2023 à -314 MMAD en 2024 ;
- L'amélioration de la part des résultats des sociétés mises en équivalence, qui s'élève à 13 MMAD en 2024 contre -96 MMAD en 2023, soit une progression de +109 MMAD.

Le résultat net Part du Groupe s'établit quant à lui à 620 MMAD à fin 2024, en hausse de +105 MMAD par rapport à 2023 (+20,35 %).

Le tableau ci-après présente l'évolution de la contribution des filiales dans le résultat net consolidé du Groupe Managem entre 2022 et 2024 :

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
MANAGEM INTERNATIONAL	54	79	-38	45,48%	<-100,00%
%RN consolidé	3,10%	14,60%	-4,79%	11,50pts	-19,40pts
SMI	15	156	184	>100,00%	17,64%
%RN consolidé	0,84%	28,84%	23,29%	27,99pts	-5,54pts
CTT	166	-101	-332	<-100,00%	>100,00%
%RN consolidé	9,47%	-18,67%	-42,11%	-28,14pts	-23,44pts
CMG	-89	-34	52	-61,68%	<-100,00%
%RN consolidé	-5,06%	-6,28%	6,63%	-1,22pts	12,91pts
MANUB	-12	-166	108	>100,00%	<-100,00%
%RN consolidé	-0,67%	-30,68%	13,67%	-30,01pts	44,36pts
AGM	57	-17	54	<-100,00%	<-100,00%
%RN consolidé	3,24%	-3,14%	6,91%	-6,38pts	10,05pts
SOMIFER	59	54	47	-8,19%	-13,04%
%RN consolidé	3,36%	9,98%	5,96%	6,63pts	-4,02pts
TECHSUB	-5	-13	-4	151,45%	-71,23%
%RN consolidé	-0,30%	-2,40%	-0,47%	-2,11pts	1,93pts
TRADIST	-8	0,4	12	<-100,00%	2789,47%
%RN consolidé	-0,48%	0,07%	1,47%	0,56pts	1,39pts
MANATRADE	48	25	22	-48,04%	-13,27%
%RN consolidé	2,75%	4,62%	2,75%	1,88pts	-1,87pts
SAGHRO	-1	-2	1	74,67%	<-100,00%
%RN consolidé	-0,07%	-0,37%	0,19%	-0,30pts	0,56pts
REMINEX	-16	-13	-23	-19,54%	73,40%
%RN consolidé	-0,92%	-2,40%	-2,86%	-1,48pts	-0,46pts
MANAGOLD	12	21	130	73,24%	>100,00%
%RN consolidé	0,69%	3,88%	16,47%	3,19pts	12,59pts
MANAGEM	269	75	185	-72,10%	>100,00%
%RN consolidé	15,34%	13,86%	23,53%	-1,48pts	9,66pts
SAMINE	-5	17	-6	<-100,00%	<-100,00%
%RN consolidé	-0,26%	3,14%	-0,73%	3,40pts	-3,88pts
CMO	30	4	-51	-86,56%	<-100,00%
%RN consolidé	1,70%	0,74%	-6,41%	-0,96pts	-7,15pts
REG	-44	-11	-13	-74,74%	20,00%
%RN consolidé	-2,49%	-2,03%	-1,68%	0,45pts	0,36pts
CMD	1	1	-2	-12,74%	<-100,00%
%RN consolidé	0,07%	0,18%	-0,27%	0,12pts	-0,46pts
SMM	1 064	581	595	-45,39%	2,35%
%RN consolidé	60,72%	107,39%	75,48%	46,68pts	-31,91pts
MANACET	0	0	0	-	-
%RN consolidé	0,00%	0,00%	0,00%	0,00pts	0,00pts
MANAGEM GABON	0	0	-1	-	-
%RN consolidé	0,00%	0,00%	-0,10%	0,00pts	-0,10pts
LAMIKAL	157	-94	14	<-100,00%	<-100,00%
%RN consolidé	8,95%	-17,38%	1,82%	-26,32pts	19,20pts
LAMILU	0	0	0	-	-

%RN consolidé	0,00%	0,00%	0,00%	0,00pts	0,00pts
MCM	2	-1	-2	<-100,00%	81,40%
%RN consolidé	0,14%	-0,18%	-0,23%	-0,33pts	-0,05pts
ASE	0	7	0	-	-100,00%
%RN consolidé	0,00%	1,29%	0,00%	1,29pts	-1,29pts
BAMLIN	0	-6	0	-	-100,00%
%RN consolidé	0,00%	-1,11%	0,00%	-1,11pts	1,11pts
BOTO	0	-24	-99	-	>100,00%
%RN consolidé	0,00%	-4,44%	-12,62%	-4,44pts	-8,18pts
MAA	0	-2	-11	>100,00%	>100,00%
%RN consolidé	0,00%	-0,37%	-1,34%	-0,37pts	-0,97pts
MANATECH	0	1	1	-	-25,98%
%RN consolidé	0,00%	0,18%	0,09%	0,18pts	-0,09pts
MAWAHOLDING	-2	5	-5	<-100,00%	<-100,00%
%RN consolidé	-0,11%	0,92%	-0,66%	1,04pts	-1,59pts
GGM	0	-2	-32	>100,00%	>100,00%
%RN consolidé	0,00%	-0,37%	-4,05%	-0,37pts	-3,68pts
DADES	0	5	0	-	-100,00%
%RN consolidé	0,00%	0,92%	0,00%	0,92pts	-0,92pts
MAGUI	0		0	-	-
%RN consolidé	0,00%	0,00%	0,00%	0,00pts	0,00pts
MANAGUINEE	0		0	-	-
%RN consolidé	0,00%	0,00%	0,00%	0,00pts	0,00pts
MANAENERGY	0		70	-	-
%RN consolidé	0,00%	0,00%	8,84%	0,00pts	8,84pts
AGEM SENEGAL	0		-7	-	-
%RN consolidé	0,00%	0,00%	-0,85%	0,00pts	-0,85pts
BAMBOUK	0		-60	-	-
%RN consolidé	0,00%	0,00%	-7,60%	0,00pts	-7,60pts
MW GOLD	0	-2	-3	-	30,11%
%RN consolidé	0,00%	-0,37%	-0,33%	-0,37pts	0,04pts
<b>Total</b>	<b>1752</b>	<b>541</b>	<b>788</b>	<b>-69,13%</b>	<b>45,62%</b>

Source : Managem

### **Evolution de la contribution des filiales dans le résultat net consolidé entre 2022 et 2023**

En 2023, les contributions des filiales au résultat net consolidé ont principalement varié comme suit :

- L'évolution de la contribution de CTT et de LAMIKAL dans le résultat net consolidé est principalement due à la baisse des cours du cobalt ;
- La baisse de contribution d'AGM s'expliquant par la baisse de production et de l'épuisement du gisement accompagné de la baisse du cours du cuivre de 8% ;
- La forte baisse de contribution de MANAGEM qui est principalement due à la baisse du résultat financier résultant de la non-récurrence du gain de change sur les créances libellées en monnaies étrangères envers MANAGOLD, accentuée par le changement de méthode de comptabilisation des écarts de conversion. A partir de 2023 les écarts de conversion liés aux investissements nets à l'étranger (TP et CCA) sont comptabilisés en capitaux propres et non en compte de résultat pour éviter une volatilité de celui-là ;
- La baisse de SMM est due à une baisse de 28% la production due à un incident de vandalisme des populations riveraines ;

- L'évolution de SMI dans la contribution au résultat net consolidé résulte de la hausse des ventes de 29% ainsi que de l'appréciation du cours de l'argent 6,7%.

### **Evolution de la contribution des filiales dans le résultat net consolidé entre 2023 et 2024**

En 2024 le résultat net du groupe Managem s'établit à 620 MMAD en 2024 en hausse de plus de +14,57% par rapport à 2023, les contributions des filiales au résultat net consolidé ont principalement varié comme suit :

- La hausse de +110 MMAD du résultat net de MANAGEM pour s'établir à 185 MMAD en 2024 représentant ainsi 29,90% du résultat net consolidé du groupe ;
- La hausse de +109 MMAD du résultat net de MANAGOLD pour s'établir à 130 MMAD en 2024 représentant ainsi 20,93% du résultat net consolidé du groupe ;

Toutefois la hausse du résultat reste conditionner par :

- La légère baisse de -5,58% du RN de SMI pour s'établir à 147,29 MMAD en 2024 ;
- La baisse de 13,00% du résultat net de SMM pour s'établir à 505 MMAD en 2024 ;
- La baisse de -230 MMAD du résultat net de CTT pour s'établir à 331 MMAD en 2024.

Le tableau suivant présente l'évolution des autres éléments du résultat global net d'impôts différés y afférent sur la période 2022 - 2024 :

### **Evolution des autres éléments du résultat global net d'impôts différés**

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
<b>Résultat de l'exercice</b>	<b>1 751</b>	<b>541</b>	<b>788</b>	<b>-69,10%</b>	<b>45,56%</b>
Ecart de conversion des activités à l'étranger	355	-190	96	>-100,00%	>-100,00%
Partie efficace des produits ou pertes sur instruments de couverture de flux de trésorerie	54	-32	-277	>-100,00%	>100,00%
Ecarts actuariels sur les obligations des régimes à prestations définies*	36	48	1	33,33%	-97,92%
Impôt sur le résultat sur les autres éléments du résultat global	-9	-30	17	>100,00%	>-100,00%
Autres éléments du résultat global	0	-41	0	-	-100,00%
<b>Autres éléments du résultat global nets d'impôts</b>	<b>436</b>	<b>-245</b>	<b>-163</b>	<b>&gt;-100,00%</b>	<b>-33,63%</b>
<b>Résultat global de l'année</b>	<b>2 187</b>	<b>296</b>	<b>625</b>	<b>-86,47%</b>	<b>&gt;100,00%</b>
<b>Dont intérêts minoritaires</b>	<b>157</b>	<b>8</b>	<b>132</b>	<b>-94,90%</b>	<b>&gt;100,00%</b>
<b>Dont Résultat global net - Part du Groupe</b>	<b>2 030</b>	<b>288</b>	<b>493</b>	<b>-85,81%</b>	<b>71,08%</b>

Source : Managem

\*L'écart actuariel se calcule sur l'année. Il s'agit du calcul de l'indemnité de départ à la retraite et la mutuelle entre 60 ans et 70 ans.

### **Evolution des autres éléments du résultat global entre 2022 et 2023**

En 2023, le résultat global de l'année passe de 2 187 MMAD à 296 MMAD, soit une évolution négative de -1 891 MMAD en comparaison à l'exercice 2022. Cette évolution est principalement due à :

- La diminution de 1 210 MMAD du résultat net qui s'établit à 541 MMAD à fin 2023 ;
- La baisse de la partie efficace des produits ou pertes sur instruments de couverture de flux de trésorerie de 86 MMAD ;
- La baisse de 545 MMAD de l'écart de conversion des activités à l'étranger.

### **Evolution des autres éléments du résultat global entre 2023 et 2024**

En 2024, le résultat global de l'année passe de 296 MMAD à 625 MMAD, soit une évolution positive de 329 MMAD en comparaison à l'exercice 2023. Cette évolution est principalement due à :

- L'augmentation de 247 MMAD du résultat net qui s'établit à 788 MMAD à fin 2024 ;
- La hausse de 309 MMAD de la partie efficace des produits ou pertes sur instruments de couverture de flux de trésorerie, passant de -32 MMAD à -277 MMAD ;
- L'amélioration de 286 MMAD de l'écart de conversion des activités à l'étranger, qui passe de -190 MMAD à 96 MMAD.

#### II.4.4 Analyse du Bilan consolidé

Le tableau ci-après présente l'évolution du bilan consolidé du Groupe Managem entre 2022 et 2024 :

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
<b>ACTIF</b>					
Ecart d'acquisition	305	305	305	0,00%	0,13%
Immobilisations incorporelles	2 702	3 898	4 532	44,26%	16,25%
Immobilisations corporelles	7 487	9 666	14 934	29,10%	54,50%
Immobilisations en droit d'usage	233	192	180	-17,60%	-6,17%
Immeubles de placement	9	9	9	0,00%	-1,58%
Participations dans les entreprises associées*	312	150	166	-51,92%	10,89%
Autres actifs financiers	351	368	408	4,84%	10,99%
<i>Instruments dérivés de couverture</i>	25	9	93	-64,00%	>100,00%
<i>Prêts et créances, net</i>	65	48	48	-26,15%	0,02%
<i>Actifs financiers disponibles à la vente</i>	262	311	268	18,70%	-13,87%
<i>Impôts différés actifs</i>	11	66	129	>100,00%	95,77%
Autres débiteurs non courants, net	-	47	77	-	64,71%
<b>Actif non courant</b>	<b>11 412</b>	<b>14 701</b>	<b>20 741</b>	<b>28,82%</b>	<b>41,09%</b>
Autres actifs financiers	10	32	-	>100,00%	-100,00%
<i>dont instruments dérivés de couverture</i>	10	32	-	>100,00%	-100,00%
Stocks et en cours	1 759	1 824	2 080	3,70%	14,02%
Créances clients	1 576	1 532	1 686	-2,79%	10,06%
Autres débiteurs courants	2 051	2 413	2 780	17,65%	15,20%
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2 496	2 741	2 589	9,82%	-5,54%
<b>Actifs non courants détenus en vue de la vente</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>350</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Actif courant</b>	<b>7 893</b>	<b>8 541</b>	<b>9 484</b>	<b>8,21%</b>	<b>11,04%</b>
<b>Total actif</b>	<b>19 305</b>	<b>23 242</b>	<b>30 225</b>	<b>20,39%</b>	<b>30,05%</b>

Source : Managem

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
<b>PASSIF</b>					
Capital	999	999	1 186	0,00%	18,77%
Primes d'émission et de fusion	1 657	1 657	4 449	0,00%	>100,00%
Réserves	2 807	4 075	4 020	45,17%	-1,36%
Ecart de conversion	499	319	412	-36,07%	29,28%
Résultat net part du groupe	1 615	514	620	-68,17%	20,59%
<b>Capitaux propres - part du groupe</b>	<b>7 577</b>	<b>7 565</b>	<b>10 688</b>	<b>-0,16%</b>	<b>41,28%</b>
Intérêts minoritaires	631	663	731	5,07%	10,24%
<b>Capitaux propres de l'ensemble consolidé</b>	<b>8 208</b>	<b>8 228</b>	<b>11 419</b>	<b>0,24%</b>	<b>38,78%</b>
Provisions	195	215	231	10,26%	7,66%
Avantages du personnel	276	253	261	-8,33%	3,16%
Dettes financières non courantes	5 440	6 832	7 952	25,59%	16,39%
<i>dont instruments financiers dérivés</i>	<i>209</i>	<i>245</i>	<i>561</i>	<i>17,22%</i>	<i>&gt;100,00%</i>
<i>dont dettes envers les établissements de crédit</i>	<i>3 103</i>	<i>4 496</i>	<i>5 325</i>	<i>44,89%</i>	<i>18,43%</i>
<i>dont dettes représentées par un titre</i>	<i>2 000</i>	<i>2 000</i>	<i>2 000</i>	<i>0,00%</i>	<i>0,00%</i>
<i>dont dettes liées aux contrats de location financement</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>0</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
<i>dont dettes liées aux contrats à droit d'usage</i>	<i>127</i>	<i>91</i>	<i>66</i>	<i>-28,35%</i>	<i>-27,29%</i>
Impôts différés Passifs	72	30	12	-58,33%	-59,95%
Autres crédits non courants	0	71	71	-	0,49%
<b>Passif non courant</b>	<b>5 984</b>	<b>7 401</b>	<b>8 527</b>	<b>23,68%</b>	<b>15,22%</b>
Dettes financières courantes	901	3 010	5 028	>100,00%	67,05%
<i>dont instruments financiers dérivés</i>	<i>26</i>	<i>2</i>	<i>20</i>	<i>-92,31%</i>	<i>&gt;100,00%</i>
<i>dont dettes envers les établissements de crédit</i>	<i>874</i>	<i>3 008</i>	<i>5 009</i>	<i>&gt;100,00%</i>	<i>66,51%</i>
Dettes fournisseurs courantes	1 553	1 925	2 661	23,95%	38,24%
Autres créditeurs courants	2 659	2 680	2 521	0,79%	-5,94%
Passifs liés aux actifs non courants destinés à la vente et activités abandonnées	-	-	69	-	-
<b>Passif courant</b>	<b>5 113</b>	<b>7 614</b>	<b>10 279</b>	<b>48,91%</b>	<b>35,00%</b>
<b>Total passif</b>	<b>19 305</b>	<b>23 242</b>	<b>30 225</b>	<b>20,39%</b>	<b>30,05%</b>

Source : Managem

\*Le poste « participations dans des entreprises associées » correspond à la valorisation de la participation résiduelle dans Lamikal, comptabilisée à la juste valeur. »

## 1. Actif non courant

Le tableau suivant renseigne sur l'évolution de l'actif non courant du Groupe Managem sur la période 2022–2024 :

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
Ecart d'acquisition	305	305	305	0,00%	0,13%
Immobilisations incorporelles	2 702	3 898	4 532	44,26%	16,25%
Immobilisations corporelles	7 487	9 666	14 934	29,10%	54,50%
Immobilisations en droit d'usage	233	192	180	-17,60%	-6,17%
Immeubles de placement	9	9	9	0,00%	-1,58%
Participations dans les entreprises associées	312	150	166	-51,92%	10,89%
Autres actifs financiers	351	368	408	4,84%	10,99%
<i>Instruments dérivés de couverture</i>	25	9	93	-64,00%	>100,00%
<i>Prêts et créances, net</i>	65	48	48	-26,15%	0,02%
<i>Actifs financiers disponibles à la vente</i>	262	311	268	18,70%	-13,87%
Impôts différés actifs	11	66	129	>100,00%	95,77%
Autres débiteurs non courants, net	-	47	77	-	64,71%
<b>Actif non courant</b>	<b>11 412</b>	<b>14 701</b>	<b>20 741</b>	<b>28,82%</b>	<b>41,09%</b>

Source : Managem

### Evolution de l'actif non courant entre 2022 et 2023

En 2023, l'actif non courant marque une hausse passant de 11 412 MMAD à 14 701MMAD. Cette croissance se justifie à la fois par :

- Une hausse des immobilisations corporelles qui enregistrent une évolution de 29,1% s'établissant à 9 666 MMAD en 2023 contre 7 487 MMAD en 2022. Cette hausse est portée par des acquisitions de 3 000 MMAD due à Tizert pour 106 MMAD, MMA pour 552 MMAD, Boto 176 MMAD avec une variation de périmètre de 1 400 MMAD liée à l'acquisition de Boto et AGEM exploration, ainsi que Blackmass pour 125 MMAD et TRI-K pour 400 MMAD ;
- La progression des immobilisations incorporelles de 1 196 MMAD qui passent de 2 702 MMAD à 3 898 MMAD liée principalement aux frais de R&D et à l'acquisition des permis Boto pour 757 MMAD ;
- La hausse des autres actifs financiers (+17 MMAD) ;
- La hausse des actifs financiers disponibles à la vente (+49 MMAD) ;
- La hausse des impôts différés actifs pour atteindre 66 MMAD en 2023 ;

### Evolution de l'actif non courant entre 2023 et 2024

En 2024, l'actif non courant marque une hausse passant de 14 701 MMAD à 20 741 MMAD. Cette croissance s'explique à la fois par :

- Une forte progression des immobilisations corporelles, qui enregistrent une évolution de 54,5 %, s'établissant à 14 934 MMAD en 2024 contre 9 666 MMAD en 2023 ;
- L'augmentation des immobilisations incorporelles de 634 MMAD, qui passent de 3 898 MMAD à 4 532 MMAD ;
- La hausse des autres actifs financiers (+40 MMAD), qui s'élèvent à 408 MMAD en 2024 ;
- L'augmentation significative des impôts différés actifs, qui atteignent 129 MMAD en 2024 contre 66 MMAD en 2023 (+95,76 %) ;

Le tableau suivant présente l'analyse détaillée des principaux éléments du Goodwill

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
SMI	161	161	161	0,00%	0,00%
CMG	131	131	131	0,00%	0,00%
CTT	13	13	13	0,00%	0,00%
<b>Total</b>	<b>305</b>	<b>305</b>	<b>305</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>

Source : Managem

La valeur nette du goodwill demeure stable sur l'ensemble de la période considérée.

Le tableau suivant présente la ventilation des immobilisations corporelles ainsi que leur évolution sur les trois derniers exercices.

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
Terrains	59	37	37	-36,89%	0,00%
Constructions	3 186	3 236	3 345	1,57%	3,38%
Matériel et outillage	3 000	2 832	2 728	-5,61%	-3,65%
Immobilisations en cours	1 097	3 383	8 708	>100,00%	>100,00%
Autres	146	178	116	21,92%	-35,06%
<b>Total</b>	<b>7 488</b>	<b>9 666</b>	<b>14 934</b>	<b>29,09%</b>	<b>54,50%</b>

Source : Managem

Entre 2023 et 2024, le total des immobilisations corporelles augmente de 54,50% pour s'établir à 14 934 MMAD, porté principalement par la hausse significative des immobilisations en cours, tandis que les autres postes demeurent globalement stables ou en léger repli.

Le tableau suivant présente le détail des actifs disponibles à la vente entre 2022 et 2024 :

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
Autres*	16	74	72	>100,00%	-2,70%
Bons de trésor**	247	238	196	-3,64%	-17,56%
<b>Total</b>	<b>262</b>	<b>311</b>	<b>268</b>	<b>18,70%</b>	<b>-13,83%</b>

Source : Managem

\*Correspond aux titres non consolidés. Il s'agit des filiales qui portent des sujets recherche en Afrique

\*\*Il s'agit des bons de trésor acquis dans le cadre de l'utilisation de la provision réglementée fonds social (20% de la provision pour reconstitution des gisements)

### **Evolution des actifs disponibles à la vente entre 2022 et 2023**

Sur l'exercice 2023, les actifs disponibles à la vente se chiffrent à 311 MMAD, en hausse de 18,8%.

### **Evolution des actifs disponibles à la vente entre 2023 et 2024**

Sur l'exercice 2024, les actifs disponibles à la vente se chiffrent à 268 MMAD, en baisse de -13,8%.

Le tableau suivant présente la répartition des immobilisations incorporelles selon les postes entre 2022 et 2024 :

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
Frais de développement	1 431	1 631	1 903	13,98%	16,67%
Licences Telecom et logiciels	3	7	13	>100,00%	82,29%
Concessions et brevets	110	116	194	5,45%	67,19%
Autres	1 158	2 145	2 422	85,23%	12,91%
<b>Total Immo.Incorporelles</b>	<b>2 702</b>	<b>3 898</b>	<b>4 532</b>	<b>44,26%</b>	<b>16,25%</b>

Source : Managem

### **Evolution des immobilisations incorporelles entre 2022 et 2023**

Sur l'exercice 2023, les immobilisations incorporelles se chiffrent à 3 898 MMAD, en hausse de 44,3% qui est due à :

- La hausse de 14% des frais de développement ;
- La hausse de plus de 100,0% des licences télécom et logiciels ;
- La hausse de 5,4% des concessions et brevets ;
- Une hausse du poste « Autres » de 85,2% liée notamment à l'acquisition du permis Boto pour 757 MMAD.

#### **Evolution des immobilisations incorporelles entre 2023 et 2024**

Sur l'exercice 2024, les immobilisations incorporelles se chiffrent à 4 532 MMAD, en hausse de 16,3 % par rapport à 2023. Cette évolution positive s'explique par :

- La hausse de 16,7 % des frais de développement, qui passent de 1 631 MMAD à 1 903 MMAD en 2024 ;
- La progression de 82,3 % des licences télécom et logiciels, atteignant 13 MMAD ;
- La hausse de 67,2 % des concessions et brevets, passant de 116 MMAD à 194 MMAD ;
- Une hausse de 12,9 % du poste « Autres », qui s'établit à 2 422 MMAD, traduisant la poursuite des investissements en exploration, notamment sur des dépenses d'investissement engagées sur les projets Tizert et BOTO Sénégal. Ces projets, de taille significative et à fort impact stratégique, représentent une part majeure du CAPEX total et expliquent la dynamique observée sur ce poste

#### **5. Actif courant (hors comptes d'associés débiteurs)**

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'actif courant entre 2022 et 2024 :

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
Autres actifs financiers	10	32	-	>100,00%	-
Stocks et en cours	1 759	1 824	2 080	3,67%	14,04%
Créances clients	1 576	1 532	1 686	-2,79%	10,05%
Autres débiteurs courants (hors comptes d'associés débiteurs)	1 380	1 700	2 052	23,21%	20,71%
<b>Total</b>	<b>4 725</b>	<b>5 088</b>	<b>5 818</b>	<b>7,68%</b>	<b>12,58%</b>

Source : Managem

Les actifs non courants détenus à la vente sont liés aux actifs de la société CMO conformément aux exigences de la norme IFRS 5. La cession a été finalisée en janvier 2025 en faveur de Purple Hedge Ressources Morocco, une société privée située au Maroc et entièrement détenue par Purple Hedge DWC, une entreprise privée établie aux Émirats Arabes Unis.

Le tableau suivant présente la décomposition par échéance du solde des créances commerciales à fin 2024 :

Filiales	Non échus	0-30 jours	Entre 31 et 60 jours	Entre 61 et 90 jours	>90 Jours	Solde fin 12 2024
MANATRADE	-	478 022	440 438	-	-	918 460
TRADIST		441 792	157 620	-	-	599 412
AGM	1 115	180		37	315	1 647
CMG	1 787	807	108	298	15 840	18 841
MANAGEM	680	-	-	-	8 423	9 102
CTT	21 803	456	262	2 344	4 864	29 729
SMI	445	2 214	2 214	15	1 927	6 814
MANUB	-	-	-	-	2 956	2 956
MCM	-	-	-	-	1 182	1 182
REMINEX	10 264	268	2 352	731	16 350	29 965
TECHSUB	3 005		7	2 523	21 460	26 995
SMM	36 438	2 582	2 049	1 260	2 551	44 880
SOMIFER	110	38	19	10	194	370
<b>Total</b>	<b>75 646</b>	<b>926 359</b>	<b>605 070</b>	<b>7 218</b>	<b>76 061</b>	<b>1 690 355</b>

Source : Managem

La différence entre le total des créances commerciales par échéance et le solde du compte « créances clients » au niveau du bilan s'explique par les provisions pour dépréciation des créances dont le montant s'élève à 4 MMAD

Le tableau ci-dessous détaille les autres débiteurs courants (hors comptes d'associés débiteurs) entre 2022 et 2024 :

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
Autres débiteurs	113	181	279	60,18%	54,36%
Compte de régularisation - Actif	134	172	138	28,36%	-19,65%
Etat débiteur	1 017	1 044	1 196	2,65%	14,54%
Fournisseurs débiteurs - Avances et acomptes	98	285	420	190,82%	47,37%
Personnel - débiteur	18	22	19	22,22%	-13,18%
<b>Total</b>	<b>1 380</b>	<b>1 703</b>	<b>2 052</b>	<b>23,41%</b>	<b>20,49%</b>
<b>Comptes d'associés débiteurs (brut)</b>	<b>870</b>	<b>893</b>	<b>818</b>	<b>2,64%</b>	<b>-8,44%</b>
Dépréciation des comptes d'associés débiteurs	-196	-180	-90	-8,16%	-49,78%
<b>Comptes d'associés débiteurs (net)</b>	<b>674</b>	<b>713</b>	<b>727</b>	<b>5,79%</b>	<b>1,99%</b>

Source : Managem

### Evolution de l'actif courant (hors comptes d'associés débiteurs) entre 2022 et 2023

En 2023, l'actif courant enregistre une hausse de 7,68% à 5 088 MMAD contre 4 725 MMAD à fin 2022. Cette hausse se justifie essentiellement par :

- La croissance positive des autres actifs financiers à 32 MMAD en 2023 contre 10 MMAD en 2022 ;
- La croissance positive de 3,7% des stocks et en cours à 1 824 MMAD ;
- La hausse de 23,41% du total des autres débiteurs courants (hors comptes d'associés débiteurs) à 1 703 MMAD en 2023 contre 1 380 MMAD en 2022. Cette évolution s'explique essentiellement par :

- ✓ La hausse des autres débiteurs de 113 MMAD à 181 MMAD qui est due principalement aux stocks en cours ;
- ✓ La hausse du poste Etat débiteur de 1 017 MMAD à 1 044 MMAD ;

- ✓ La variation des comptes de régularisation à 172 MMAD en 2023 contre 134 MMAD en 2022 soit une hausse de 28% ;

### **Evolution de l'actif courant (hors comptes d'associés débiteurs) entre 2023 et 2024**

En 2024, l'actif courant enregistre une hausse de 12,6 %, atteignant 5 728 MMAD contre 5 088 MMAD à fin 2023. Cette progression est principalement due à :

- ✓ La hausse des stocks et en cours de 1 824 MMAD à 2 081 MMAD soit une hausse de 14,05% ;
- ✓ La hausse des autres débiteurs, passant de 181 MMAD à 279 MMAD, soit une augmentation de 54,4 % ;
- ✓ La progression de 14,5 % du poste État débiteur, atteignant 1 196 MMAD en 2024 ;
- ✓ La croissance du poste Fournisseurs débiteurs – Avances et acomptes, en hausse de 53,4 %, atteignant 437 MMAD ;

En revanche, les comptes de régularisation active diminuent de 19,7 %, s'établissant à 138 MMAD contre 172 MMAD en 2023.

### **Analyse des stocks sur la période 2022-2024 :**

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
Stocks de marchandises	6	6	6	0,00%	5,00%
Stocks de matières et fournitures consommables	1 173	1 005	998	-14,32%	-0,70%
En-cours de production	150	367	481	144,67%	31,01%
Stocks de produits finis intermédiaires	452	477	665	5,53%	39,43%
<b>Total des stocks en valeur brute</b>	<b>1 782</b>	<b>1 855</b>	<b>2 150</b>	<b>4,10%</b>	<b>15,91%</b>
Montant de la perte de valeur en début de période	-22	-22,4	-32	1,82%	42,41%
Perte de valeur constatée sur la période	-20	-29,1	-76	45,50%	>100,00%
Reprise de perte de valeur suite à des sorties et des cessions	17	17	23	0,00%	36,47%
Reprise de perte de valeur devenue sans objet	2,3	2,6	6	13,04%	>100,00%
Autres mouvements	0	0,1	8,5	-	>100,00%
<b>Montant de la perte de valeur en fin de période</b>	<b>-23</b>	<b>-31,8</b>	<b>-71</b>	<b>38,26%</b>	<b>&gt;100,00%</b>
<b>Total des stocks en valeur de réalisation</b>	<b>1 759</b>	<b>1 823</b>	<b>2 080</b>	<b>3,64%</b>	<b>14,08%</b>

Source : Managem

### **Evolution des stocks entre 2022 et 2023**

En 2023, le total des stocks en valeur de réalisation s'élève à 1 823 MMAD, contre 1 759 MMAD en 2022, soit une évolution positive de 3,67 %.

Cette croissance modérée s'explique principalement par :

- Une hausse significative des en-cours de production, qui enregistrent une évolution de plus de 100 %, traduisant une intensification des activités industrielles en cours de transformation ;
- Une progression de 5,6 % des stocks de produits finis intermédiaires, reflétant un renforcement des niveaux de stock avant expédition ou transformation finale



<b>Total des transactions avec les actionnaires</b>	0	1 315	0	-1 615	-300	23	-277
<b>Au 31 Décembre 2023</b>	<b>999</b>	<b>5 733</b>	<b>319</b>	<b>514</b>	<b>7 565</b>	<b>662</b>	<b>8 227</b>

Source : Managem

Le tableau suivant présente la variation des capitaux propres entre janvier 2024 et décembre 2024 :

En MMAD	Capital	Réserves	Ecart de conversion	Résultat net Part groupe	Total Part du groupe	Intérêt minoritaire	Total
<b>Au 1er janvier 2024</b>	<b>999</b>	<b>5 732</b>	<b>319</b>	<b>514</b>	<b>7 565</b>	<b>663</b>	<b>8 228</b>
Résultat net de la période	-	-	-	620	620	168	788
Résultat couverture des flux de trésorerie	-	(238)	-	-	(238)	(39)	(277)
Pertes et profits de conversion	-	-	93	-	93	3	96
Gains / pertes actuariels	-	1	-	-	1	(0)	1
Impôts relatifs aux autres éléments du résultat global	-	16	(0)	-	16	1	17
Autres éléments du résultat global	-	-	-	-	0	-	0
<b>Résultat global total de l'année</b>	<b>0</b>	<b>(221)</b>	<b>93</b>	<b>620</b>	<b>493</b>	<b>132</b>	<b>625</b>
Dividendes distribués		(356)			(356)	(58)	(414)
Autres transactions avec les actionnaires		(11)	0		(11)	(6)	(17)
Transfert en résultat non distribué		514		(514)	0		0
Variation de capital de l'entité mère	187	2 810			2 997		2 997
<b>Total des transactions avec les actionnaires</b>	<b>187</b>	<b>2 957</b>	<b>0</b>	<b>(514)</b>	<b>2 630</b>	<b>(64)</b>	<b>2 566</b>
<b>Au 31 Décembre 2024</b>	<b>1 186</b>	<b>8 469</b>	<b>412</b>	<b>620</b>	<b>10 688</b>	<b>731</b>	<b>11 419</b>

Source : Managem

### Evolution des capitaux propres entre 2022 et 2023

Au titre de l'exercice 2023, le résultat net part du groupe enregistre une forte baisse et s'établit à 514 MMAD contre 1 615 MMAD en 2022. Cette évolution négative, combinée à l'effet de la baisse des écarts de conversion de 499 MMAD à 319 MMAD ont conduit à une baisse légère des capitaux propres – part du groupe pour s'établir à 7 565 MMAD en 2023.

Compte tenu de la hausse des intérêts minoritaires de 5,02% à 663 MMAD, les capitaux propres de l'ensemble consolidé s'élèvent à 8 228 MMAD, en légère hausse de 0,24% par rapport à 2022.

### Evolution des capitaux propres entre 2023 et 2024

Au titre de l'exercice 2024, le résultat net part du Groupe s'élève à 620 MMAD, en amélioration par rapport à 514 MMAD en 2023. Cette hausse du résultat net, combinée à la reprise des écarts de conversion (+93 MMAD) et à une hausse nette des réserves de 2 737 MMAD (notamment par l'effet des variations de capital de l'entité mère), a conduit à une progression significative des capitaux propres – part du Groupe, qui atteignent 10 688 MMAD à fin 2024.

Compte tenu d'une hausse des intérêts minoritaires de 10,3 %, à 731 MMAD, les capitaux propres consolidés s'établissent à 11 419 MMAD, soit une croissance de 38,8 % par rapport à 2023.

## 7. Provisions non courantes

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des provisions non courantes entre 2022 et 2024 :

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
Provision environnement*	47	48	53	2,13%	10,63%
Autres risques	149	167	178	12,08%	6,83%
Avantages du personnel**	276	253	261	-8,33%	3,16%
<b>Total</b>	<b>472</b>	<b>468</b>	<b>493</b>	<b>-0,85%</b>	<b>5,24%</b>

Source : Managem

\*les provisions environnement correspondent à la réhabilitation des sites miniers au Soudan

\*\* au niveau de la structure du bilan consolidé les provisions non courantes et les avantages de personnel sont séparés, d'où la note dédiée aux avantages de personnel (note 23 pages 198 – 199 RFA), conformément à la norme IAS 19 qui stipule que les avantages du personnel sont couverts par des provisions inscrites au bilan.

Le tableau suivant détaille les composantes des avantages du personnel sur la période 2022 – 2024 :

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
Provisions n-1	298	276	253	-7,38%	-8,33%
Dotations de l'exercice / charges de l'exercice (y compris les reprises de provision)	34	33	41,5	-2,94%	25,76%
Reprises pour utilisation / Prestations payées	-8	-8	-8	0,00%	0,00%
OCI (Première application IAS 19)	-48	-48	-25	0,00%	-47,50%
<b>Montant total de la provision</b>	<b>276</b>	<b>253</b>	<b>261</b>	<b>-8,33%</b>	<b>3,28%</b>

Source : Managem

### Evolution des provisions non courantes entre 2022 et 2023

En 2023, les provisions non courantes enregistrent une légère baisse de 0,83% par rapport à 2022. Cette évolution s'explique par :

- La croissance des provisions pour autres risques de 12,08% à 167 MMAD qui s'explique par la reprise de -23 MMAD due à la baisse du taux d'actualisation ;
- L'augmentation des provisions environnement de 3% pour s'établir à 48 MMAD en 2023 contre 47 MMAD en 2022 due à la réhabilitation de TRI-K de 10 MMAD ;
- La baisse des avantages au personnel de 8,44% à 253 MMAD contre 276 MMAD en 2022.

### Evolution des provisions non courantes entre 2023 et 2024

En 2024, les avantages du personnel enregistrent une hausse de 3,28 % par rapport à 2023. Cette évolution s'explique par :

- L'augmentation des dotations de l'exercice, qui progressent de 25,76 % pour s'établir à 41,5 MMAD en 2024 contre 33 MMAD en 2023 ;
- La baisse des provisions n-1 de 8,33 %, passant de 276 MMAD à 253 MMAD ;
- La stabilité des reprises pour utilisation / prestations payées à -8 MMAD ;
- La diminution de l'impact de l'OCI (IAS 19) de 47,5 %, s'établissant à -25 MMAD en 2024 contre -48 MMAD en 2023.

## 8. Endettement financier net

Sur la période 2022 - 2024, l'endettement financier net du Groupe Managem se présente comme suit :

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
<b>(+) Dette financières non courantes</b>	<b>5 440</b>	<b>6 832</b>	<b>7 952</b>	<b>25,59%</b>	<b>16,39%</b>
dont instruments financiers dérivés	209	245	561	17,22%	>100,00%
dont dettes envers les établissements de crédit	3 104	4 496	5 325	44,85%	18,43%
dont dettes représentées par un titre	2 000	2 000	2 000	0,00%	0,00%
dont dettes liées aux contrats de location financement	-	-	-	-	-
dont dettes liées aux contrats à droit d'usage	127	91	66	-28,35%	-27,25%
<b>(+) Dettes financières courantes</b>	<b>900</b>	<b>3 010</b>	<b>5 028</b>	<b>&gt;100,00%</b>	<b>67,05%</b>
dont instruments financiers dérivés	26	2	20	-92,31%	>100,00%
dont dettes envers les établissements de crédit	874	3 008	5 009	>100,00%	66,51%
<b>(+) Comptes d'associés créditeurs</b>	<b>1 177</b>	<b>1 240</b>	<b>701</b>	<b>5,35%</b>	<b>-43,47%</b>
<b>(-) Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>2 496</b>	<b>2 741</b>	<b>2 589</b>	<b>9,82%</b>	<b>-5,54%</b>
<b>(-) Comptes d'associés débiteurs</b>	<b>674</b>	<b>713</b>	<b>727</b>	<b>5,79%</b>	<b>1,99%</b>
Endettement financier net (1)	4 347	7 628	10 365	75,48%	35,88%
Endettement financier net (hors CCA) (2)	3 844	7 101	10 391	84,73%	46,33%
Capitaux propres de l'ensemble consolidé (3)	8 207	8 228	11 419	0,26%	38,78%
<b>Gearing (1) / (3)</b>	<b>0,5x</b>	<b>0,9x</b>	<b>0,9x</b>	<b>0,4x</b>	<b>0,0x</b>
<b>Gearing (hors CCA) (2/3)</b>	<b>0,5x</b>	<b>0,9x</b>	<b>0,9x</b>	<b>0,4x</b>	<b>0,0x</b>
<b>Ratio de couverture (intérêts et principal)</b>	<b>1,3x</b>	<b>0,9x</b>	<b>2,3x</b>	<b>-0,4x</b>	<b>1,4x</b>

Source : Managem

\*Formule : Flux net de trésorerie liés aux activités opérationnelles / (Charges d'intérêts + Remboursement d'emprunts)

Les dettes représentées par un titre concernent l'emprunt obligataire et les billets de trésorerie du Groupe Managem

Les instruments financiers comptabilisés au passif concernent les positions de couverture générant des pertes pour le Groupe Managem.

### Évolution de l'endettement financier net entre 2022 et 2023

L'endettement net du Groupe Managem est passé de 4 347 MMAD à 7 628 MMAD sur l'année 2023 une forte augmentation par rapport à 2022. Cependant il est à noter les variations suivantes :

- La croissance de 25,59% des dettes financières non courantes est essentiellement liée à :
  - ✓ L'augmentation des dettes non courantes envers les établissements de crédit dont la hausse avoisine les 44,85% ;
- La hausse des dettes financières courantes de 2 110 MMAD pour s'établir à 3010 MMAD en 2023 contre 900 MMAD en 2022 ;
- L'augmentation des comptes d'associés débiteurs de 5,83% (39 MMAD) ;
- La trésorerie et équivalents de trésorerie qui passe de 2 496 MMAD à 2 741 MMAD ;

A l'issue de l'année 2023, le gearing consolidé du Groupe marque une hausse à 0,9x contre 0,5x en 2022.

Le ratio de couverture intérêt et principal du groupe Managem s'établit à 0,9x en 2023.

## **Évolution de l'endettement financier net entre 2023 et 2024**

L'endettement net du Groupe Managem est passé de 7 628 MMAD à 10 365 sur l'année 2024 soit une augmentation de 35,88% par rapport à 2023. Cependant il est à noter les variations suivantes :

- La croissance de 16,39% des dettes financières non courantes est essentiellement liée à :
  - ✓ L'augmentation des dettes non courantes envers les établissements de crédit dont la hausse avoisine les 18,43% ;
- La hausse de 67,05% des dettes financières courantes pour s'établir à 5 028 MMAD en 2024 contre 3 010 MMAD en 2023 ;

A l'issue de l'année 2024, le gearing consolidé du Groupe marque une hausse à 0,9x restant ainsi stable par rapport à 2023.

Le ratio de couverture intérêt et principal du groupe Managem s'établit à 2,3x en 2024.

### **9. Passif courant (hors dettes financières courantes et comptes d'associés créditeurs)**

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du passif courant (hors dettes financières courantes et comptes d'associés créditeurs) entre 2022 et 2024 :

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
Dettes fournisseurs courantes	1 553	1 925	2 661	23,95%	38,23%
Autres créditeurs courants (hors comptes d'associés créditeurs)	1 482	1 440	1 820	-2,83%	26,38%
<b>Total</b>	<b>3 035</b>	<b>3 365</b>	<b>4 481</b>	<b>10,87%</b>	<b>33,16%</b>

Source : Managem

Les passifs rattachés aux actifs non courants destinés à la vente s'expliquent par le reclassement des passifs de la société CMO en passifs destinés à la vente, conformément à l'application de la norme IFRS 5 relative aux actifs non courants détenus en vue de la vente et aux activités abandonnées.

### **Evolution du passif courant (hors dettes financières courantes et comptes d'associés créditeurs) entre 2022-2023**

En 2023, le passif courant marque une évolution de 3 035 MMAD à 3 365 MMAD soit 10,87%. Ceci est lié à :

- La hausse des dettes fournisseurs courantes de 23,92% à 1 925 MMAD qui est liée essentiellement au projet Tizert ;
- La hausse de 21 MMAD des autres créditeurs courants.

### **Evolution du passif courant (hors dettes financières courantes et comptes d'associés créditeurs) entre 2023-2024**

En 2024, le passif courant s'élève à 4 481 MMAD, contre 3 365 MMAD en 2023, soit une progression de 33,16 %.

Cette hausse est principalement liée à :

- La hausse des dettes fournisseurs courantes de 38,2 %, à 2 661 MMAD, s'explique principalement par la montée en charge des investissements industriels du Groupe liés aux nouveaux projets miniers aurifères et cuprifères, notamment Boto Or et Cuivre Tizert, entraînant une augmentation des engagements envers les fournisseurs au 31/12/2024 ;
- La hausse de 26,4 % des autres créditeurs courants, qui passent de 1 440 MMAD à 1 820 MMAD, expliquée principalement par Clients créditeurs Avances & Acomptes en passant de 544 MMAD à 709 MMAD soit une évolution de 163 MMAD et Etat Crédeur suite à

l'augmentation du taux d'imposition en passant de 404 MMAD à 555 MMAD soit une augmentation de 152 MMAD.

## 10. Étude de l'équilibre financier

L'équilibre financier du Groupe Managem pour la période 2022 - 2024 est présenté ci-après :

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
<b>Financement permanent</b>	<b>14 192</b>	<b>15 628</b>	<b>19 946</b>	<b>10,12%</b>	<b>27,63%</b>
<i>Dont dettes financières auprès des établissements de crédit</i>	<i>3 104</i>	<i>4 496</i>	<i>5 325</i>	44,85%	18,43%
<i>Dont dettes obligataires et billets de trésorerie</i>	<i>2 000</i>	<i>2 000</i>	<i>2 000</i>	-	0,00%
Actif non courant	11 412	14 701	20 741	28,82%	41,09%
<b>Fonds de roulement</b>	<b>2 780</b>	<b>927</b>	<b>-795</b>	<b>-66,65%</b>	<b>&gt;-100,00%</b>
Actif courant (hors trésorerie et équivalents et comptes d'associés débiteurs)	4 723	5 087	6 168	7,71%	21,25%
Passif courant (hors dettes financières courantes et comptes d'associés créditeurs)	3 035	3 364	4 550	10,84%	35,25%
<b>Besoin en fonds de roulement</b>	<b>1 688</b>	<b>1 723</b>	<b>1 618</b>	<b>2,07%</b>	<b>-6,08%</b>
FR/BFR	1,6x	0,5x	-0,5x	-1,1x	-1,0x
<b>Trésorerie nette</b>	<b>1 092</b>	<b>-796</b>	<b>-2 413</b>	<b>&gt;-100,00%</b>	<b>&gt;100,00%</b>

Source : Managem / Le financement permanent est égal à la somme des capitaux propres de l'ensemble consolidé et le passif non courant

\*1 000 MMAD billets de trésorerie et 1 500 MMAD en emprunt obligataire

\*\* 1 000 MMAD billets de trésorerie et 1 000 MMAD en emprunt obligataire

Les retraitements concernant les comptes d'associés font ressortir une trésorerie nette différente de celle figurant au niveau du bilan. Le tableau suivant présente l'impact des retraitements sur la trésorerie nette du Groupe Managem :

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
(+) Trésorerie et équivalents de trésorerie	2 496	2 741	2 589	9,82%	-5,54%
(-) Dettes financières courantes	901	3 010	5 028	>100,00%	67,05%
<b>Trésorerie nette bilan</b>	<b>1 595</b>	<b>-269</b>	<b>-2 439</b>	<b>&gt;-100,00%</b>	<b>&gt;100,00%</b>
Impact des comptes d'associés (Net)	-503	-527	26	4,77%	>-100,00%
<b>Trésorerie nette impactée des comptes d'associés</b>	<b>1 092</b>	<b>-796</b>	<b>-2 413</b>	<b>&gt;-100,00%</b>	<b>&gt;-100,00%</b>

Source : Managem

### Évolution de l'équilibre financier entre 2022 et 2023

Le fonds de roulement s'établit à 927 MMAD, en baisse de 67% par rapport à 2022. Cette évolution se justifie par les deux facteurs suivants :

- La hausse du financement permanent de 10,12% ;
- La croissance des dettes financières auprès des établissements de crédit de 44,85% ;
- L'augmentation de l'actif non courant de 28,82% pour atteindre 14 701 MMAD en 2023 ;

En 2023, la hausse du BFR s'explique par :

- La hausse de 10,8% du passif courant hors dettes financières courantes et comptes d'associés créditeurs en 2023 ;
- La hausse de 7,71% de l'actif courant hors trésorerie et équivalents et comptes d'associés débiteurs.

A la fin de 2023, la trésorerie nette s'établit à -796 MMAD contre 1 092 MMAD en 2022.

## Évolution de l'équilibre financier entre 2023 et 2024

En 2024, le fonds de roulement ressort à -795 MMAD, en dégradation de 1 722 MMAD par rapport à 2023 (927 MMAD). Cette évolution traduit un accroissement significatif des emplois stables, principalement lié aux investissements réalisés. Cette baisse est expliquée par :

- Une hausse de 27,63% du financement permanent qui s'établit à 19 946 KMAD en 2024 contre 15 628 KMAD en 2023, restant insuffisante pour couvrir la hausse de 41,09% de l'actif non courant qui s'établit à 20 741 KMAD en 2024 contre 14 701 KMAD en 2023 ;

Le BFR en 2024 ressort à 1 618 MMAD contre 1 723 MMAD en 2023 soit une baisse de -6,08% expliquée par la hausse de 35,25% du Passif courant (hors dettes financières courantes et comptes d'associés créditeurs) qui s'établit à 4 550 MMAD contre une hausse moins significative de l'Actif courant (hors trésorerie et équivalents et comptes d'associés débiteurs) qui s'établit à 6 168 MMAD.

Concernant la trésorerie nette bilan, elle ressort à -2 439 MMAD en 2024 contre -269 MMAD en 2023, marquant une dégradation de plus de 100 %. Cette baisse s'explique par :

- Une hausse de plus de 100 % des dettes financières courantes, qui passent de 3 010 MMAD à 5 028 MMAD (+67,05 %) ;
- Une hausse de 38,23 % des dettes fournisseurs courantes qui s'établissent à 2 661 MMAD en 2024 contre 1 925 MMAD en 2023.

### 11. Etude des délais de paiement client et fournisseurs

Le tableau ci-après présente l'évolution des délais de paiement clients entre 2022 et 2024 :

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
Créances clients	1 576	1 532	1 686	-2,79%	10,07%
Chiffre d'affaires HT	9 645	7 508	8 859	-22,16%	18,00%
<b>Délai de paiement clients en jours de CA</b>	<b>59 jours</b>	<b>73 jours</b>	<b>69 jours</b>	<b>14 jours</b>	<b>-4 jours</b>

Source : Managem

\*Délai de paiement clients en jours de CA = (Créances clients/Chiffres d'affaires HT) \*360 jours

Etant donné que 95% du CA est réalisé à l'export, l'impact de la TVA est très marginal, ce qui justifie l'utilisation du CA hors taxes pour le calcul du délai de paiement clients.

Le tableau ci-après traite les délais de règlement fournisseurs sur la période 2022 – 2024 :

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
Dettes fournisseurs courantes	1 553	1 925	2 661	23,95%	38,23%
Achats et investissements de l'exercice (TTC)	7 931	7 404	13 319	-6,65%	78,61%
<i>dont achats nets de variation de stocks</i>	<i>4 786</i>	<i>4 218</i>	<i>4 817</i>	<i>-11,87%</i>	<i>14,23%</i>
<i>dont autres charges externes</i>	<i>2 541</i>	<i>2 212</i>	<i>3 728</i>	<i>-12,96%</i>	<i>68,54%</i>
<i>dont acquisition d'investissements</i>	<i>604</i>	<i>974</i>	<i>4773</i>	<i>61,26%</i>	<i>&gt;100,00%</i>
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	2 174	2 756	7 254	26,77%	-
Autres (produits) charges d'exploitation	1 570	1 782	2 481	13,50%	43,58%
<b>Délai de règlement fournisseurs*</b>	<b>71 jours</b>	<b>94 jours</b>	<b>73 jours</b>	<b>23 jours</b>	<b>-21 jours</b>

Source : Managem.

\*Délai de règlement fournisseurs en jours d'achats = (Dettes fournisseurs/Achats) \*365 jours

La TVA utilisée pour le calcul du délai de règlement est de 12%. Elle se base sur le taux moyen de l'ensemble des classes d'achat, notamment une partie des charges externes exonérées de TVA

Les investissements correspondent aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles nettes des immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même

### Evolution des délais clients et fournisseurs entre 2023 et 2022

En 2023, le délai de paiement clients s'établit à 73 jours, en hausse de 14 jours par rapport à 2022. En parallèle, le délai de règlement fournisseurs augmente de 23 jours pour atteindre 94 jours contre 71 jours en 2022, cette augmentation est liée à la hausse des investissements notamment Tizert.

### Evolution des délais clients et fournisseurs entre 2024 et 2023

En 2024, le délai de paiement clients s'établit à 69 jours, en baisse de 4 jours par rapport à 2023. En parallèle, le délai de règlement fournisseurs se réduit de 21 jours pour s'établir à 73 jours, traduisant un paiement plus rapide des fournisseurs par rapport à 2023, et ce malgré la forte hausse des achats et des investissements sur l'exercice.

## 12. Analyse de la rotation des stocks

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
Stock moyen	1 445	1 792	1 952	23,98%	8,95%
Achat revendus	0	0	0	-	-
Achat consommés	4 273	3 766	4 301	-11,87%	14,21%
<b>Rotation de stocks (en jours)</b>	<b>123 jours</b>	<b>174 jours</b>	<b>166 jours</b>	<b>50 jours</b>	<b>8 jours</b>

Source : Managem.

\*Rotation de stocks = (stock moyen / (Achats revendus + Achats consommés)) \* 365 jours

Entre 2022 et 2023, la rotation de stock en nombre de jours est de 174 jours vs. 123 jours en 2022 soit une hausse de 50 jours.

Entre 2023 et 2024, la rotation de stock en nombre de jours est de 166 jours vs. 174 jours en 2023 soit une hausse de 8 jours.

### 13. Rentabilité des fonds propres et rentabilité des actifs

La rentabilité des fonds propres et des actifs du Groupe Managem se présente comme suit sur la période 2022 - 2024 :

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
Résultat net part du groupe (1)	1 615	514	620	-68,17%	20,58%
Capitaux propres - part du groupe (2)	7 577	7 565	10688	-0,16%	41,28%
Total bilan (3)	19 305	23 242	30226	20,39%	30,05%
<b>Return On Equity (ROE) - (1) / (2)</b>	<b>21,31%</b>	<b>6,79%</b>	<b>5,80%</b>	<b>-14,52pts</b>	<b>-1,00 pts</b>
<b>Return On Assets (ROA) - (1) / (3)</b>	<b>8,37%</b>	<b>2,21%</b>	<b>2,05%</b>	<b>-6,15 pts</b>	<b>-0,16 pts</b>

Source : Managem

#### **Evolution de la rentabilité entre 2022 et 2023**

Le ROE du groupe Managem enregistre une baisse (14,5points) pour atteindre 7% à fin 2023. Le ROA s'établit quant à lui à 2%, soit une baisse de 6 points par rapport à 2022.

#### **Evolution de la rentabilité entre 2023 et 2024**

Le ROE du groupe Managem enregistre une baisse (1,0 points) pour atteindre 5,8% à fin 2024. Le ROA s'établit quant à lui à 2,05%, soit une légère baisse de -0,16 pts par rapport à 2023.

## 14. Ratios de liquidité

L'évolution des ratios de liquidité du Groupe Managem sur la période 2022-2024 se détaille comme suit :

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
<b>Trésorerie actif (y compris TVP et comptes d'associés débiteurs) (A)</b>	<b>3 170</b>	<b>3 454</b>	<b>3 316</b>	8,96%	-3,99%
<i>Trésorerie et équivalents de trésorerie</i>	2 496	2 741	2 589	9,82%	-5,54%
<i>Comptes d'associés débiteurs</i>	674	713	727,2	5,79%	1,99%
<b>Trésorerie passif (dont comptes d'associés créditeurs) (B)</b>	<b>2 077</b>	<b>4 250</b>	<b>5 729</b>	>100,0%	34,81%
<i>Trésorerie passif</i>	900	3 010	5 028	>100,0%	67,05%
<i>Comptes d'associés créditeurs</i>	1 177	1 240	701	5,35%	-43,47%
<b>Passif courant* (C)</b>	<b>3 035</b>	<b>3 364</b>	<b>4 550</b>	10,84%	35,25%
<b>Liquidité immédiate (A)/(B+C)</b>	<b>62%</b>	<b>45%</b>	<b>32%</b>	<b>-17 pts</b>	<b>-13 pts</b>
Créances de l'actif courant** (D)	2 757	3 232	3 739	17,24%	15,68%
<b>Liquidité réduite (D)/(B+C)</b>	<b>53,93%</b>	<b>42,45%</b>	<b>36,37%</b>	<b>-11 pts</b>	<b>-6 pts</b>
Actif courant*** (E)	4 723	5 087	6 168	7,71%	21,25%
<b>Liquidité générale (E)/(B+C)</b>	<b>92,39%</b>	<b>66,81%</b>	<b>60,01%</b>	<b>-26 pts</b>	<b>-6 pts</b>

Source : Managem

(\*) Hors dettes financières courantes et comptes d'associés créditeurs

(\*\*) Clients et autres débiteurs courants (hors comptes d'associés débiteurs)

(\*\*\*) Hors trésorerie et comptes d'associés débiteurs

### Evolution de la liquidité entre 2022 et 2023

Entre 2022 et 2023, l'évolution des ratios de liquidité du Groupe Managem se présente comme suit :

- Le ratio de liquidité immédiate marque une baisse de 17 pts essentiellement en raison de la hausse de la trésorerie passif de 2 110 MMAD ;
- Le ratio de liquidité réduite s'établit à 42,5% contre 54,0% en 2022 soit une baisse de 11 pts.
- Le ratio de liquidité générale marque également une baisse (66,8% en 2023 contre 92,39% en 2022) liée principalement à l'augmentation de l'actif courant.

### Evolution de la liquidité entre 2023 et 2024

Entre 2023 et 2024, l'évolution des ratios de liquidité du Groupe Managem se présente comme suit :

- Le ratio de liquidité immédiate marque une nouvelle baisse de 13 pts, passant de 45 % à 32 %, essentiellement en raison de la hausse de la trésorerie passif de plus de 1 400 MMAD (+33,4 %) portée par une augmentation de plus de 1 000 MMAD des dettes financières court terme ;
- Le ratio de liquidité réduite enregistre une baisse de 6 pts pour s'établir à 36,4 % contre 42,5 % en 2023, traduisant une hausse des créances clients dans l'actif courant ;
- Le ratio de liquidité générale continue de baisser, atteignant 60,0 % en 2024 contre 66,8 % en 2023, soit une diminution de 6,8 pts, en lien avec une croissance plus rapide du passif courant (+35,2 %) que de l'actif courant (+21,3 %).

## II.4.5 Tableau des flux de trésorerie

Le tableau suivant présente l'évolution des flux de trésorerie du Groupe Managem entre 2022 et 2024 :

En MMAD	2022	2023	2024	Var. 23/22	Var. 24/23
Résultat net de l'ensemble consolidé	1 751	541	788	-69,10%	45,56%
<b>Ajustements pour</b>				-	-
Dotations aux amortissements et provisions et pertes de valeur	1 483	1 417	1385	-4,45%	-2,27%
Profits/pertes de réévaluation (juste valeur)	17	-17	1	->100,00%	->100,00%
Résultats de cession et des pertes et profits de dilution	0	-37	14	-	->100,00%
Produits des dividendes				-	-
Elimination des profits et pertes sur JV Quote part Mise en équivalence	-157	96	-13	->100,00%	->100,00%
<b>Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt</b>	<b>3 095</b>	<b>1 999</b>	<b>2175</b>	<b>-35,41%</b>	<b>8,80%</b>
Elimination de la charge d'impôts	229	-14	199	->100,00%	->100,00%
Elimination du coût de l'endettement financier net	289	487	530	68,51%	8,73%
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net avant impôts</b>	<b>3 613</b>	<b>2 472</b>	<b>2903</b>	<b>-31,58%</b>	<b>17,43%</b>
Incidence de la variation du BFR	-1 045	73	476	->100,00%	>100,00%
Impôts différés	-20	-31	3	55,00%	->100,00%
Impôts payés	-64	-82	-260	28,13%	>100,00%
<b>Flux net de trésorerie liés aux activités opérationnelles</b>	<b>2 485</b>	<b>2 432</b>	<b>3122</b>	<b>-2,13%</b>	<b>28,37%</b>
Incidence des variations de périmètre	-	-572	-112	-	-80,47%
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-2 174	-2 756	-7254	26,77%	>100,00%
Acquisition d'actifs financiers	-	-61	0	-	-100,00%
Variation des autres actifs financiers	-2	16	1	->100,00%	-96,88%
Subventions d'investissement reçues	-	-		-	-
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	0,1	2,6	1	-	-
Cessions d'actifs financiers	-	5	0	-	-96,00%
Dividendes reçus	57	52	0	-8,77%	-100,00%
Intérêts financiers versés	-289	-487	-530	68,51%	8,73%
<b>Flux net de trésorerie liés aux activités d'investissement</b>	<b>-2 408</b>	<b>-3 802</b>	<b>-7 894</b>	<b>57,89%</b>	<b>107,61%</b>
Augmentation de capital	0	0	2986	-	-
Transactions entre actionnaires (acquisitions)	-	-		-	-
Transactions entre actionnaires (cessions)	-	-		-	-
Emission de nouveaux emprunts	1 500	2 002	2803	33,47%	40,03%
Remboursement d'emprunts	-1 618	-2 112	-834	30,53%	-60,50%
Variation des créances et dettes résultant de contrats location-financement	-	-		-	-
Remboursement de location financement	-6	-35	-24	>100,00%	-30,29%
Autres flux liés aux opérations de financement	-	-		-	-
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère	-200	-300	-356	50,00%	18,63%
Dividendes payés aux minoritaires	-33	-33	-58	0,00%	75,76%
Variation des comptes courants associés	575	-6	-531	->100,00%	>100,00%

<b>Flux net de trésorerie provenant des activités de financement</b>	<b>218</b>	<b>-483</b>	<b>3986</b>	<b>-&gt;100,00%</b>	<b>-&gt;100,00%</b>
Incidence de la variation des taux de change	169	-99	1	->100,00%	->100,00%
Incidence de changement des méthodes et principes comptables	-		-16	-	-
<b>Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>463</b>	<b>-582</b>	<b>-801</b>	<b>-&gt;100,00%</b>	<b>37,61%</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à l'ouverture	1 447	1 909	-40	31,93%	->100,00%
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à la clôture	1 909	-40	-841	->100,00%	>100,00%
<b>Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>462</b>	<b>-1 949</b>	<b>-801</b>	<b>-&gt;100,00%</b>	<b>-58,91%</b>

Source : Managem

### **Evolution des flux de trésorerie entre 2022 et 2023**

En 2023, le flux de trésorerie lié aux activités opérationnelles enregistre une baisse de 2,13% et s'établit à 2 432 MMAD. Cette diminution est liée essentiellement à :

- La baisse du résultat net de l'ensemble du groupe qui passe de 1 751 MMAD en 2022 à 541 MMAD en 2023 (-1 210 MMAD) ;
- La baisse de 31,58% de la capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net avant impôts ;
- L'augmentation du BFR qui passe de de -1 045 MMAD à 73 MMAD en 2023

Quant aux flux d'investissement, ils passent ainsi de -2 408 MMAD à -3 802 MMAD entre 2022 et 2023, cette évolution est justifiée par une augmentation des investissements de 580 MMAD liés au projet Tizert et Boto, l'augmentation des actifs financiers de 61 MMAD, de l'augmentation des intérêts versés de près de 200 MMAD et une variation de périmètre de 571 MMAD.

Enfin, les flux de financement affichent une diminution de 701 MMAD s'expliquant par l'émission de nouveaux emprunts de 500 MMAD, le remboursement des emprunts pour -490 MMAD, la variation de la dette de contrat de location pour -28 MMAD et une augmentation des dividendes distribués pour -100 MMAD et une baisse du compte courant -580 MMAD.

### **Evolution des flux de trésorerie entre 2023 et 2024**

En 2024, le flux de trésorerie lié aux activités opérationnelles s'établit à 3 122 MMAD, en hausse de 28,37 % par rapport à 2023. Cette amélioration est principalement portée par :

- La hausse du résultat net de l'ensemble consolidé, passant de 541 MMAD à 788 MMAD (+247 MMAD) ;
- Une progression de 17,43 % de la capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net avant impôts, qui passe à 2 903 MMAD ;
- Une forte augmentation du BFR, dont l'incidence passe de +73 MMAD en 2023 à +476 MMAD en 2024 (+551,78 %), traduisant une hausse des besoins liés au cycle d'exploitation.

Les flux d'investissement, s'établissent à -7 894 MMAD soit une hausse de plus de 100 % en 2024 contre -3 802 MMAD en 2023. Cette évolution s'explique par :

- L'augmentation d'environ +4 500 MMAD des acquisitions d'immobilisations qui s'explique par la hausse des investissements en cours, qui constituent 91,9% des acquisitions corporelles de 2024 ;
- Une hausse des intérêts financiers versés qui passent de -407 MMAD à -687 MMAD ;
- Et une variation négative du périmètre d'intégration pour -112 MMAD.

Enfin, les flux de financement enregistrent une forte amélioration, passant de -483 MMAD en 2023 à +3 986 MMAD en 2024, soit une évolution de plus de 100 %, grâce à :

- Une augmentation de capital de 2 986 MMAD ;
- Une hausse des emprunts bancaires, qui passent de 2 002 MMAD à 2 803 MMAD ;
- Une réduction significative des remboursements d'emprunts, qui passent de -2 112 MMAD à -834 MMAD ;

En contrepartie, une hausse des dividendes distribués (-414 MMAD) et une variation négative des comptes courants d'associés (-531 MMAD) atténuent partiellement cet effet.

La variation de la trésorerie nette ressort ainsi à -801 MMAD en 2024, contre -1 949 MMAD en 2023, traduisant une amélioration de 58,91 % par rapport à l'exercice précédent.

### III. INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES – COMPTES SEMESTRIELS

#### III.1. Attestation d'examen limité sur les comptes sociaux

##### Attestation d'examen limite sur la situation intermédiaire de la société Managem S.A, au 30 juin 2025 (comptes sociaux)

En application des dispositions du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993, tel que modifié et complété, nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire de la société Managem S.A. comprenant le bilan et le compte de produits et charges relatifs à la période du 1er janvier au 30 juin 2025. Cette situation intermédiaire fait ressortir un montant de capitaux propres et assimilés totalisant 5.656.807.985,19 MAD dont une perte nette de 229.098.255,93 MAD, relève de la responsabilité des organes de gestion de l'émetteur.

Nous avons effectué notre mission selon les normes de la Profession au Maroc relatives aux missions d'examen limité. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que la situation intermédiaire ne comporte pas d'anomalie significative. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des vérifications analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit, et en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que la situation intermédiaire, ci-jointe, ne donne pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société Managem S.A. arrêtés au 30 juin 2025, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Casablanca, 30 septembre 2025

Les Commissaires aux Comptes

**Fidaroc Grant Thornton**

Faïçal Mekouar

Associé

**PwC Maroc**

Mounsif Ighiouer

Associé

Attestation d'examen limite sur la situation intermédiaire de la société Managem S.A, au 30 juin 2024 (comptes sociaux)

En application des dispositions du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993, tel que modifié et complété, nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire de la société Managem S.A comprenant le bilan et le compte de produits et charges relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2024. Cette situation intermédiaire qui fait ressortir un montant de capitaux propres et assimilés totalisant 6 289 560 972,66 MAD dont un bénéfice net de 144 992 616,77 MAD, relève de la responsabilité des organes de gestion de Managem S.A.

Nous avons effectué notre mission selon les normes de la Profession au Maroc relatives aux missions d'examen limité. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que la situation intermédiaire ne comporte pas d'anomalie significative. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des vérifications analytiques appliqués aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que la situation intermédiaire, ci-jointe, ne donne pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société Managem S.A. arrêtés au 30 juin 2024, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Casablanca, le 27 septembre 2024

**Les Commissaires aux Comptes**

**Fidaroc Grant Thornton**

Faïçal Mekouar  
Associé

**PwC Maroc**

Mounsif Ighiouer  
Associé

### III.2. Attestation d'examen limité sur les comptes consolidés

#### Attestation d'examen limitée sur la situation intermédiaire de la société Managem S.A, au 30 juin 2025 (comptes consolidés)

Nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire de la société Managem S.A. et de ses filiales (Groupe Managem) comprenant l'état de la situation financière, le compte de résultat consolidé, l'état des flux de trésorerie consolidé, l'état des variations des capitaux propres consolidés, l'état des autres éléments du résultat global consolidé ainsi qu'une sélection de notes annexes au terme du semestre couvrant la période du 1er janvier au 30 juin 2025. Cette situation intermédiaire fait ressortir un montant de capitaux propres consolidés totalisant 10.043,4 MMAD dont un bénéfice net consolidé de 515,4 MMAD.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que la situation intermédiaire ne comporte pas d'anomalie significative. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des vérifications analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que les états consolidés, ci-joints, ne donnent pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine du Groupe Managem arrêtés au 30 juin 2025, conformément aux normes comptables internationales (IAS/IFRS) telles qu'adoptées par l'Union Européenne.

Casablanca, le 30 septembre 2025

Les Commissaires aux Comptes

**Les Commissaires aux Comptes**

**Fidaroc Grant Thornton**

Faïçal Mekouar  
Associé

**PwC Maroc**

Mounsif Ighiouer  
Associé

Attestation d'examen limite sur la situation intermédiaire de la société Managem S.A, au 30 juin 2024 (comptes consolidés)

Nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire de la société Managem S.A. et de ses filiales (Groupe Managem) comprenant l'état de la situation financière, le compte de résultat consolidé, l'état des flux de trésorerie, l'état des variations des capitaux propres, l'état du résultat global ainsi qu'une sélection de notes annexes au terme du semestre couvrant la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2024. Cette situation intermédiaire fait ressortir un montant de capitaux propres consolidés totalisant 10 999,1 millions MAD dont un bénéfice net consolidé de 354,3 millions MAD.

Nous avons effectué notre mission selon les normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que la situation intermédiaire ne comporte pas d'anomalie significative. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et des vérifications analytiques appliquées aux données financières, il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que les états consolidés, ci-joints, ne donnent pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine du Groupe Managem arrêtés au 30 juin 2024, conformément aux normes comptables internationales (IAS/IFRS) telles qu'adoptées par l'Union Européenne.

Casablanca, le 27 septembre 2024

**Les Commissaires aux Comptes**

**Fidaroc Grant Thornton**

Faïçal Mekouar

Associé

**PwC Maroc**

Mounsif Ighiouer

Associé

### III.3. Comptes sociaux

#### III.3.1 Analyse de l'état des soldes de gestion de Managem SA

Le tableau suivant traite l'évolution des principaux agrégats de l'état des soldes de gestion de Managem S.A, sur la période juin 2024 – juin 2025 :

En MMAD	juin-24	juin-25	Var S1 25 / 24
Vente de biens et services produits	234	243	3,94%
<b>Chiffre d'Affaires</b>	<b>234</b>	<b>243</b>	<b>3,94%</b>
Autres produits d'exploitation	0	4	>100,00%
Reprises d'exploitation, transferts de charges	18	-	-100,00%
<b>Production (1)</b>	<b>252</b>	<b>247</b>	<b>-1,95%</b>
Achats consommés de matières et fournitures	15	22	47,53%
Autres charges externes	48	37	-22,79%
<b>Consommation de l'exercice (2)</b>	<b>62</b>	<b>58</b>	<b>-6,21%</b>
<b>Valeur ajoutée (1) - (2)</b>	<b>190</b>	<b>189</b>	<b>-0,55%</b>
<i>Taux de valeur ajoutée (VA/CA)</i>	<i>81%</i>	<i>78%</i>	<i>-4pts</i>
Impôts et taxes	15	13	-13,11%
Charges de personnel	55	63	14,64%
<b>Excédent Brut d'Exploitation</b>	<b>120</b>	<b>113</b>	<b>-5,90%</b>
<i>Marge brute d'exploitation (EBE/CA)</i>	<i>51%</i>	<i>46%</i>	<i>-5pts</i>
Autres charges d'exploitation	2	3	34,18%
Dotations d'exploitation	7	7	-4,17%
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>110</b>	<b>103</b>	<b>-6,76%</b>
<i>Marge opérationnelle (REX/CA)</i>	<i>47%</i>	<i>42%</i>	<i>-5pts</i>
<b>Produits financiers</b>	<b>375</b>	<b>1 048</b>	<b>&gt;100,00%</b>
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	106	106	0,00%
Gains de change	0	0	>100,00%
Intérêts et autres produits financiers	213	232	9,33%
Reprises financières, transfert de charges	57	710	>100,00%
<b>Charges financières</b>	<b>362</b>	<b>684</b>	<b>88,96%</b>
Charges d'intérêts	197	179	-9,29%
Pertes de change	0	4	>100,00%
Dotations financières	165	502	>100,00%
<b>Résultat financier</b>	<b>13</b>	<b>364</b>	<b>&gt;100,00%</b>
<b>Résultat courant</b>	<b>123</b>	<b>467</b>	<b>&gt;100,00%</b>
<b>Produits non courants</b>	<b>24</b>	<b>299</b>	<b>-100,00%</b>
Produits de cession d'immobilisations	-	299	100,00%
Reprises non courantes, transfert de charges	24	-	-100,00%
<b>Charges non courantes</b>	<b>-</b>	<b>992</b>	<b>-</b>
V.N.A. des immobilisations cédées	-	990	100,00%
Autres charges non courantes	-	3	-

<b>Résultat non courant</b>	<b>24</b>	<b>-694</b>	<b>-100%</b>
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>147</b>	<b>-228</b>	<b>&gt;100,00%</b>
Impôt sur les résultats	2	1	-4,75%
<b>Résultat net</b>	<b>145</b>	<b>-229</b>	<b>&lt;-100,00%</b>
	<i>Marge Nette (RN/CA)</i>	<i>62,05%</i>	<i>-94,33%</i>
			<i>-156pts</i>

Source : Managem

## 1. Chiffre d'affaires

Entre juin 2024 et juin 2025, le chiffre d'affaires a progressé de 3,94 %, porté principalement par la hausse des revenus réalisés par les filiales à l'international, notamment les prestations de support effectuées au profit de BOTO SA portant le projet Boto au Sénégal conjugué à l'augmentation des redevances de gestion calculées sur le chiffre d'affaires de MANUB et SMM suite à la hausse du cours de l'Or.

Le tableau ci-dessous présente la répartition du chiffre d'affaires de Managem S.A, entre juin 2024 - juin 2025 :

En MMAD	juin-24	juin-25	Var S1 25 / 24
Ventes de services au Maroc	78	100	28,21%
Ventes de services à l'étranger	156	143	-8,33%
<b>Chiffre d'affaires global</b>	<b>234</b>	<b>243</b>	<b>3,94%</b>

Source : Managem

Le tableau ci-après détaille les rémunérations versées par les filiales de Managem entre juin 2024 et juin 2025 :

En MMAD	juin-24	juin-25	Var S1 25 / 24
AGM	10	12	20,00%
Boto SA	39	44	12,82%
CMG	8	16	100,00%
CMO	5	0	-100,00%
CTT	9	17	88,89%
COMPAGNIE MINIERE DE DADES CMD	0	1	-
SMI	17	19	11,76%
MAA Métallurgie de l'Anti- Atlas	10	7	-30,00%
MANUB	11	16	45,45%
Reminex	4	5	25,00%
MANAGEM	0	0	-
Techsub	7	9	28,57%
SMM	105	82	-21,90%
Somifer	5	6	20,00%
GGM	2	2	-
HORS-GROUPE	0	6	100,0%
<b>Chiffre d'affaires global</b>	<b>233</b>	<b>243</b>	<b>3,94%</b>

Source : Managem

### Evolution du chiffre d'affaires entre juin 2024 et juin 2025

Au titre du premier semestre 2025, le chiffre d'affaires de Managem SA ressort à 243 MMAD, en hausse de 3,94% par rapport à juin 2024.

## 2. Excédent Brut d'Exploitation

### Evolution de l'excédent brut d'exploitation entre juin 2024 et juin 2025

L'EBE de Managem S.A. s'établit à 113 MMAD au 30 juin 2025, en baisse de 5,90 % par rapport à juin 2024, et ce malgré la reprise de l'activité. Cette évolution s'explique principalement par la hausse de 47,53 % des achats consommés de matières et fournitures, liée notamment à la montée en puissance des projets en cours ainsi qu'à l'évolution des cours de certains intrants, ainsi que par l'augmentation de 14,64 % des charges de personnel.

La marge d'EBE passe de 51% à 46% au titre du premier semestre de l'année 2025.

## 3. Résultat d'exploitation

### Evolution du résultat d'exploitation entre juin 2024 et juin 2025

En juin 2025, le résultat d'exploitation affiche une baisse de -6,76% par rapport à juin 2024 et s'établit à 103 MMAD.

## 4. Résultat financier

### Evolution du résultat financier entre juin 2024 et juin 2025

Au 30 juin 2025, le résultat financier de Managem S.A. s'établit à 364 MMAD contre 13 MMAD en juin 2024 soit une hausse de 351 MMAD expliqué par :

- Des provisions pour risques de changes issues de la revalorisation au taux de clôture des créances libellées en monnaies étrangères envers les filiales internationales pour un montant de 502 MMAD, à cause de la baisse du taux de conversion de clôture à fin juin 2025 à 9.10 USD contre 10,169 USD à fin décembre 2024.
- Une reprise de la provision pour dépréciation des titres de participation de CMO pour 684 MMAD suite à la cession réalisée le 8 janvier 2025.

## 5. Résultat non courant

### Evolution du résultat non courant entre juin 2024 et juin 2025

Entre juin 2024 et juin 2025, le résultat non courant enregistre une baisse de 718 MMAD afin de s'établir à -694,5 MMAD marqué principalement par la comptabilisation du résultat non courant relatif à la cession de CMO de -691 MDH (prix cession = 299 MDH Contre la VNC de 990 MDH).

## 6. Résultat net

### Evolution du résultat net entre juin 2024 et juin 2025

En juin 2025, le résultat net de Managem SA s'établit à - 229 MMAD, soit une baisse de 348 MMAD par rapport à juin 2024. Cette diminution s'explique principalement par la baisse du résultat non courant de Managem accusant une baisse de plus 100%.

### III.3.2 Analyse du Bilan de Managem SA

Le tableau suivant présente l'évolution des agrégats du bilan de Managem S.A sur la période 2024- juin 2025 :

En MMAD	2024	juin-25	Var, %
<b>ACTIF</b>			
<b>Actif immobilisé</b>	<b>8 299</b>	<b>8 791</b>	<b>5,93%</b>
<b>Immobilisations en non-valeurs</b>	<b>15</b>	<b>13</b>	<b>-14,20%</b>
Frais préliminaires	14	13	-12,50%
Charges à répartir sur plusieurs exercices	1	1	-40,83%
<b>Immobilisations incorporelles</b>	<b>33</b>	<b>33</b>	<b>-0,93%</b>
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	2	2	-13,95%
Autres immobilisations incorporelles	31	31	0,00%
<b>Immobilisations corporelles</b>	<b>64</b>	<b>64</b>	<b>-0,46%</b>
Terrains	13	13	0,00%
Constructions	41	39	-5,17%
Installations techniques, matériel et outillage	1	0	-36,41%
Matériel de transport	0	0	-
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	6	5	-21,39%
Immobilisations corporelles en cours	3,36	6,91	>100,00%
<b>Immobilisations financières</b>	<b>8 174</b>	<b>8 338</b>	<b>2,01%</b>
Prêts immobilisés	3 458	3 317	-4,07%
Autres créances financières	0	0	0,00%
Titres de participation	4 716	5 021	6,47%
<b>Ecarts de conversion – Actif</b>	<b>13</b>	<b>344</b>	<b>&gt;100,00%</b>
Diminution des créances immobilisées	13	344	>100,00%
Augmentation des dettes de financement	-	-	-
<b>Actif circulant (hors TVP)</b>	<b>7 530</b>	<b>7 549</b>	<b>0,25%</b>
<b>Stocks</b>	-	-	-
Marchandises	-	-	-
Matières et fournitures consommables	-	-	-
Produits en cours	-	-	-
Produits intermédiaires et produits résiduels	-	-	-
Produits finis	-	-	-
<b>Créances de l'actif circulant</b>	<b>7 518</b>	<b>7 391</b>	<b>-1,69%</b>
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	29	46	56,37%
Clients et comptes rattachés	1 555	1 644	5,77%
Personnel	0,08	0,01	-87,52%
Etat	127	130	2,20%
Comptes d'associés	5 780	5 540	-4,14%
Autres débiteurs	27	24	-9,36%
Comptes de régularisation actif	1	6	>100,00%
<b>Ecarts de conversion - actif (éléments circulants)</b>	<b>12</b>	<b>158</b>	<b>&gt;100,00%</b>
<b>Trésorerie - Actif (y compris TVP)</b>	<b>120</b>	<b>21</b>	<b>-82,43%</b>
Banques, TG et CCP	120	21	-82,47%
Caisse, régies d'avance et accreditifs	0,17	0,08	-54,18%
Titres et valeurs de placement	-	-	-
<b>Total ACTIF</b>	<b>15 950</b>	<b>16 362</b>	<b>2,58%</b>

Source : Managem

En MMAD	2024	juin-25	Var, %
<b>PASSIF</b>			
<b>Financement permanent</b>	<b>11 399</b>	<b>12 003</b>	<b>5,30%</b>
<b>Capitaux propres</b>	<b>6 360</b>	<b>5 657</b>	<b>-11,06%</b>
Capital social	1 186	1 186	0,00%
Primes d'émission, de fusion, d'apport	4 494	4 494	0,00%
Réserve légale	100	119	18,75%
Autres réserves	101	-	-100,00%
Report à nouveau	263	87	-67,11%
Résultat net de l'exercice	216	-229	-206,10%
<b>Dettes de financement</b>	<b>5 000</b>	<b>6 000</b>	<b>20,00%</b>
Emprunts obligataires	2 000	2 000	0,00%
Emprunts auprès des établissements de crédit	3 000	4 000	33,33%
<b>Provisions durables pour risques et charges</b>	<b>13</b>	<b>344</b>	<b>&gt;100,00%</b>
Provisions pour risques	13	344	>100,00%
<b>Ecart de conversion – Passif</b>	<b>25</b>	<b>2</b>	<b>-91,65%</b>
Augmentation des créances immobilisées	25	2	-91,65%
Diminution des dettes de financement	0	0	-
<b>Dettes du passif circulant</b>	<b>1 943</b>	<b>1 721</b>	<b>-11,39%</b>
Fournisseurs et comptes rattachés	70	46	-33,84%
Clients créditeurs, avances et acomptes	-	-	-
Personnel	19	18	-3,99%
Organismes sociaux	15	15	0,25%
Etat	54	24	-54,84%
Comptes d'associés	1 657	1 035	-37,51%
Autres créanciers	-	477	100,00%
Comptes de régularisation passif	129	105	-18,07%
<b>Autres provisions pour risques et charges</b>	<b>12</b>	<b>158</b>	<b>&gt;100,00%</b>
<b>Ecarts de conversion - passif (éléments circulants)</b>	<b>96</b>	<b>7</b>	<b>-92,27%</b>
<b>Passif circulant</b>	<b>2 051</b>	<b>1 887</b>	<b>-8,01%</b>
<b>Trésorerie – Passif</b>	<b>2 500</b>	<b>2 472</b>	<b>-1,11%</b>
Crédits d'escompte	-	-	-
Crédits de trésorerie	2 500	2 320	-7,20%
Banques (soldes créditeurs)	0	152	100,00%
<b>Total passif</b>	<b>15 950</b>	<b>16 362</b>	<b>2,58%</b>

Source : Managem

## 7. Actif immobilisé

### Evolution de l'actif immobilisé entre 2024 et juin 2025

En juin 2025, l'actif immobilisé a enregistré une hausse de 5,93% par rapport à l'exercice 2024, passant de 8 299 MMAD en 2023 à 8 791 MMAD à fin juin 2024.

La hausse de l'actif immobilisé est principalement portée par :

- Une hausse de 164 MMAD des immobilisations financières qui passe de 8 174 MMAD à 8 338 MMAD à fin juin 2024. Cette hausse s'explique essentiellement par la hausse des titres de

participation qui s'établit à 5 021 MMAD principalement porté par les participations de AKKA Gold (1 763 MMAD), CMG (842 MMAD), IMITER (761 MMAD) et CTT (748 MMAD)

- Une hausse de 331 MMAD des écarts de conversion actif de 13 MMAD à 344 MMAD à juin 2024 suite à la dépréciation du taux de change USD/MAD.

## 8. Actif circulant

### Evolution de l'actif circulant entre 2024 et juin 2025

Au terme du premier semestre 2025, l'actif courant s'établit à 7 549 MMAD contre 7 530 MMAD en 2024. Cette hausse est liée principalement à :

- La baisse des créances de l'actif circulant passant de 7 518 MMAD en 2024 à 7 391 MMAD à fin juin 2025, portée principalement par la hausse du compte clients et comptes rattachés passant de 1 555 MMAD à 1 644 MMAD ainsi que par la baisse des CCA détaillé comme suit :
  - ✓ MANAGEM augmentation de 526 MMAD ;
  - ✓ GGM augmentation de 302 MMAD ;
  - ✓ CMD augmentation de 64 MMAD ;

## 9. Capitaux propres

### Evolution des capitaux propres entre 2024 et juin 2025

Au terme du premier semestre 2025, les capitaux propres de Managem S.A. s'établissent à 5 657 MMAD, contre 6 360 MMAD à fin 2024, enregistrant une baisse de 11,06 %.

Cette évolution s'explique principalement par la constatation d'un résultat net négatif de -229 MMAD à fin juin 2025.

## 10. Passif circulant

### Evolution du passif circulant entre 2024 et juin 2025

Le passif circulant s'établit à 1 887 MMAD à fin juin 2025, contre 2 051 MMAD à fin 2024, enregistrant une baisse de 8,01 %. Cette évolution s'explique principalement par :

- La diminution des fournisseurs et comptes rattachés de 33,84 %, passant de 70 MMAD à 46 MMAD, traduisant le règlement de factures fournisseurs au cours du premier semestre 2025 ;
- La baisse des comptes d'associés de 37,51 %, de 1 657 MMAD à 1 035 MMAD, reflétant des remboursements de comptes courants intervenus sur la période ;
- La réduction des dettes envers l'État de 54,84 %, passant de 54 MMAD à 24 MMAD, en lien avec le règlement d'obligations fiscales.

Le poste autres créances enregistre 477 MMAD au S1 2025 relative aux dividendes au titre de l'année 2024 payés en début juillet 2025.

## 11. Endettement financier net

L'évolution de l'endettement net de Managem S.A, se présente comme suit :

En MMAD	2024	juin-25	Var, %
(+) Dettes de financement	5 000	6 000	20,00%
(+) Trésorerie - passif	2 500	2 472	-1,11%
(+) Comptes d'associés créditeurs	1 657	1 035	-37,51%
(+) Engagements crédit-bail	5	-	-100,00%
(-) Comptes d'associés débiteurs	5 780	5 540	-4,14%
(-) Trésorerie - actif (y compris TVP)	120	21	-82,43%
<b>Endettement net (1)</b>	<b>3 262</b>	<b>3 946</b>	<b>20,98%</b>
<b>Endettement net (hors CCA) (2)</b>	<b>7 385</b>	<b>8 451</b>	<b>14,44%</b>
Capitaux propres (3)	6 360	5 657	-11,06%
<b>Gearing (1/3)</b>	<b>0,5x</b>	<b>0,7x</b>	<b>0,2x</b>
<b>Gearing hors CCA (2) / (3)</b>	<b>1,2x</b>	<b>1,5x</b>	<b>0,3x</b>
<b>Ratio de couverture (intérêts et principal)*</b>	<b>1,51x</b>	<b>1,74x</b>	<b>0,2x</b>

Source : Managem

\*Formule : (Excédent brut d'exploitation - Variation du besoin de financement global (B.F.G)) / (charges d'intérêts + Remboursement des dettes de financement)

Le tableau suivant présente le détail des comptes d'associés débiteurs de Managem sur la période 2024 – juin 2025 :

En MMAD	2024	juin-25	Var, %
TECHSUB	521	526	0,96%
CTT	825	212	-74,30%
REMINEX	268	283	5,56%
AKKA	1 001	1 023	2,21%
SOMIFER	277	304	9,66%
SAGHRO	221	235	6,17%
MANAGOLD	1 048	938	-10,46%
MAA	1 086	1 033	-4,84%
TRADIST	9	8	-10,49%
GGM	403	705	75,10%
CMD	92	156	69,01%
Managem	0	0	-
Dividendes à recevoir	0	106	-
HORS GROUPE	31	13	-58,00%
<b>Total CCA débiteurs</b>	<b>5 780</b>	<b>5 541</b>	<b>-4,14%</b>

Source : Managem

Le tableau ci-après détaille l'évolution des comptes d'associés créditeurs de Managem entre 2024 et juin 2025 :

En MMAD	2024	Juin-25	Var, %
SMI	352	344	-2,30%
SAMINE	4	0	-100,00%
GGM	50	0	-100,00%
CMG	751	688	-8,44%
AL MADA	500	0	-100,00%
HORS-GROUPE	0	4	100,00%
<b>Total CCA créditeur</b>	<b>1 657</b>	<b>1 035</b>	<b>-37,54%</b>

Source : Managem

### Evolution de l'endettement net entre 2024 et juin 2025

L'endettement net passe de 3 262 MMAD en juin 2024 à 3 946 MMAD en juin 2025, soit une hausse de 20,98%. Cette évolution est liée principalement à la hausse de 20,0% des dettes de financement de Managem SA s'établissent à 6 000 MMAD contre 5 000 MMAD en 2024 ainsi que la baisse de 4,1% des CCA débiteurs et de 82,4% de la trésorerie actif (y compris TVP)

Le gearing (hors CCA) a connu une légère hausse de 0,3x pour s'établir à 1,5x en juin 2025 contre 1,2x en juin 2024.

Le ratio de couverture s'établit à 0,05x en S1 2025 contre 1,51x en 2024.

## 12. Etude de l'équilibre financier

Le tableau ci-dessous illustre l'évolution de l'équilibre financier de Managem SA entre 2024 et juin 2025 :

En MMAD	2024	juin-25	Var, %
Financement permanent	11 399	12 003	5,30%
Actif immobilisé	8 299	8 791	5,93%
<b>Fonds de roulement</b>	<b>3 100</b>	<b>3 211</b>	<b>3,61%</b>
Actif circulant*	1 751	2 009	14,74%
Passif circulant**	394	851	>100,0%
<b>Besoin en fonds de roulement (BFR)</b>	<b>1 357</b>	<b>1 158</b>	<b>-14,68%</b>
FR/BFR	2,3	2,8	21,44%
<b>Trésorerie nette (y compris TVP)</b>	<b>1 743</b>	<b>2 054</b>	<b>17,84%</b>

Source : Managem

\*hors TVP et comptes d'associés débiteurs

\*\* hors comptes d'associés créditeurs

### Evolution de l'équilibre financier entre 2024 et juin 2025

Entre 2024 et juin 2025, le fonds de roulement de Managem S.A. progresse de 3,61 %, pour s'établir à 3 211 MMAD à fin juin 2025 contre 3 100 MMAD à fin 2024. Cette évolution résulte principalement de la hausse du financement permanent (+5,30 %), portée par l'augmentation des capitaux permanents.

Parallèlement, l'actif circulant enregistre une hausse de +258 MMAD soit 14,74 %, passant de 1 751 MMAD à 2 009 MMAD, tandis que le passif circulant augmente de 457 MMAD pour s'établir à 851 MMAD à fin juin 2025 contre 394 MMAD à fin 2024.

Dans ce contexte, le besoin en fonds de roulement (BFR) demeure positif, tout en enregistrant une baisse de plus de 14,68%, passant de 1 357 MMAD à 1 158 MMAD.

Ces évolutions se traduisent par une hausse de la trésorerie nette (y compris TVP), qui s'établit à 2 054 MMAD à fin juin 2025, contre 1 743 MMAD à fin 2024, soit une hausse de 17,84 %.

### 13. Rentabilité des fonds propres et rentabilité des actifs

La rentabilité financière de Managem S.A, est présentée dans le tableau ci-dessous :

En MMAD	2024	juin-25	Var, %
Résultat net (1)	216	-458	<-100,00%
Fonds propres (2)	6 360	5 657	-11,06%
Total bilan (3)	15 950	16 362	2,58%
<b>Return On Equity (ROE) - (1)/(2)</b>	<b>3,39%</b>	<b>-8,10%</b>	<b>-11,5pts</b>
<b>Return On Assets (ROA) - (1)/(3)</b>	<b>1,35%</b>	<b>-2,80%</b>	<b>-4,2pts</b>

Source : Managem

Le résultat net affiché en juin-2025 a été annualisé (résultat net 30/06/2025 \* 2)

#### Evolution de la rentabilité entre 2024 et juin 2025

Managem S.A a enregistré une baisse de la rentabilité entre 2024 et juin 2025 en lien avec le passage du résultat net en territoire négatif (-229 MMAD en juin 2025) et la baisse des fonds propres (-11,06 %). Le ROE recule ainsi de 3,39 % à -8,10 %, tandis que le ROA diminue de 1,35 % à -2,80 %, sous l'effet combiné de la contre-performance du résultat et de l'augmentation du total bilan (+2,76 %).

### 14. Ratios de liquidité

Le tableau ci-dessous illustre l'évolution des ratios de liquidité de Managem S.A, entre juin 2024 et juin 2025 :

En MMAD	2024	juin-25	Var, %
Trésorerie actif * (A)	5 900	5 561	-5,73%
Trésorerie passif **(B)	4 157	3 508	-15,62%
Passif circulant ***(C)	394	851	116,06%
<b>Liquidité immédiate (A)/(B+C)</b>	<b>129,64%</b>	<b>127,59%</b>	<b>-2,1pts</b>
Créances de l'actif circulant ****(D)	1 739	1 851	6,45%
<b>Liquidité réduite (D)/(B+C)</b>	<b>38,21%</b>	<b>42,46%</b>	<b>4,3pts</b>
Actif circulant (hors TVP et CCA) (E)	1 751	2 009	14,74%
<b>Liquidité générale (E)/(B+C)</b>	<b>38,47%</b>	<b>46,08%</b>	<b>7,6pts</b>

Source : Managem

\* y compris TVP et comptes d'associés débiteurs

\*\* y compris comptes d'associés créditeurs

\*\*\* hors comptes d'associés créditeurs, Par ailleurs, Le passif circulant intègre, outre que les dettes du passif circulant, les écarts de conversion ainsi que les autres provisions pour risques et charges.

\*\*\*\* hors TVP et comptes d'associés débiteurs

#### Evolution de la liquidité entre 2023 et juin 2024

Entre 2024 et juin 2025, les ratios de liquidité ont évolué comme suit :

- Le ratio de liquidité immédiate enregistre une baisse de 2,1 pts, pour s'établir à 127,59 % en juin 2025, en lien avec la diminution de la trésorerie actif et passif.
- Le ratio de liquidité réduite affiche une hausse de 4,3 pts, pour atteindre 42,46 %, portée par l'augmentation des créances de l'actif circulant.
- Le ratio de liquidité générale progresse également de 7,6 pts, pour s'établir à 46,08 % en juin 2025.

### III.4. Comptes consolidés

#### III.4.1 Périmètre de consolidation

Le périmètre de consolidation du Groupe Managem a évolué comme suit entre 2024 et juin 2025 :

Dénomination sociale	Pays	31-déc-24 % intérêt	30-juin-25 % intérêt	Méthode de consolidation
Managem	Maroc	100.00%	100.00%	Consolidante
Compagnie Minière des Guemassa	Maroc	86.96%	86.96%	IG (*)
Compagnie de Tifnout Tighanimine	Maroc	99.79%	99.79%	IG
Akka Gold Mining	Maroc	99.93%	99.93%	IG
Manatrade	Suisse	100.00%	100.00%	IG
Managem international	Suisse	100.00%	100.00%	IG
Société Métallurgique d'Imiter	Maroc	80.26%	80.26%	IG
Somifer	Maroc	100.00%	100.00%	IG
Reminex	Maroc	100.00%	100.00%	IG
Techsub	Maroc	99.87%	99.87%	IG
Cie minière de SAGHRO	Maroc	100.00%	100.00%	IG
Cie minière Dadès	Maroc	100.00%	100.00%	IG
Cie minière d'Oumejrane	Maroc	100.00%		NC(**)
REG	Gabon	75.00%	75.00%	IG
LAMIKAL	RDC	20.00%	20.00%	ME (***)
MANUB	Soudan	50,70%	50,70%	IG
MANAGOLD	EAU	100.00%	100.00%	IG
MCM	Soudan	65.00%	65.00%	IG
TRADIST	EAU	100.00%	100.00%	IG
MANAGEM GABON	Gabon	100.00%	100.00%	IG
SMM	GUINEE	85.00%	85.00%	IG
MANACET	MAROC	100.00%	100.00%	IG
Mawa holding	EAU	65.00%	65.00%	IG
Société Métallurgique de l'Anti-Atlas	Maroc	100.00%	100.00%	IG
Société Guemassa Green Metallurgy	Maroc	100.00%	100.00%	IG
MW GOLD	EAU	50.00%	50.00%	ME
BAMBOUK LIMITED	EAU	100.00%	100.00%	IG
AGEM EXPLORATION	SENEGAL	100.00%	100.00%	IG
BOTO SA	SENEGAL	90.00%	90.00%	IG
Manatechnolgy	MAROC	35.00%	35.00%	ME
MANAENERGY	ANGLETERRE	100.00%	100.00%	IG
MAGUI LIMTED	DUBAI	100.00%	100.00%	IG
AGEM GUINEE	GUINEE	100.00%	100.00%	IG

Source : Managem

(\*) IG : intégration globale, (\*\*) NC : Sortie du périmètre le 05 août 2024, (\*\*\*) ME : mise en équivalence

Entre décembre 2024 et juin 2025, le Groupe a enregistré la sortie du périmètre de la Compagnie Minière d'Oumejrane.

### III.4.2 Retraitements de consolidation

Toutes les transactions intragroupes, ainsi que les actifs et passifs réciproques significatifs entre les sociétés consolidées par intégration globale ou intégration proportionnelle sont éliminés, Il en est de même pour les résultats internes au Groupe (dividendes, plus-values...).

Les résultats des cessions internes réalisées avec les sociétés mises en équivalence sont éliminés dans la limite du pourcentage d'intérêt du Groupe dans ces sociétés.

#### **Retraitement lié à la norme IFRS 16**

La norme IFRS 16 prévoit un principe de comptabilisation de tous les contrats de location au bilan des preneurs, avec constatation d'un actif (représentatif du droit d'utilisation de l'actif loué pendant la durée du contrat) et une dette (au titre de l'obligation de paiement des loyers).

En juin 2025, L'actualisation des impacts de la norme IFRS 16 «contrats de location» s'est traduite par la comptabilisation d'un actif droit d'utilisation complémentaire de +55MDH en contrepartie d'une dette de location opérationnelle.

#### **Retraitement lié à la norme IFRS 15**

L'application des dispositions de la norme IFRS 15 produits des activités ordinaires s'est traduite par la revalorisation des expéditions provisoires ouvertes à la date du 30 Juin 2025, soit un ajustement négatif du chiffre d'affaires de -17 MMAD.

#### **Instruments financiers IFRS 9**

Les instruments dérivés sont comptabilisés au bilan à leur juste valeur sur les lignes instruments dérivés en actifs financiers courants ou non courants ou passifs financiers courants ou non courants. L'actualisation des impacts de la norme IFRS 9 instruments financiers s'est traduite par une baisse des capitaux propres de -552 MMAD.

Le tableau suivant présente les sociétés exclues du périmètre de consolidation au 30 Juin 2025 :

Entité	Pays	Participation (%) au 30 juin 2025
Sagax Maghreb	Maroc	99,97%
Malima	Mali	85%
Compagnie Minière de Bayla	Guinée	80%
Nigeim	Soudan	52%
Tanganyika Mining	RDC	-
Multiminéral	Suisse	70%
Bukima	Burkina Faso	100%
Manacongo	RDC	100%
Luambo Mining	RDC	70%
La Comisa	Congo Brazzaville	-
Bunkéa Mining	RDC	69,9%
Managuinée	Guinée	100%
SEM*	Guinée	85%
Manaci*	Côte d'Ivoire	100%

Source : Managem

\* En consolidé, ces sociétés sont nouvellement créées et n'ont pas encore d'activité significative

### III.4.3 Analyse du compte de résultat consolidé

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des agrégats du compte de résultat consolidé du Groupe Managem sur la période juin 2024 - juin 2025 :

En MMAD	juin-24	juin-25	Var, %
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>4 408</b>	<b>4 422</b>	<b>0,32%</b>
Autres produits de l'activité	282	646	129,34%
<b>Produits des activités ordinaires</b>	<b>4 690</b>	<b>5 068</b>	<b>8,06%</b>
Achats, nets de variation de stocks	-2 507	-2 141	-14,60%
<b>Marge brute</b>	<b>2 183</b>	<b>2 927</b>	<b>34,08%</b>
<i>(Marge brute/ CA)</i>	<i>49,51%</i>	<i>66,18%</i>	<i>16,67pts</i>
Autres charges externes	-1 308	-1 993	52,33%
Frais de personnel	-633	-664	4,87%
Impôts et taxes	-62	-64	2,32%
Amortissements et provisions d'exploitation	-688	-731	6,22%
Autres (produits) charges d'exploitation nets	1 180	1 264	7,05%
<b>Résultat d'exploitation courant</b>	<b>671</b>	<b>739</b>	<b>10,04%</b>
Cession d'actifs	0	0	-
Cessions de filiales et participations	0	-6	-
Ecart d'acquisition négatifs	0	-	-
Résultats sur instruments financiers	0	0	-
Autres produits et charges d'exploitation non courant	-11	-9	-18%
<b>Résultat des activités opérationnelles</b>	<b>660</b>	<b>723</b>	<b>9,57%</b>
<i>Marge opérationnelle (RO/CA)</i>	<i>14,98%</i>	<i>16,36%</i>	<i>1,38pts</i>
Produits d'intérêts	47	25	-47%
Charges d'intérêts	-256	-324	26,26%
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>-209</b>	<b>-298</b>	<b>42,75%</b>
Autres produits et charges financières	-3	180	>100,00%
<b>Résultat financier</b>	<b>-212</b>	<b>-118</b>	<b>-44%</b>
<b>Résultat avant impôt des sociétés intégrées</b>	<b>448</b>	<b>605</b>	<b>35,02%</b>
<i>Marge avant impôts (RAI/ CA)</i>	<i>10,17%</i>	<i>13,69%</i>	<i>3,52pts</i>
Impôts sur les bénéfices	-112	-184	64,80%
Impôts différés	22	92	311%
<b>Résultat net des entreprises intégrées</b>	<b>359</b>	<b>514</b>	<b>43,03%</b>
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	-5	2	-134%
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>354</b>	<b>516</b>	<b>45,50%</b>
<i>Marge nette (RN/ CA)</i>	<i>8,04%</i>	<i>11,66%</i>	<i>3,62pts</i>
Intérêts minoritaires	96	135	41,01%
<b>Résultat net - Part du Groupe</b>	<b>259</b>	<b>381</b>	<b>47,13%</b>

Source : Managem

## 1. Produits des activités ordinaires

Le tableau suivant présente l'évolution des produits des activités ordinaires du Groupe Managem sur la période juin 2024 et juin 2025 :

En MMAD	juin-24	juin-25	Var, %
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>4 408</b>	<b>4 422</b>	<b>0,32%</b>
<i>Dont mines</i>	4307	4 368	1,41%
<i>%CA</i>	<i>97,71%</i>	<i>98,77%</i>	<i>1,06pts</i>
<i>Dont Hydrométallurgie</i>	48,15	33,061	-31,33%
<i>%CA</i>	<i>1,09%</i>	<i>0,75%</i>	<i>-0,34pts</i>
<i>Dont Divers*</i>	53,02	21,224	-59,97%
<i>%CA</i>	<i>1,20%</i>	<i>0,48%</i>	<i>-0,72pts</i>
<b>Autres produits de l'activité</b>	<b>282</b>	<b>646</b>	<b>&gt;100,00%</b>
<b>Produits des activités ordinaires</b>	<b>4 690</b>	<b>5 068</b>	<b>8,05%</b>

Source : Managem

\*La rubrique « divers » correspond principalement aux ventes réalisées par le segment opérationnel service notamment Reminex et Techsub

Le tableau ci-dessous présente la répartition du chiffre d'affaires du Groupe Managem sur la période juin 2024 et juin 2025 :

En MMAD	juin-24	juin-25	Var, %
<i>Export</i>	4 308	4 375	1,56%
<i>%CA consolidé</i>	<i>97,74%</i>	<i>98,94%</i>	<i>1,21pts</i>
Maroc	99,8	46,83	-53,08%
<i>%CA consolidé</i>	<i>2,26%</i>	<i>1,06%</i>	<i>-1,20pts</i>
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>4 408</b>	<b>4 422</b>	<b>0,32%</b>

Source : Managem

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe à fin juin 2025 s'établit à 4 422 MMAD contre 4 408 MMAD à fin juin 2024, soit une hausse de +0,32%. Cette évolution s'explique principalement par les effets suivants :

- Impact positif de l'appréciation des cours des métaux pour un impact de 776,4 MMAD ;
- Impact négatif de la baisse des volumes vendus de 515,4 MMAD, marquée principalement par la baisse de la production de SMM ;
- Impact négatif de la parité USD-MAD pour 157,8 MMAD ;
- Baisse du chiffre d'affaires issu de la commercialisation des produits provenant de la mine de Pumpi de 100,5 MMAD, à cause de la suspension par l'Etat des exportations de Cuivre et Cobalt de la société LAMIKAL.

N.B : La méthode de consolidation du Groupe Managem considère la réalisation du chiffre d'affaires directement par les filiales de distribution internationales. Par ailleurs, les retraitements intercos (notamment les ventes intragroupe) figurent au niveau du poste « Autres produits et charges d'exploitation ».

### Evolution des produits des activités ordinaires entre juin 2024 et juin 2025

Au terme du premier semestre 2025, les produits des activités ordinaires du Groupe Managem s'établissent à 5 068 MMAD en hausse de 8,1% par rapport à juin 2024. Cette évolution s'explique principalement par l'augmentation des autres produits de l'activité de +364 MMAD pour s'établir à 646 MMAD.

## Evolution de la contribution des filiales dans le chiffre d'affaires consolidé du Groupe Managem

En MMAD		juin-24	juin-25	Var S1 24-25
MANATRADE		2 317	2 754	18,86%
	%CA	52,57%	62,28%	9,71pts
TRADIST		1 693	1 262,07	-25,45%
	%CA	38,40%	28,54%	-9,86pts
CMG		7	6,76	-3,39%
	%CA	0,15%	0,15%	0,00pts
CTT		41	26,30	-35,86%
	%CA	0,94%	0,59%	-0,35pts
MANUB		159	216,48	36,15%
	%CA	3,60%	4,90%	1,30pts
TECHSUB		2	8,70	335,05%
	%CA	0,05%	0,20%	0,15pts
SAMINE		10	0	-100,00%
	%CA	0,22%	0,00%	-0,22pts
REMINEX		3	6,53	>100,00%
	%CA	0,06%	0,15%	0,09pts
SMI		3	4,51	50,40%
	%CA	0,06%	0,10%	0,04pts
AGM		8	-4,08	<-100,00%
	%CA	0,19%	-0,09%	-0,28pts
CMO		11	0	-100,00%
	%CA	0,25%	0,00%	-0,25pts
SOMIFER		14	-8,09	<-100,00%
	%CA	0,33%	-0,18%	-0,51pts
MANAGEM		0	6,00	-
	%CA	0,00%	0,14%	0,14pts
SAGHRO		0	0,20	-
	%CA	0,00%	0,00%	0,00pts
MANAGOLD		1,4	0	-100,00%
	%CA	0,03%	0,00%	-0,03pts
SMM		138	142,59	3,33%
	%CA	3,13%	3,22%	0,09pts
Métallurgie Anti-Atlas		0,026	0	-100,00%
	%CA	Ns	0,00%	NS
<b>Total CA par filiales</b>		<b>4 408</b>	<b>4 422</b>	<b>9,24%</b>

Source : Managem

\*Quand le chiffre d'affaires est négatif cela signifie que le montant de la facture de vente comptabilisée en 2025 est inférieur au montant de la facture provisoire sur 2024, ainsi une régularisation sur vente des exercices antérieures est appliquée.

## 2. Résultat opérationnel

### Evolution du résultat des activités opérationnelles entre juin 2024 et juin 2025

Le résultat d'exploitation courant réalisé à fin juin 2025 s'élève à 738,4 MMAD, enregistrant une hausse de 67 MMAD par rapport à fin juin 2024. Cette évolution positive s'explique principalement par les faits conjugués suivants :

- L'impact positif des cours pour un total de 663 MDH, reflétant l'appréciation des cours de l'Or pour 429 MMAD, l'Argent de 134,4 MMAD ainsi que la hausse des cours du Cuivre pour 80,2 MMAD et la consolidation du cours de cobalt ;
- La baisse de la parité USD-MAD pour -105,9 MMAD ;
- L'impact de la baisse des volumes pour -266,2 MMAD, marqué par la baisse de la production de l'Or de SMM partiellement compensée par la hausse des volumes produits de l'Or de MANUB et la consolidation des performances des opérations au Maroc ;
- La hausse des cash cost pour un impact de -277,8 MMAD, à cause principalement de la baisse des teneurs à Tri-K et à Imiter et la hausse des OPEX à MANUB

Le résultat des activités opérationnelles s'établit à 723 MMAD, soit une hausse de 63 MMAD par rapport à fin juin 2024, traduisant ainsi l'évolution positive du résultat d'exploitation courant de +67 MMAD.

### **3. Résultat financier**

#### **Evolution du résultat financier entre juin 2024 et juin 2025**

Entre juin 2024 et juin 2025, le résultat financier du Groupe passe de -211,8 MMAD à -118,1 MMAD une hausse de 93,7 MMAD par rapport à fin juin 2024, malgré l'augmentation du coût de l'endettement financier net. Cette évolution s'explique principalement par l'appréciation du taux de change MAD/USD.

Les autres produits et charges financières ont connus une évolution de +183 MMAD suite à l'amélioration du résultat de change de 93 MMAD et la hausse des intérêts intercalaires des nouveaux projets en exploration Tizert et Sénégal BOTO de 89 MMAD.

### **4. Résultat net consolidé**

#### **Evolution du résultat net consolidé entre juin 2023 et juin 2024**

Le résultat Net Part du Groupe ressort à 381 MMAD, en hausse de 122 MMAD par rapport à fin juin 2024, reflétant ainsi :

- L'amélioration du résultat net consolidé pour 160,8 MMAD ;
- L'impact négatif de l'augmentation de la part des intérêts minoritaires pour 40,4 MMAD, principalement les minoritaires dans MANUB

## Evolution de la contribution des filiales dans le résultat net consolidé entre juin 2024 et juin 2025

Le tableau ci-après présente l'évolution de la contribution des filiales dans le résultat net consolidé du Groupe Managem entre juin 2024 et juin 2025 :

En MMAD	juin-24	juin-25	Var S1 24-25
AGEM GUINEE	0	-5	-
%RN consolidé	0,00%	-0,97%	-0,97pts
AGM	23	10	-58,39%
%RN consolidé	6,50%	1,86%	-4,64pts
ASE	-4	0	-100,00%
%RN consolidé	-1,13%	0,00%	1,13pts
BAMLIN	-22	0	-100,00%
%RN consolidé	-6,21%	0,00%	6,21pts
BAMBOUK	0	52	-
%RN consolidé	0,00%	10,11%	10,11pts
Boto	-71	-76	7,13%
%RN consolidé	-20,06%	-14,75%	5,31pts
CMD	0	0	-
%RN consolidé	0,00%	-0,02%	-0,02pts
CMG	-14	-41	>100,00%
%RN consolidé	-3,95%	-7,98%	-4,03pts
Compagnie minière SAGHRO	0	0	-
%RN consolidé	0,00%	0,00%	0,00pts
CTT	-166	-120	-28,01%
%RN consolidé	-46,89%	-23,18%	23,72pts
GGM	-7	-1	-84,61%
%RN consolidé	-1,98%	-0,21%	1,77pts
LAMIKAL	-4	3	<-100,00%
%RN consolidé	-1,13%	0,54%	1,67pts
MAA	-4	-1	-76,88%
%RN consolidé	-1,13%	-0,18%	0,95pts
MAGUI	0	0	-
%RN consolidé	0,00%	-0,04%	-0,04pts
MANA ENERGY	0	-1	-
%RN consolidé	0,00%	-0,26%	-0,26pts
MANACET	0	-11	-
%RN consolidé	0,00%	-2,09%	-2,09pts
MANAGEM	113	-68	<-100,00%
%RN consolidé	31,92%	-13,16%	-45,08pts
MANAGEM Gabon	-1	4	<-100,00%
%RN consolidé	-0,28%	0,70%	0,99pts
MANAGEM INTERNATIONAL	-45	36	<<-100,00%
%RN consolidé	-12,71%	7,00%	19,72pts
MANAGOLD	62	119	91,43%
%RN consolidé	17,51%	23,02%	5,50pts
MANATECHNOLOGIE	1	0	-80,05%

%RN consolidé	0,28%	0,04%	-0,24pts
MANATRADE	8	11	36,79%
%RN consolidé	2,26%	2,12%	-0,14pts
MANUB	69	185	>100,0%
%RN consolidé	19,49%	35,82%	16,33pts
MAWA HOLDING	-5	-1	-77,87%
%RN consolidé	-1,41%	-0,21%	1,20pts
MCM	-2	0	-96,31%
%RN consolidé	-0,56%	-0,01%	0,55pts
MW GOLD	-1	-1	24,33%
%RN consolidé	-0,28%	-0,24%	0,04pts
REMINEX	-5	0	-92,32%
%RN consolidé	-1,41%	-0,07%	1,34pts
RGGG	-5	2	<-100,00%
%RN consolidé	-1,41%	0,35%	1,76pts
SMI	98	90	-8,24%
%RN consolidé	27,68%	17,44%	-10,24pts
SMM	368	265	-27,91%
%RN consolidé	103,95%	51,45%	-52,50pts
SAMINE	-6	0	-100,00%
%RN consolidé	-1,69%	0,00%	1,69pts
SOMIFER	11	33	>100,0%
%RN consolidé	3,11%	6,32%	3,21pts
TECHSUB	-16	8	<-100,00%
%RN consolidé	-4,52%	1,59%	6,11pts
CMO	-36	0	-100,00%
%RN consolidé	-10,17%	0,00%	10,17pts
Tradist	15	26	72,28%
%RN consolidé	4,24%	5,01%	0,77pts
<b>Total Résultat net</b>	<b>354</b>	<b>515</b>	<b>45,66%</b>

Source : Managem

### III.4.4 Analyse du Bilan consolidé

Le tableau ci-après présente l'évolution du bilan consolidé du Groupe Managem entre 2024 et juin 2025:

En MMAD	déc-24	juin-25	Var, %
<b>ACTIF</b>			
Goodwill	305	305	0,00%
Immobilisations incorporelles	4 532	4 547	0,34%
Immobilisations corporelles	14 934	16 606	11,20%
Immobilisations en droit d'usage	180	202	11,99%
Immeubles de placement	9	9	0,00%
Participations dans les entreprises associées*	166	150	-9,98%
Autres actifs financiers	408	372	-8,96%
<i>Instruments dérivés de couverture</i>	93	-	-
<i>Prêts et créances, net</i>	48	103	>100,0%
<i>Actifs financiers disponibles à la vente</i>	268	269	0,34%
Impôts différés actifs	129	335	>100,0%

Autres débiteurs non courants. net	77	63	-18,22%
<b>Actif non courant</b>	<b>20 741</b>	<b>22 588</b>	<b>8,91%</b>
Autres actifs financiers	-	-	-
<i>dont instruments dérivés de couverture</i>	0	0	-
Stocks et en cours	2 080	2 705	30,08%
Créances clients	1 686	1 390	-17,55%
Autres débiteurs courants	2 780	2 903	4,45%
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2 589	1 880	-27,38%
Actif non courants destinés à la vente et activités abandonnées	349,6	0	-100,00%
<b>Actif courant</b>	<b>9 484</b>	<b>8 879</b>	<b>-6,38%</b>
<b>Total actif</b>	<b>30 225</b>	<b>31 467</b>	<b>4,11%</b>

Source : Managem

En MMAD	déc-24	juin-25	Var, %
<b>Passif</b>			
Capital	1 187	1 187	0,00%
Primes d'émission et de fusion	4 449	4 449	0,00%
Réserves	4 020	3 396	-15,52%
Ecart de conversion	412	-99	<-100,00%
Résultat net part du groupe	620	381	-38,61%
<b>Capitaux propres - part du groupe</b>	<b>10 688</b>	<b>9 313</b>	<b>-12,86%</b>
Intérêts minoritaires	731	730	-0,07%
<b>Capitaux propres de l'ensemble consolidé</b>	<b>11 419</b>	<b>10 044</b>	<b>-12,04%</b>
Provisions	232	234	0,91%
Avantages du personnel	261	271	3,68%
Dettes financières non courantes	7 952	9 842	23,78%
<i>dont instruments financiers dérivés</i>	<i>561</i>	<i>670</i>	<i>19,48%</i>
<i>dont dettes envers les établissements de crédit</i>	<i>5 325</i>	<i>7 073</i>	<i>32,83%</i>
<i>dont dettes représentées par un titre</i>	<i>2 000</i>	<i>2 000</i>	<i>0,00%</i>
<i>dont dettes liées aux contrats de location financement</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
<i>dont dettes liées aux contrats à droit d'usage</i>	<i>66</i>	<i>100</i>	<i>50,60%</i>
Impôts différés Passifs	12	3	-77,50%
Autres crédits non courants	71	64	-10,78%
<b>Passif non courant</b>	<b>8 528</b>	<b>10 413</b>	<b>22,11%</b>
Dettes financières courantes	5 028	6 608	31,42%
<i>dont instruments financiers dérivés</i>	<i>20</i>	<i>371</i>	<i>&gt;100,00%</i>
<i>dont dettes envers les établissements de crédit</i>	<i>5 009</i>	<i>6 237</i>	<i>24,52%</i>
Dettes fournisseurs courantes	2 661	2 117	-20,46%
Autres créanciers courants	2 521	2 286	-9,31%
Passifs liés aux actifs non courants détenus en vue de la vente	69,0	0	-100,00%
<b>Passifs courant</b>	<b>10 279</b>	<b>11 011</b>	<b>7,12%</b>
<b>Total passif</b>	<b>30 225</b>	<b>31 467</b>	<b>4,11%</b>

Source : Managem

## 5. Actif non courant

### Evolution de l'actif non courant entre 2024 et juin 2025

En juin 2025, l'actif non courant s'établit à 22 558 MMAD, en hausse de 8,91% par rapport à l'exercice 2024. Cette évolution se justifie par la hausse des immobilisations corporelles de 11,20% MMAD en S1 2025, cette hausse est expliquée par le développement du projet Karita ainsi que la finalisation des projet BOTO et Tizert.

## 6. Actif courant

### Evolution de l'actif courant entre 2024 et juin 2025

Au terme du premier semestre 2025, l'actif courant enregistre une baisse de 605 MMAD. Cette diminution est liée à :

- La baisse des créances clients courants de 296 MMAD ;
- La baisse du poste « trésorerie et équivalents de trésorerie » de 709 MMAD justifiée par le placement lié au projet Karita.

## 7. Capitaux propres consolidés

### Evolution des capitaux propres consolidés entre 2024 et juin 2025

A fin juin 2025, les capitaux propres de l'ensemble consolidé enregistrent une baisse de 1375,6 MMAD par rapport à fin 2024, cette évolution s'explique comme suit :

- Le résultat net consolidé à fin juin 2025 pour +515,4 MMAD ;
- La distribution des dividendes pour -536,3 MMAD ;
- Les autres variations pour -1 355,2 MMAD composées principalement de la variation négative du MtM (Cash-flow Hedge) conjuguée aux écarts de conversion actif (pertes latentes) des états financiers des filiales à l'international en raison de la dépréciation du taux de change USD de clôture, passant ainsi de 10,16900 à fin décembre 2024 à 9,10251 au 30 juin 2025.

## 8. Endettement financier net

Sur la période 2024 - juin 2025, l'endettement financier net du Groupe Managem se présente comme suit :

En MMAD	déc-24	juin-25	Var, %
(+) Dette financières non courantes	7 952	9 842	23,78%
<i>dont instruments financiers dérivés</i>	561	670	19,48%
<i>dont dettes envers les établissements de crédit</i>	5 325	7 073	32,83%
<i>dont dettes représentées par un titre</i>	2 000	2 000	0,00%
<i>dont dettes liées aux contrats de location financement</i>	-	-	-
<i>dont dettes liées aux contrats à droit d'usage</i>	66	100	50,60%
(+) Dettes financières courantes	5 028	6 608	31,42%
<i>dont instruments financiers dérivés</i>	20	371	>100,00%
<i>dont dettes envers les établissements de crédit</i>	5 009	6 237	24,52%
(+) Comptes d'associés créditeurs	701	2 286	>100,00%
(-) Trésorerie et équivalents de trésorerie	2 589	1 880	-27,38%
(-) Comptes d'associés débiteurs	727	568	-21,86%
<b>Endettement financier net (1)</b>	<b>10 365</b>	<b>16 288</b>	<b>57,15%</b>
<b>Endettement financier net (hors CCA) (2)</b>	<b>10 391</b>	<b>14 570</b>	<b>40,22%</b>
<b>Capitaux propres de l'ensemble consolidé (3)</b>	<b>11 419</b>	<b>10 044</b>	<b>-12,04%</b>
<b>Gearing (1) / (3)</b>	<b>0,91x</b>	<b>1,62x</b>	<b>0,71x</b>
<b>Gearing (hors CCA) (2/3)</b>	<b>0,91x</b>	<b>1,45x</b>	<b>0,54x</b>
<b>Ratio de couverture (intérêts et principal) *</b>	<b>2,29x</b>	<b>-0,44x</b>	<b>-2,73x</b>

Source : Managem

\*Formule : Flux net de trésorerie liés aux activités opérationnelles / (Charges d'intérêts + Remboursement d'emprunts)

Les dettes représentées par un titre concernent les billets de trésorerie au 31/12/2024 et au 30/06/2025. Les instruments financiers comptabilisés au passif concernent les positions de couverture générant des pertes pour le Groupe Managem.

### Evolution de l'endettement financier net entre 2024 et juin 2025

L'endettement financier hors CCA s'établit à 14 570 MMAD à fin juin 2025 contre 10 391 MMAD à fin 2024, soit une hausse de 4 179 MMAD qui s'explique par les principaux effets suivants :

- La hausse des dettes financière non courantes de 23,78% pour s'établir à 9 842 MMAD à fin juin 2025 ;
- La hausse des dettes financière courantes de 31,42% pour s'établir à 6 608 MMAD à fin juin 2025 ;
- La baisse de 27,38% de la trésorerie et équivalents de trésorerie pour s'établir à 1 880 MMAD à fin juin 2025 ;
- La baisse de 21,86% des comptes d'associés débiteurs pour s'établir à 568 MMAD à fin juin 2025.

Le gearing Ratio s'établit à 1,62x enregistrant ainsi une hausse de 0,71x suite au double impact de la hausse de l'endettement, en raison de la concrétisation du programme de développement du Groupe, et la baisse des capitaux propres consolidés.

### Evolution du passif courant entre 2024 et juin 2025

Pour sa part, le passif courant enregistre une hausse de 7,12% à 11 011 MMAD en juin 2025 contre 10 279 MMAD en 2024. Cette hausse s'explique principalement par une hausse du poste des dettes financières courantes, qui s'établissent à 6 608 MMAD en juin 2025.

## 9. Etude de l'équilibre financier

L'équilibre financier du Groupe Managem pour la période 2024 - juin 2025 est présenté ci-après :

En MMAD	déc-24	juin-25	Var, %
<b>Financement permanent</b>	<b>19 946</b>	<b>20 457</b>	<b>2,56%</b>
Dont dettes financières auprès des établissements de crédit	5 325	7 073	32,83%
Dont dettes obligataires et billets de trésorerie	2000	2000	0,00%
<b>Actif non courant</b>	<b>20 741</b>	<b>22 588</b>	<b>8,91%</b>
<b>Fonds de roulement</b>	<b>-795</b>	<b>-2 132</b>	<b>&gt;100,00%</b>
Actif courant (hors trésorerie et équivalents et comptes d'associés débiteurs)	6 168	6 431	4,26%
Passif courant (hors dettes financières courantes et comptes d'associés créditeurs)	4 550	2 117	-53,48%
<b>Besoin en fonds de roulement</b>	<b>1 618</b>	<b>4 314</b>	<b>&gt;100,00%</b>
FR/BFR	-0,5x	-0,5x	-0,003pts
<b>Trésorerie nette</b>	<b>-2 413</b>	<b>-6 446</b>	<b>&gt;100,00%</b>

Source : Managem

Le financement permanent est égal à la somme des capitaux propres de l'ensemble consolidé et le passif non courant

Le tableau suivant présente l'impact des retraitements sur la trésorerie nette du Groupe Managem :

En MMAD	déc-24	juin-25	Var, %
(+) Trésorerie et équivalents de trésorerie	2 589	1 880	-27,38%
(-) Dettes financières courantes	5 028	6 608	31,42%
<b>Trésorerie nette bilan</b>	<b>-2 439</b>	<b>-4 728</b>	<b>93,83%</b>
Impact des comptes d'associés (net)	-26	1 718	>100,00%
<b>Trésorerie nette impactée des comptes d'associés</b>	<b>-2 413</b>	<b>-6 446</b>	<b>&gt;100,00%</b>

Source : Managem

### Evolution de l'équilibre financier entre 2024 et juin 2025

Entre décembre 2024 et juin 2025, la trésorerie nette bilan du Groupe Managem se dégrade significativement, passant de -2 413 MMAD à -6 446 MMAD, soit une baisse de plus de 100%. Cette évolution s'explique principalement par :

- La hausse des dettes financières courantes, qui progressent de +31,42% afin de s'établir à 6 608 MMAD ;
- Une baisse de la trésorerie et équivalents de trésorerie, de 27,4 % à 1 880 MMAD.

Par ailleurs, l'impact des comptes d'associés (net) s'améliore passant de -26 MMAD à 1 718 MMAD, ce qui contribue à l'amélioration de la trésorerie nette impactée des comptes d'associés, laquelle s'établit à 4 565 MMAD en juin 2025 contre -2 413 MMAD en décembre 2024, soit une amélioration de plus de 100,00 % sur la période.

## 10. Rentabilité des fonds propres et rentabilité des actifs

La rentabilité des fonds propres et des actifs du Groupe Managem se présente comme suit sur la période 2024 - juin 2025 :

En MMAD	déc-24	juin-25	Var, %
Résultat net part du groupe (1)*	620	761	22,78%
Capitaux propres - part du groupe (2)	10 688	9 313	-12,86%
Total bilan (3)	30 226	31 467	4,11%
<b>Return On Equity (ROE) - (1)/(2)</b>	<b>6,00%</b>	<b>8,17%</b>	<b>2,17pts</b>
<b>Return On Assets (ROA) - (1)/(3)</b>	<b>2,05%</b>	<b>2,42%</b>	<b>0,37pts</b>

Source : Managem

\*Le résultat net affiché en juin-2024 a été annualisé (résultat net 30/06/2043 \* 2)

### Evolution de la rentabilité entre 2024 et juin 2025

Le ROE du groupe Managem enregistre une hausse (+2,17 pts) pour atteindre 8,17% en juin 2025. Ceci est due principalement à la hausse notable du résultat net.

Le ROA s'établit quant à lui à 2,42%, soit une hausse de 0,37 pts sur la période.

## 11. Ratios de liquidité

L'évolution des ratios de liquidité du Groupe Managem sur la période 2024 - juin 2025 se détaille comme suit :

En MMAD	déc-24	juin-25	Var, %
<b>Trésorerie actif (y compris TVP et comptes d'associés débiteurs) (A)</b>	<b>3 316</b>	<b>2 448</b>	<b>-26,17%</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2 589	1 880	-27,38%
Comptes d'associés débiteurs	727	568	-21,86%
<b>Trésorerie passif (dont comptes d'associés créditeurs) (B)</b>	<b>5 729</b>	<b>8 894</b>	<b>55,24%</b>
Trésorerie passif	5 028	6 608	31,42%
Comptes d'associés créditeurs	701	2 286	226,12%
<b>Passif courant* (C)</b>	<b>4 550</b>	<b>2 117</b>	<b>-53,48%</b>
<b>Liquidité immédiate (A)/(B+C)</b>	<b>32,26%</b>	<b>22,24%</b>	<b>-10,03pts</b>
Créances de l'actif courant** (D)	3 739	3 725	-0,36%
<b>Liquidité réduite (D)/(B+C)</b>	<b>36,37%</b>	<b>33,83%</b>	<b>-2,54pts</b>
Actif courant*** (E)	6 168	6 431	4,26%
<b>Liquidité générale (E)/(B+C)</b>	<b>60,0%</b>	<b>58,4%</b>	<b>-1,60pts</b>

Source : Managem

(\*) Hors dettes financières courantes et comptes d'associés créditeurs

(\*\*) Clients et autres créances

(\*\*\*) Hors trésorerie et comptes d'associés débiteurs

### Evolution de la liquidité entre 2024 et juin 2025

Entre décembre 2024 et juin 2025, les ratios de liquidité du Groupe Managem évoluent comme suit : le ratio de liquidité immédiate baisse de 32,26% à 22,24 %, le ratio de liquidité réduite ressort en léger repli de 36,37 % à 33,83 %, ainsi que la baisse du ratio de liquidité générale passant de 60,0% à 58,4% sur la période.

### III.4.5 Analyse du tableau des flux de trésorerie

Le tableau suivant présente l'évolution des flux de trésorerie du Groupe Managem entre juin 2024 et juin 2025 :

En MMAD	juin-24	juin-25	Var, %
Résultat net de l'ensemble consolidé	354	515	45,47%
<b>Ajustements pour</b>			-
Dotations aux amortissements et provisions et pertes de valeur	777	726	-6,57%
Profits/pertes de réévaluation (juste valeur)		0	-
Résultats de cession et des pertes et profits de dilution	11	(225)	<-100,00%
Produits des dividendes			-
Elimination des profits et pertes sur JV Quote part	5	(2)	<-100,00%
Mise en équivalence			
<b>Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt</b>	<b>1 147</b>	<b>1 014</b>	-11,52%
Elimination de la charge d'impôts	89	91	1,57%
Elimination du coût de l'endettement financier net	256	324	26,41%
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net avant impôts</b>	<b>1 492</b>	<b>1 429</b>	-4,22%
Incidence de la variation du BFR	(391)	(1 400)	>100,00%
Impôts différés	(1)	(123)	>100,00%
Impôts payés	(112)	(184)	64,84%
<b>Flux net de trésorerie liés aux activités opérationnelles</b>	<b>989</b>	<b>(278)</b>	<-100,00%
Incidence des variations de périmètre	0	299	-
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	(2 684)	(2 886)	7,50%
Acquisition d'actifs financiers	0	(10)	-
Variation des autres actifs financiers	16	(57)	<-100,00%
Subventions d'investissement reçues	0	0	-
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	0	0	-
Cessions d'actifs financiers	0	0	-100,00%
Dividendes reçus	0	1	-
Intérêts financiers versés	(256)	(324)	26,41%
<b>Flux net de trésorerie liés aux activités d'investissement</b>	<b>(2 924)</b>	<b>(2 977)</b>	1,80%
Augmentation de capital	2 986	0	-100,00%
Transactions entre actionnaires (acquisitions)	0	0	-
Transactions entre actionnaires (cessions)	0	0	-
Emission de nouveaux emprunts	3	3 817	>100,00%
Remboursement d'emprunts	(336)	(314)	-6,49%
Variation de dettes résultant de contrats location	(18)	37	>100,00%
Dividendes payés aux actionnaires de la mère	(356)	(475)	33,35%
Dividendes payés aux minoritaires	(58)	(62)	6,38%
Variation des comptes courants associés	(942)	(277)	-70,64%
<b>Flux net de trésorerie provenant des activités de financement</b>	<b>1 279</b>	<b>2 727</b>	>100,00%
Incidence de la variation des taux de change	9	(40)	<-100,00%
Incidence de changement des méthodes et principes comptables	0	0	-
Variation de la trésorerie	(648)	(568)	<-100,00%
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à l'ouverture*	(40)	(841)	>100,00%
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie net à la clôture*</b>	<b>(688)</b>	<b>(1 408)</b>	>100,00%
<b>Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>(648)</b>	<b>(568)</b>	-12,42%

Source : Managem

\*Ce montant de Trésorerie et équivalents de trésorerie n'est pas en lecture directe au niveau du bilan dans la mesure où la Trésorerie-Passif est comprise dans les dettes courantes envers les établissements de crédit

### **Evolution des flux de trésorerie entre juin 2024 et juin 2025**

Entre juin 2024 et juin 2025, la trésorerie et équivalents de trésorerie se dégradent, passant de -688,0 MMAD à -1 408,3 MMAD, soit une variation négative de -720,3 MMAD. Cette évolution s'explique principalement par :

- la hausse des décaissements liés aux investissements, avec des acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles passant de -2 684,3 MMAD à -2 885,5 MMAD ;
- la dégradation des flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles, qui passent de +988,4 MMAD à -277,8 MMAD, sous l'effet notamment de la variation défavorable du BFR ;
- une augmentation des flux de trésorerie liés aux activités de financement, passant de +1 278,8 MMAD à +2 726,7 MMAD, principalement portée par l'émission d'emprunts.

## IV. INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES – COMPTES TRIMESTRIELS

### IV.1. Indicateurs d'activité T3 2025

Entrée en production des mines de Boto au Sénégal et de Tizert au Maroc, marquant l'aboutissement de plusieurs années de développement

Forte hausse de 41 % du chiffre d'affaires consolidé du troisième trimestre 2025

#### Indicateurs d'activité T3 2025 :

EN MDH	T3 2024	T3 .2025	Fin sept 2024	Fin sept 2025
Chiffre d'affaires	2 127	2 998	6 535	7 420
CAPEX	1 575	1 480	4 260	4 365

Source : Managem

Au cours du troisième trimestre 2025, le Groupe Managem a enregistré une forte croissance de 41% de son chiffre d'affaires par rapport à la même période de l'année écoulée, et ce malgré une baisse du taux de change USD/MAD de 11%. Cette performance est principalement portée par le démarrage de la production commerciale de la mine d'or Boto au Sénégal, qui a réalisé sa première vente sur le trimestre. Elle reflète également l'appréciation des cours moyens de vente de l'ensemble des métaux, ainsi que la reprise des exportations de cuivre provenant de la mine de Pumpi en RDC.

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe s'établit à 7 420 MDH, en hausse de 14% par rapport à fin septembre 2024. Cette évolution reflète la bonne dynamique enregistrée depuis le début de l'année, portée par un environnement de prix favorable sur l'ensemble des métaux et par la consolidation des volumes commercialisés. Le recul de la parité USD/MAD a toutefois limité partiellement cette progression, avec un impact de près de -240 MDH.

À fin septembre 2025, les investissements s'élèvent à 4 365 MDH, dont près de 63% consacrés à la fin de la construction des projets de Boto et de Tizert. Les deux sites sont désormais opérationnels et en phase de montée en cadence, avec un démarrage des ventes commerciales de Tizert au quatrième trimestre. En parallèle, le Groupe poursuit le développement de ses autres projets stratégiques au Maroc, notamment le projet de sulfates de cobalt et le projet gazier de Tendrarra, dont la mise en service est prévue au premier semestre 2026.

L'endettement net consolidé s'élève à 15 881 MDH, en hausse de 55% par rapport à fin 2024. Cette évolution reflète l'effort d'investissement soutenu engagé par le Groupe pour achever les projets en construction et accompagner le développement des nouveaux projets stratégiques.

## IV.2. Indicateurs d'activité T4 2025

Hausse importante de 55 % du chiffre d'affaires consolidé portée par le démarrage réussi des projets Boto et Tizert et un contexte favorable des cours.

Renforcement progressif de la structure financière du groupe, soutenu par la maîtrise de l'endettement et des investissements.

### Indicateurs d'activité T4 2025 :

EN MDH	T4 2024	T4 2025	Fin déc 2024	Fin déc 2025
Chiffre d'affaires	2 325	6 274	8 860	13 694
CAPEX	2 993	1 585	7 253	5 950

Source : Managem

Au terme du dernier trimestre de 2025, le Groupe enregistre un chiffre d'affaires consolidé en forte progression de 170% par rapport à la même période de l'année précédente. Cette performance reflète la dynamique de développement des activités Or et Cuivre, portée par le démarrage réussi des projets de Cuivre TIZERT au Maroc et d'or BOTO au Sénégal, dans un contexte de marché favorable caractérisé par la hausse des cours, ainsi que par la consolidation de la production des mines en activité.

Le chiffre d'affaires consolidé de l'exercice 2025 s'établit à 13 694 MDH, en hausse de 55 %, franchissant ainsi pour la première fois le seuil des 10 milliards de dirhams. Cette forte croissance marque une étape majeure dans la trajectoire de développement du Groupe.

Cette évolution positive s'explique principalement par :

Le démarrage de la production à Boto et Tizert, représentant un chiffre d'affaires total de plus de 3,5 milliards de DH ;

La hausse des cours des métaux, conjuguée à la consolidation des volumes des ventes d'argent et de cuivre, partiellement atténuée par la baisse du dollar et le repli temporaire de la production de Tri-K ;

À fin décembre 2025, les investissements s'élèvent à 5 950 MDH, dont près de 73% alloués aux projets de développement du Groupe. Au cours du dernier trimestre, les investissements ont diminué de 47 % par rapport au trimestre précédent, reflétant l'achèvement et la mise en production des projets Tizert et Boto.

Le Groupe poursuit parallèlement son effort d'investissement dans ses projets stratégiques, notamment les projets Sulfates de Cobalt et Gaz de Tendrar, dont l'entrée en production est prévue en 2026.

À fin décembre 2025, l'endettement net consolidé s'établit à 12 674 MDH, en hausse de 23 % par rapport à fin 2024, traduisant l'ampleur des investissements réalisés. Sur le quatrième trimestre, l'endettement net diminue grâce notamment aux premiers flux de trésorerie générés par les projets récemment entrés en production.

## **PARTIE IV. PERSPECTIVES**

### **AVERTISSEMENT**

Les prévisions ci-après sont fondées sur des hypothèses dont la réalisation présente par nature un caractère incertain. Les résultats et les besoins de financement réels peuvent différer de manière significative des informations présentées. Ces prévisions ne sont fournies qu'à titre indicatif, et ne peuvent être considérées comme un engagement ferme ou implicite de la part de l'émetteur.

## I. PERSPECTIVES SUR LE MARCHÉ INTERNATIONAL DES MATIÈRES PREMIÈRES MINÉRALES<sup>17</sup>

### I.1. Perspectives sur l'offre et la demande

Le contexte géopolitique actuel, marqué par les tensions au Moyen-Orient et la guerre en Ukraine, continue d'influer sur les marchés mondiaux des métaux de base et précieux. Les fluctuations des prix, notamment de l'or, restent significatives en raison de l'incertitude géopolitique et des décisions de politique monétaire des grandes banques centrales. Cette analyse explore les perspectives de l'offre et de la demande, en se concentrant sur les métaux de base tels que le cuivre, le zinc et le plomb, ainsi que sur les métaux précieux comme l'or et l'argent.

En 2024, les prix des métaux ont montré une volatilité accrue, avec une hausse notable de 33 % pour l'or, soutenue par une demande refuge face aux incertitudes économiques et politiques. La demande chinoise, bien que ralentissant, a partiellement soutenu le secteur des métaux malgré une économie mondiale affaiblie. Toutefois, la transition énergétique pourrait dynamiser la demande de métaux stratégiques tels que l'aluminium, le cuivre et le nickel. Les risques liés aux tensions géopolitiques et aux perturbations d'approvisionnement restent présents.

#### **Cuivre :**

Les prix du cuivre ont reculé après leur pic de 2024 pour s'établir à une moyenne de 8 200 USD la tonne en 2025, soit une baisse de 10,3 %. Ce repli est dû à une offre soutenue, une accumulation des stocks et une demande industrielle affaiblie. Les investissements dans les infrastructures vertes et les véhicules électriques devraient permettre une stabilisation progressive des prix à partir de 2026.

#### **Zinc :**

Le prix du zinc est attendu en baisse à 2 500 USD la tonne en 2025, enregistrant une diminution de 9,9 %, poursuivant sa tendance baissière sous l'effet d'une demande toujours faible et d'une offre excédentaire. Le secteur de la construction, notamment en Chine, reste un facteur de faiblesse. Une reprise reste possible en 2026 dans le cadre de projets liés à la transition énergétique.

#### **Plomb:**

Les prix du plomb devraient rester stables, passant de 2 069 USD en 2024 à 2 030 USD la tonne en 2025, soit une légère baisse de 1,9 %. La demande dans le secteur automobile reste robuste à court terme, bien que la transition vers les véhicules électriques pourrait en limiter l'essor à long terme.

#### **Métaux Précieux :**

Le ralentissement économique mondial, les tensions géopolitiques persistantes et la transition énergétique ont continué d'affecter les prix des métaux précieux. L'indice des métaux précieux a fortement progressé en 2025, enregistrant une hausse d'environ 33 % sur l'année, tirée principalement par l'envolée des prix de l'or et de l'argent. La demande industrielle, notamment pour l'électrification des véhicules, reste un facteur de soutien pour l'argent.

#### **Or:**

Les prix de l'or ont atteint des niveaux records en 2025, progressant d'environ 60 % sur l'année dans un contexte de forte demande d'actifs refuges, de tensions géopolitiques persistantes et d'achats soutenus des banques centrales. Le prix moyen de l'or s'est établi autour de 3 431 USD l'once en 2025 et devrait progresser plus modérément en 2026.

#### **Argent:**

---

En 2025, le prix de l'argent a progressé d'environ +145 % sur l'année, passant d'environ 29 USD/oz à plus de 70 USD/oz, soutenu par la demande industrielle et les flux vers les actifs refuges. Les prix de l'argent devraient progresser de 8 % en 2026, avant un repli de 10 % en 2027.

En conclusion, les marchés des métaux de base et précieux sont confrontés à des défis complexes liés au contexte géopolitique, à la transition énergétique et aux fluctuations de l'offre et de la demande. Les tendances divergentes entre les métaux soulignent la complexité du paysage actuel. Les investisseurs et acteurs de l'industrie doivent rester attentifs aux évolutions géopolitiques et économiques pour anticiper les risques et opportunités sur ces marchés dynamiques.

## **II. PERSPECTIVES DE DEVELOPPEMENT DE MANAGEM**

La stratégie du Groupe ambitionne de consolider son positionnement dans les deux axes métaux précieux qui a vu en 2025 le démarrage d'une nouvelle production au Sénégal au niveau du projet Boto, et les métaux de la transition énergétique qui a également connu le démarrage du nouveau projet Tizert au 2<sup>ème</sup> semestre 2025, et enfin le nouveau pôle Gaz naturel industriel suite à l'acquisition de 55% de la concession d'exploitation de Tendirara, 47,5% du permis d'exploration de Grand Tendirara et 47,5% du permis d'exploration d'Anoual.

Les projets de développement du Groupe ont connu des avancées significatives, les objectifs fixés sont:

- Réussir le développement des nouveaux projets de la transition énergétique, notamment le projet de Sulfates de Cobalt
- Réussir la construction et mise en production de la phase 1 de la concession TENDRARA en 2026
- Réussir le développement du projet KARITA
- Lancer le projet Eteké après la finalisation des études
- Consolider les performances opérationnelles de la SMI et poursuivre le programme d'exploration afin de pérenniser cet actif.
- Poursuivre les travaux d'exploration et de développement du groupe dans d'autres métaux de la transition énergétique

### **II.1. Projets à l'international développés par Managem**

Managem ambitionne de devenir un leader régional diversifié avec une croissance rentable et durable, et ce, en développant les bons actifs dans les bonnes commodités ciblées par le Groupe.

Afin d'atteindre cet objectif, Managem réalise son développement à l'international à un rythme soutenu en nouant des partenariats stratégiques avec des termes pouvant varier d'un projet à un autre.

La stratégie pour l'activité Or en Afrique subsaharienne s'appuie sur le renforcement des acquis du Groupe et l'évaluation des potentialités aurifères des pays Africains.

L'objectif est de positionner le Groupe Managem parmi les plus importants producteurs d'or de taille intermédiaire en Afrique en atteignant une taille de production croissante.

Le Groupe a d'ores et déjà concrétisé plusieurs acquisitions (Tri-K en Guinée, Boto au Sénégal, Karita en Guinée...).

Enfin, des recherches de cibles pour des projets avancés se poursuivent intensément afin d'accélérer la croissance du groupe.

## II.2. Investissements prévisionnels du Groupe Managem

### III.2.1 Investissements antérieurs

Le tableau suivant présente l'analyse des écarts entre les investissements 2024r et 2024e :

EN MMAD	2024e	2024r	Ecart en valeur
CTT	17	122	105
CMG	100	96	-4
AGM & MAA	2 378	2482	104
SMI	283	212	-71
SOMIFER	101	92	-9
CMO	40	40	0
Manub & MCM & Neigeim	119	78	-41
Managem SA et Managem International	15	4	-11
Managem Gabon (Etéké)	9	5	-4
SMM (Tri-K) - Autres Stés Guinée	585	689	104
GGM & New Co	462	302	-160
BOTO & Exploration Ouest Afrique	2 615	2496	-119
KARITA	0	433	433
Sociétés Services Maroc / Autres	57	37	-20
DADES&SAGHRO	131	136	5
Projets Gaz	0	2	2
<b>Total Investissements</b>	<b>6 911</b>	<b>7 224</b>	<b>313</b>

Source : Managem

Le total des investissements réalisés du groupe s'établit à 7 224 MMAD en 2024 soit +313 MMAD que le montant prévue. L'écart entre 2024e et 2024r s'explique comme suit :

- Modification du contexte au Soudan
- Intégration du projet Karita après le closing de l'acquisition

EN MMAD	2024e	2024r	Ecart en valeur
Investissements physiques, social, SI, etc.	272	281	9
Recherche	323	171	-152
Infrastructure	666	764	98
Nouveaux projets	5 650	6 008	358
<b>Total</b>	<b>6 911</b>	<b>7 224</b>	<b>313</b>

Source : Managem

### III.2.2 Investissements actualisés<sup>18</sup>

Le tableau suivant présente l'évolution des investissements par filiales du Groupe Managem sur la période 2025p-2026p du DR de l'exercice 2023 et premier semestre 2024 vs. 2025e-2026p :

En MMAD	2025p DR 2023 S1 2024	2026p DR 2023 S1 2024	2025e	2026p	Var 2026p / 2025p DR2023	Var 2026p / 2025e
CTT	43	6	54	143	-86,05%	>100,00%
CMG	82	67	79	369	-18,29%	>100,00%
AGM &MAA	2 120	430	2 185	794	-79,72%	-63,68%
SMI	240	196	296	454	-18,33%	53,63%
SAMINE	0	1	0	0	-	-
SOMIFER	91	50	174	169	-45,05%	-3,07%
CMO	0	0	0	0	-	-
Manub & MCM & Neigeim	107	93	54	0	-13,08%	-100,00%
Managem SA et Managem International	20	17	26	23	-15,00%	-10,37%
Managem Gabon (Etéké)	18	0	4	787	-100,00%	>100,00%
SMM (Tri-K) - Autres Stés Guinée	823	1 581	817	531	92,10%	-34,91%
Pumpi	0	0	0	0	-	-
GGM & New Co	1 091	851	383	225	-22,00%	-41,22%
BOTO & Exploration Ouest Afrique	1 431	517	2 170	135	-63,87%	-93,78%
Sociétés Services Maroc / Autres	48	38	46	85	-20,83%	85,66%
DADES&SAGHRO	108	148	115	306	37,04%	>100,00%
Mana Energy*	194	1 889	0	0	>100,0%	-
KARITA	0	0	155	172	-	11%
Projets Gaz	0	0	136	843	-	>100,00%
<b>Total Investissements</b>	<b>6 416</b>	<b>5 886</b>	<b>6 693</b>	<b>5 035</b>	<b>-8,26%</b>	<b>-24,77%</b>

Source : Managem

\*Mana Energy est rentrée dans le périmètre de Managem en T4 2024

À la date d'enregistrement du présent DR, la répartition par catégorie n'est pas disponible.

Le tableau ci-après renseigne sur l'évolution des investissements dans les nouveaux projets menés par le Groupe Managem sur la période 2025p-2026p du DR de l'exercice 2023 S1 2024 vs. 2025e-2026p :

En MMAD	2025p DR 2023 S1 2024	2026p DR 2023 S1 2024	2025e	2026p	Var 2026p / 2025p DR2023	Var 2026p / 2025e
<b>Nouveaux projets au Maroc</b>	<b>3 410</b>	<b>3 114</b>	<b>2 731</b>	<b>2 255</b>	<b>-8,68%</b>	<b>-17,44%</b>
Tizert	2 080	395	2 122	740	-81,01%	-65,11%
Croissance organique des Sociétés au Maroc	46	0	0	0	-100,00%	-
Sulfates Cobalt	254	0	340	134	-100,00%	-60,57%
Projet Sulfates Managnèse	836	855	6	269	2,27%	>100,00%
Projet Gaz	194	1 864	136	843	>100,00%	>100,00%
Projet Bouskoura	0	0	0	92	-	100,0%
Projet Graphite	0	0	0	54	-	100,0%
Autres projets	0	0	127	123	-	-3,39%
<b>Nouveaux projets à l'étranger</b>	<b>1 570</b>	<b>1 505</b>	<b>2 466</b>	<b>1 176</b>	<b>-4,14%</b>	<b>-52,31%</b>

<sup>18</sup> L'analyse des écarts est réalisée par rapport aux données affichées dans le dernier dossier d'information visé. Les prévisions antérieures ne sont plus d'actualité

TRI-K -Extension trik post 2022	5,89	0	114	0	-100,00%	-100,00%
BOTO & Exploration Ouest Afrique	1 433	515	2 170	135	-64,06%	-93,78%
Projet Karita	113	990	155	172	>100,00%	10,70%
Projet Eteke	0	0	4	787	-	>100,00%
Autres projets	18	0	23	83	-100,00%	>100,00%
<b>Total Investissements</b>	<b>4 980</b>	<b>4 619</b>	<b>5 196</b>	<b>3 430</b>	<b>-7,25%</b>	<b>-33,98%</b>

Source : Managem

Entre le 2025p affiché au niveau du dernier dossier d'information visé et le 2025p du présent document de référence, il existe un écart significatif lié à l'intégration de nouveaux projets, portant le CAPEX de 4 980 MMAD à 5 196 MMAD, soit une hausse de +4,33%. Cette augmentation s'explique par :

En 2025p, il sera procédé à :

- Poursuite et finalisation de l'investissement Tizert au Maroc ;
- Poursuite et finalisation de l'investissement Boto ;
- Poursuite et finalisation du projet Sulfate de cobalt ;
- Démarrage du projet de Sulfate de Manganèse ;
- Investissements préliminaires dans le projet or Karita en Guinée, acquis fin 2024 ;
- Investissement dans la phase 1 de Tendrara, concession de gaz qui entre dans les projets de Managem suite à l'acquisition finalisée en T4 2024.

En 2026p, le CAPEX total s'élève à 3 430 MMAD, en baisse de -33,98% par rapport à 2025p. Cette évolution traduit :

- La finalisation des investissements majeurs engagés sur Tizert, Boto ;
- La poursuite des dépenses sur le projet Sulfate de manganèse ;
- La montée en charge progressive du projet gazier de Tendrara ;
- La poursuite des études et travaux préparatoires liés au projet or Karita en Guinée.

### III.2.3 Nouveaux investissements

Le tableau suivant présente l'évolution des investissements par filiales du Groupe Managem sur la période 2026p -2027p :

En MMAD	2026p	2027p	Var. 26p/27p
CTT	143	92	-35,21%
CMG	369	654	77,11%
AGM &MAA	794	824	3,83%
SMI	454	397	-12,54%
SOMIFER	169	144	-14,79%
CMO	0	0	-
Manub & MCM & Neigeim	0	0	-
Managem SA et Managem International	23	24	6,11%
Managem Gabon (Etéké)	787	1 260	60,09%
SMM (Tri-K) - Autres Stés Guinée	531	747	40,65%
Pumpi	0	0	-
GGM & New Co	225	559	>100,00%
BOTO & Exploration Ouest Afrique	135	516	>100,00%
Sociétés Services Maroc / Autres	85	42	-50,24%
DADES&SAGHRO	306	579	89,58%
Mana Energy**	0	0	-
<b>KARITA</b>	172	66	-61,71%
Projets Gaz	843	1 979	>100,00%
<b>Total Investissements</b>	<b>5 035</b>	<b>7 884</b>	<b>56,60%</b>

Source : Managem

À la date d'enregistrement du présent DR, la répartition par catégorie n'est pas disponible.

Le tableau ci-contre renseigne sur l'évolution des investissements dans les nouveaux projets menés par le Groupe Managem sur la période 2026p-2027p :

En MMAD	2026p	2027p	Var. 26p/27p
<b>Nouveaux projets au Maroc</b>	<b>2 255</b>	<b>4 586</b>	<b>103,43%</b>
Tizert	740	796	7,53%
Croissance organique des Sociétés au Maroc	0	0	-
Sulfates Cobalt	134	0	-100,00%
Projet Sulfates Managnèse	269	1 103	>100,00%
Projet Gaz	843	1 979	>100,00%
Projet Bouskoura	92	492	>100,00%
Projet Graphite	54	54	0,00%
Autres projets	123	163	32,41%
<b>Nouveaux projets à l'étranger</b>	<b>1 176</b>	<b>1 947</b>	<b>65,54%</b>
TRI-K -Extension trik post 2022	0	0	-
BOTO & Exploration Ouest Afrique	135	516	>100,00%
Projet Karita	172	66	-61,71%
Projet Eteke	787	1 260	60,09%
Autres projets	83	105	26,83%
<b>Total Investissements</b>	<b>3 430</b>	<b>6 533</b>	<b>90,44%</b>

Source : Managem

\*La croissance organique des sociétés au Maroc intègre les projets du Groupe qui ne font pas appel à des partenariats ou à des nouvelles acquisitions (y compris le projet de recyclage des batteries en fin de vie et le projet relatif au sulfate de cobalt de la filiale CTT). Le

développement du cuivre sur plusieurs années rentre dans le cadre de la croissance organique (acquisition de permis, élargissement des ressources, création de nouvelles sociétés, ouverture de nouvelles mines, etc.).

En 2027p, il sera procédé à :

- Poursuite et finalisation de l'investissement Tizert au Maroc ;
- Poursuite et finalisation de l'investissement Sulfates Manganèse ;
- Démarrage du projet Graphite
- Investissements préliminaires dans le projet or Karita en Guinée, acquis fin 2024 ;
- Investissement dans la phase 1 de Tendrara, concession de gaz qui entre dans les projets de Managem suite à l'acquisition finalisée en T4 2024.

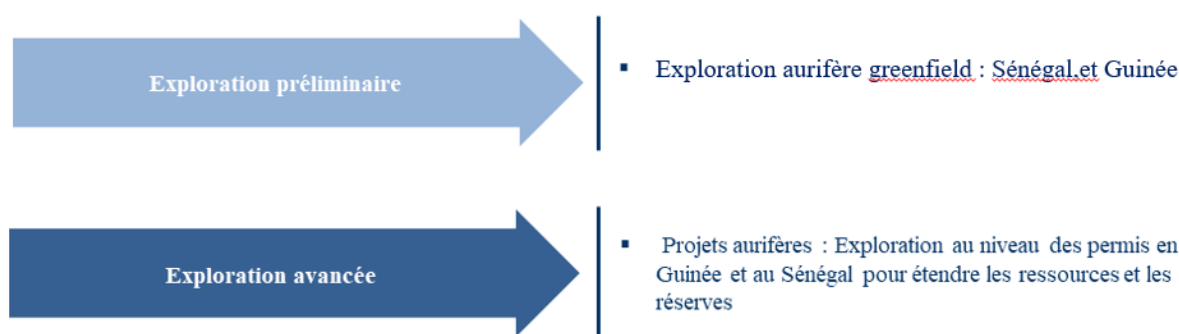
En 2026p, il sera procédé à :

- Poursuite et finalisation de l'investissement Tizert au Maroc ;
- Poursuite et finalisation de l'investissement Boto ;
- Poursuite de l'investissement dans le projet Sulfate de Manganèse ;
- Poursuite de l'investissement dans le projet or Karita en Guinée ;
- Réalisation de l'investissement dans la phase 2 du projet Tendrara en cas de décision d'investissement favorable.

### II.3. Présentation des principaux projets d'investissement menés par le Groupe Managem

Le graphique suivant présente le planning de réalisation des projets en cours de développement au Maroc et à l'étranger au 30 juin 2025 :

#### Planning des projets en cours de développement au Maroc et à l'étranger



Source : Managem

#### Activité Or

##### Projet Boto

Caractéristiques	Données
Localisation	Sénégal
Superficie	148 Km <sup>2</sup>
Ressources minérales	1,9 MOz d'or
Réserves	1,6 MOz
Calendrier du projet	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 2025</li> <li>✓ Finalisation de la construction et démarrage de la production.</li> </ul>

Source : Managem

#### Activité Cuivre

##### Tizert

Il s'agit d'un projet de grande envergure qui redimensionnera l'activité Cuivre du Groupe Managem. En 2018 un Trade-Off a été réalisé par une ingénierie internationale pour définir la méthode d'exploitation optimale.

Caractéristiques	Données
<b>Localisation</b>	Maroc
<b>Ressources géologiques CU ET AG</b>	937 Kt de Cuivre et 64 932 Koz d'argent 609 Kt de cuivre et 41 728 Koz d'argent
<b>Réserves</b>	
<b>Calendrier du projet<sup>19</sup></b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ T4-2018 ✓ Trade-off du projet réalisé.</li> <li>▪ S1-2019 ✓ Lancement de l'étude de faisabilité.</li> <li>▪ T4- 2020 ✓ Finalisation de l'étude de faisabilité</li> <li>▪ T1-2022 ✓ Démarrage de la construction</li> <li>▪ S2-2025 ✓ Finalisation de la construction et démarrage de la production.</li> </ul>

Source : Managem

### Activité sulfate de cobalt

#### Sulfate de Cobalt

Le projet vise à produire du Sulfate de Cobalt à partir des réserves en Cobalt de la mine de Bouazzer, le sulfate de Cobalt est un composant essentiel à la fabrication des batteries destinées à la mobilité électrique.

Caractéristiques	Données
<b>Localisation</b>	Maroc
<b>Ressources géologiques mesurées</b>	3 000 T
<b>Calendrier du projet</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 2026</li> <li>✓ Finalisation de la construction et démarrage de la production.</li> </ul>

Source : Managem

<sup>19</sup> En comparaison au dernier document de référence, le décalage au niveau de l'avancement est lié à l'importance du projet qui nécessitera un financement externe. Par conséquent, certaines études telles que la certification des ressources et des réserves, ont été externalisées ce qui nécessite des travaux complémentaires

## **PARTIE V. FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES ET AFFAIRES CONTENTIEUSES**

A partir de 2006, les filiales de Managem ont constitué des provisions mathématiques maladies professionnelles pour couvrir leur responsabilité civile envers le personnel victime de maladies professionnelles pendant la période non couverte (2003 à 2006) en prévision des indemnités potentielles à verser au titre des décisions judiciaires qui risquent d'être prononcées dans les dossiers déclarés par les salariés entre 2003 et 2006, période pendant laquelle le Groupe Managem ne disposait pas d'une garantie assurance couvrant la maladie professionnelle. Cette provision est actualisée à chaque exercice.

A compter du 1er janvier 2007, Managem et l'ensemble de ses filiales ont souscrit une police d'assurance garantissant le risque maladies professionnelles. Cette couverture assurance est reconduite tacitement tous les ans et est toujours en vigueur en S1 2025.

Au 30/06/2025, à l'exception de ce qui précède, il n'existe aucun autre fait exceptionnel ou litige susceptible d'avoir une incidence significative sur la situation financière, le résultat, l'activité ou le patrimoine du Groupe Managem.

Au 30/06/2025, aucune des filiales de Managem n'a reçu de notification fiscale.

## **PARTIE VI. FACTEURS DE RISQUE**

Compte tenu de la nature de ses activités, le Groupe Managem est exposé à un certain nombre de risque, tels que détaillés ci-dessous :

## **I. RISQUES LIES AUX VARIATIONS DES COURS DES MATIERES PREMIERES**

Du fait de l'activité de Managem, ses ventes sont conditionnées par des cours fixés sur les marchés internationaux. Son chiffre d'affaires peut être sensiblement affecté par les variations de cours de matières premières à la hausse comme à la baisse.

Pour limiter les risques de fluctuation liés aux variations des cours de matières premières, Managem peut avoir recours aux instruments de couverture pour les produits qu'elle commercialise. La relation de couverture correspond à la couverture de flux de trésorerie futurs, issus de ventes futures de matières premières (zinc, plomb, cuivre, argent et or) déterminées en fonction d'un planning de production. Les instruments dérivés ont vocation à couvrir un budget prévisionnel soit des flux de trésorerie futurs. C'est une relation de type cash-flow hedge.

Le plan de développement de Managem tient compte de ce risque et a comme principal objectif, une diversification des produits vendus, en se focalisant sur des produits dont le facteur de résistance est très élevé (métaux précieux) et des produits présentant des fondamentaux très porteurs sur le moyen et long terme (cuivre, cobalt, zinc, etc.).

A noter la résilience de Managem face aux variations des cours de matières premières, vu la compétitivité de ses « cash-cost ». En effet, les « cash-cost » des différents produits de Managem sont bien positionnés par rapport à la concurrence.

## **II. RISQUE DE PRIX COUVERTS**

Compte tenu de la nature de ses activités, le groupe Managem est largement exposé aux fluctuations des prix des matières premières qu'il commercialise aux taux de change avec lesquels sont libellées ses ventes.

La politique de couverture vise à protéger le groupe Managem des risques de prix susceptibles d'avoir un impact significatif sur sa rentabilité à court terme et à moyen terme.

Pour gérer ces risques de marchés, le recours aux instruments financiers dérivés (matières premières et change), est admis dans l'objectif exclusif de couverture.

Les produits dérivés utilisés par le groupe sont qualifiés de couverture de flux de trésorerie (cash-flow hedge) ou de trading, au regard de la norme IAS 39.

## **III. RISQUE DE CHANGE**

La politique du risque de change au sein du groupe vise à couvrir les expositions budgétaires en devises hautement probables et/ou les engagements fermes à l'importation et à l'exportation.

Les expositions futures en devises sont déterminées dans le cadre d'une procédure budgétaire régulièrement réactualisée. L'horizon de couverture actuel, n'excède pas l'année à chaque date de clôture.

Les instruments de couverture de change ont vocation à couvrir un budget prévisionnel soit des flux de trésorerie futurs. C'est une relation de type cash-flow hedge.

Les ventes réalisées par Managem à l'export sont pour la plupart libellées en dollars et dans une moindre mesure en Euros. De ce fait, le chiffre d'affaires peut être sensiblement affecté par les variations du taux de change.

Pour limiter le risque de change, Managem a recours à des contrats de couverture de risque de change. Il est à noter que ce risque pourrait être atténué par la corrélation négative existante entre le dollar et les cours de matières premières.

## **IV. RISQUES LIES AUX RESSOURCES ET RESERVES**

Les réserves de minerais constituent un élément fondamental de l'exploitation d'une société purement minière. De ce fait, une fois les réserves épuisées, la mine est fermée et l'exploitation de la société s'arrête.

Pour Managem, ce risque est atténué par le fait qu'elle dispose de gisements de qualité présentant un potentiel de découverte important, de bon rendement d'exploration et de faible coût de recherche. En effet, Managem consacre chaque année un budget important à l'exploration, tant au niveau local qu'international, de manière à accroître ses ressources actuelles et à disposer de plusieurs sources d'approvisionnement en minerai, ce qui limite ce risque.

A noter que les performances de Managem en termes d'exploration (bilan des découvertes, qualité des ressources, etc.) sont auditées annuellement selon la norme Canadienne « NI 43-101 » par un cabinet international.

Par ailleurs, la teneur en minerai demeure un aléa important du niveau de production d'une société d'exploitation minière. La connaissance approfondie du site, la maîtrise du processus de production l'expertise en recherche et développement sont des atouts dont dispose Managem, lui permettant ainsi de contenir la variation des teneurs moyennes recensées annuellement à l'intérieur d'une fourchette stable, ou de lisser la courbe des teneurs moyennes pour se rapprocher le plus possible des données prévisionnelles établies par le programme d'exploitation de chaque mine.

## **V. RISQUES TECHNIQUES**

Les risques techniques sont inhérents à toute activité d'exploitation minière. Pour les contenir, Managem dispose d'une connaissance approfondie des gisements et des installations, de la maîtrise du processus de production et d'une expertise pointue.

En ce qui concerne les nouveaux projets, Managem mène des essais pilotes, des essais en laboratoire ainsi qu'à des pré productions. Cette approche permet d'identifier les problèmes éventuels pouvant survenir lors du démarrage de l'exploitation et d'apporter les correctifs nécessaires au bon déroulement de la phase d'exploitation.

### **V.1. Risques liés à la sécurité et à l'environnement**

Compte tenu de la spécificité des tâches relatives aux métiers de la mine et de l'hydrométallurgie à savoir, profondeurs pouvant atteindre plusieurs centaines de mètres et manipulation de produits dangereux, certains risques pèsent sur l'exploitation et les salariés.

Pour y remédier, Managem a mis au point plusieurs programmes visant à renforcer la sécurité dans les mines et sur les sites de production.

Sur le volet environnemental, Managem s'est attelé à mettre en place des programmes destinés à adapter ses outils de production et à remettre à niveau des sites et ce, pour se rapprocher des normes internationales en la matière et pour anticiper la réglementation locale. Dans ce cadre, des diagnostics sont régulièrement effectués et les risques potentiels sont scrutés ayant pour résultante ultime des indicateurs environnementaux qui s'améliorent progressivement.

## **VI. RISQUES LIES A LA REGLEMENTATION**

Managem est présente dans plusieurs pays avec des lois et règlements différents, le groupe est ainsi exposé aux changements potentiels de la réglementation et qui peuvent dans certains cas affecter les opérations minières voire leurs rentabilités. Pour mitiger ce risque, Managem entreprend de mettre en place des conventions minières spécifiques en amont des démarrages de projets, ces conventions minières, sont discutées et dûment validées par les autorités compétentes, elles garantissent des conditions préférentielles et stables, listent les droits et les obligations de l'entité juridique établie dans le pays. Ce schéma est adopté actuellement en Guinée, au Soudan et au Sénégal.

## **VII. RISQUES LIES A L'ACTIVITE A L'ETRANGER**

Compte tenu des développements envisagés à l'international, Managem encourt des risques liés à la réglementation locale et à l'instabilité politique dans les pays où le Groupe est présent. Néanmoins, ce risque est atténué dans la mesure où il est intégré dans les objectifs de rentabilité des projets. Il est également atténué par une stratégie de diversification géographique.

## VIII. RISQUES SOCIAUX

Les risques sociaux sont gérés par Managem à travers, une politique d'écoute et de dialogue permanent avec les partenaires sociaux, l'octroi d'avantages répondant aux besoins du personnel et l'implication de tout le personnel dans la mise en œuvre de la vision du Groupe.

## IX. RISQUES FISCAUX

Les risques fiscaux sont gérés par le groupe Managem à travers, une politique d'échange et de dialogue permanent avec les administrations fiscales des pays d'investissement. Les risques fiscaux sont anticipés par la préparation de la documentation détaillée notamment sur les prix de transfert entre Managem et ses filiales, des missions d'audit et revue des déclarations fiscales, qui sont réalisées pratiquement tous les ans.

Aussi, en amont de toute opération de restructuration, des demandes de clarification du traitement fiscal inhérent sont envoyées aux administrations fiscales concernées et ce dans le cadre de consultation fiscale préalable « le rescrit fiscal ».

## X. RISQUES LIES AUX RENOUELEMENTS DE PERMIS

Pour éviter les risques liés au non-renouvellement des permis, le Groupe Managem applique de manière stricte la procédure administrative en vigueur qui permet la délivrance du renouvellement. Cette procédure consiste en :

- production d'un rapport de travaux antérieurs effectués sur le permis demandé en renouvellement ainsi que les dépenses effectuées ;
- production d'un rapport des travaux prévisionnels ainsi que les budgets qui seront mobilisés dans le cadre de l'exploitation ;
- les permis d'exploitation demandés en renouvellement font l'objet d'enquêtes réglementaires systématiques sur le terrain pour permettre à l'Administration de se rendre compte des travaux réalisés.

## XI. RISQUES LIES AUX CATASTROPHES NATURELLES

Pour se prémunir contre les dommages qui pourraient être occasionnés par un éventuel phénomène naturel de type inondation, Managem réalise préalablement à tout lancement de projet d'investissement :

- des études d'impact environnemental ;
- la mise en œuvre de plans de sécurité consistant en l'installation de réseaux incendie, de plan d'évacuation, d'alarmes, etc.

De même, le Groupe Managem se prémunit contre d'éventuels phénomènes naturels en contractant des polices d'assurance qui couvriraient le cas échéant d'éventuelles pertes matérielles et pertes de stocks et une compensation de l'arrêt de la production.

## XII. RISQUES LIES AUX CLIENTS DE MANAGEM

Le Groupe Managem commercialise des commodités notamment, l'argent, l'or, le zinc, le plomb, le cuivre et le cobalt, cotés sur les marchés internationaux et bénéficiant de marchés organisés dans différentes bourses ou places financières spécialisés. De ce fait, le risque de perte d'un client potentiel est avéré avec une forte concentration du 1er client de Managem qui concentre 35% du CA de Managem au 30/06/2025.

## XIII. RISQUES LIES AUX TENSIONS GEOPOLITQUES

Le Groupe Managem opère sur le continent africain où subsiste des instabilités géopolitiques qui peuvent toucher la performance commerciale et industrielle du Groupe. Tel que le Soudan où La crise

soudanaise a eu un impact direct et significatif sur les résultats de Managem via la suspension de ses opérations au Soudan.

#### **XIV. RISQUES LIES A L'ACCES AU FINANCEMENT**

Managem, à travers ses filiales, est engagée dans divers investissements qui requièrent pour certains des financements externes, un accès au financement limité ou compromis peut restreindre la croissance et l'efficacité opérationnelle de la société. Managem entreprend de diversifier ses sources de financements ainsi que ses partenaires financiers, elle définit une stratégie de financement réaliste en parallèle à l'élargissement de son pipeline de projets.

#### **XV. RISQUES LIES A LA VOLATILITE DES TAUX**

Un renchérissement du coût de la dette peut limiter la capacité de lever des fonds, Managem veille à réaliser des opérations de financement à des taux compétitifs, à se positionner sur des courbes qui permettent de réduire les charges financières, et pour les dettes internationales, des instruments de couvertures sont mis en place.

#### **XVI. RISQUES LIES A L'ENDETTEMENT**

Un endettement élevé peut augmenter la vulnérabilité du groupe en période de baisse des prix des matières premières, la gestion des ressources financières est ainsi une priorité au sein du groupe Managem, un équilibre entre le cash-flow dégagé par les opérations, les sources de financement garanties et l'apport en capitaux propres est un exercice de pilotage réalisé régulièrement.

## **PARTIE VII. ANNEXES**

**Statuts 2024** : [Statuts de Managem 2024](#)

**Rapports spéciaux des commissaires aux comptes :**

**2024** : [MANAGEM RAPPORT SPECIAL CAC 2024.pdf](#)

**2023** : [RS MANAGEM FY23 VHEL DEF .PDF](#)

**2022** : [MANAGEM SA-Rapport Spécial signé\\_compressed\\_compressed.pdf \(managemgroup.com\)](#)

**Rapports généraux des commissaires aux comptes :**

**S1 2025** : [ATTESTATION EXAMEN LIMITE COMPTES SOCIAUX 30 06 2025.pdf](#)

**2024** : [Rapport général MANAGEM CAC 2024.pdf](#)

**2023** : <https://www.managemgroup.com/sites/default/files/2025-02/RG%20Managem%20Comptes%20Sociaux%20FY23%20%20VHEL%20DEF%20AVEC%20LIA SSE%20%28006%29.pdf>

**2022** : [MANAGEM SA- Rapport Général signé\\_compressed \(1\).pdf \(managemgroup.com\)](#)

**Rapports des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés :**

**S1 2025**: [ATTESTATION D'EXAMEN LIMITE COMPTES CONSOLIDES 30 06 2025.pdf](#)

**2024**: [MANAGEM Rapport général CAC comptes consolidés 2024.pdf](#)

**2023** : [RG Managem Comptes Conso FY23 VHEL DEF AVEC ETIC.pdf](#)

**2022** : [Rapport CAC Conso 2022 \*\*annexes\*\* cachetées COMPR\\_3 \(managemgroup.com\)](#)

**Rapports annuels :**

**2024** : [https://www.managemgroup.com/sites/default/files/202409/RFS%202024%20MANAGEM\\_%20%28002%29.pdf](https://www.managemgroup.com/sites/default/files/202409/RFS%202024%20MANAGEM_%20%28002%29.pdf)

**2023** : <http://www.managemgroup.com/sites/default/files/202404/MANAGEM%20RFA%202023%2030-04-2024%2021H45.pdf>

**2022** : [https://www.managemgroup.com/sites/default/files/202304/Managem%20RFA%202022%2028%20Avr\\_compressed\\_compressed%20%281%29\\_0.pdf](https://www.managemgroup.com/sites/default/files/202304/Managem%20RFA%202022%2028%20Avr_compressed_compressed%20%281%29_0.pdf)

**Rapport semestriel :**

**2025** :

<https://www.managemgroup.com/sites/default/files/202509/RFS%202025%20MANAGEM%203009.pdf>

## **Communiqués de presse :**

### **2025 :**

- Managem - Indicateurs trimestriels au 31 décembre 2025  
<https://www.managemgroup.com/sites/default/files/202602/CP%20MNG%20T4%202025%202702.pdf>
- Communiqué de presse - LE GROUPE MANAGEM SIGNE UN NOUVEL ACCORD STRATÉGIQUE AVEC SON PARTENAIRE AU SOUDAN  
[https://www.managemgroup.com/sites/default/files/202512/CP%20Managem\\_Norin%20Mining\\_V%2021%2011\\_0.pdf](https://www.managemgroup.com/sites/default/files/202512/CP%20Managem_Norin%20Mining_V%2021%2011_0.pdf)
- Managem - INDICATEURS TRIMESTRIELS AU 30 SEPTEMBRE 2025  
<https://www.managemgroup.com/sites/default/files/202511/CP%20MNG%20T3%202025.pdf>
- Managem - Indicateurs semestriels au 30 juin 2025  
[https://www.managemgroup.com/sites/default/files/202509/CP%20MNG%20S1\\_2025%20POST%20CA.pdf](https://www.managemgroup.com/sites/default/files/202509/CP%20MNG%20S1_2025%20POST%20CA.pdf)
- Managem - Etats financiers sociaux et consolidés au 30 juin 2025  
<https://www.managemgroup.com/sites/default/files/202509/MANAGEM%20Publication%20S1%202025%203009.pdf>
- PREMIÈRE COULÉE D'OR À BOTO : MANAGEM DÉMARRE LA PRODUCTION AU SÉNÉGAL ET CONFIRME SA STRATÉGIE AURIFÈRE EN AFRIQUE DE L'OUEST  
<https://www.managemgroup.com/sites/default/files/202509/CP%20MNG%20First%20Gold%20Boto%202025%200902%2011h30%20VFR.pdf>
- Managem - Indicateurs trimestriels au 30 juin 2025  
[https://www.managemgroup.com/sites/default/files/2025-08/CP%20MNG%20T2\\_2025.pdf](https://www.managemgroup.com/sites/default/files/2025-08/CP%20MNG%20T2_2025.pdf)
- Avis de communiqué post Assemblée Générale Ordinaire du 11 juin 2025  
<https://www.managemgroup.com/sites/default/files/202506/CP%20Post%20AGO%20MANAGEM%202025.pdf>
- Managem - INDICATEURS TRIMESTRIELS AU 31 MARS 2025  
[https://www.managemgroup.com/sites/default/files/202505/CP%20MNG%20T1\\_2025%200526.pdf](https://www.managemgroup.com/sites/default/files/202505/CP%20MNG%20T1_2025%200526.pdf)
- Managem - Avis de réunion Assemblée du 11 juin 2025  
<https://www.managemgroup.com/sites/default/files/202505/AVIS%20DE%20CONVO%20MANAGEM%202025.pdf>
- Managem - Comptes sociaux 2024  
<https://www.managemgroup.com/sites/default/files/202505/COMPTE%20MANAGEM%202024.pdf>
- Managem - Résultats annuels au 31 décembre 2024 :  
<https://www.managemgroup.com/sites/default/files/202503/CP%20MNG%20Annuel%202024%202603%2018h.pdf>

- MANAGEM ET BARRICK CONCLUENT UNE ALLIANCE STRATEGIQUE POUR L'EXPLORATION AURIFERE AU SENEGAL :

**[Managem X Barrick VFR 1202.pdf](#)**

- LE GROUPE MANAGEM ANNONCE LA CESSION DE LA COMPAGNIE MINIÈRE D'OUMEJRANE :

**[LA CESSION DE LA COMPAGNIE MINIÈRE DOUMEJRANE FR vf.pdf](#)**

**2024 :**

- MANAGEM ANNONCE LA CESSION DE LA COMPAGNIE MINIÈRE D'OUMEJRANE À METALNRG PLC :  
<http://www.managemgroup.com/sites/default/files/2024-10/Managem%20MetalNRG%20Plc%20FR.pdf>
- Managem - Indicateurs trimestriels au 31 Décembre :  
<https://www.managemgroup.com/sites/default/files/2025-02/CP%20MNG%20T4%202024.pdf>
- Le Groupe Managem annonce l'acquisition de la société Sound Energy Morocco East Ltd au terme d'un processus ouvert en compétition avec des investisseurs internationaux :  
<http://www.managemgroup.com/sites/default/files/2024-06/CP%20Managem%20Sound%20Energy.pdf>
- AVIS DE COMMUNIQUÉ POST ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE DU 6 JUIN 2024 :  
<http://www.managemgroup.com/sites/default/files/2024-06/AVIS%20Post%20AGO%20MANAGEM%202023%2013062024.pdf>
- Managem cède sa filiale SAMINE au groupe australien Atlantic Tin :  
[http://www.managemgroup.com/sites/default/files/2024-05/Communiqu%C3%A9%20de%20Presse%20SAMINE%2030052024\\_VF\\_VD.pdf](http://www.managemgroup.com/sites/default/files/2024-05/Communiqu%C3%A9%20de%20Presse%20SAMINE%2030052024_VF_VD.pdf)
- Managem - Indicateurs trimestriels au 31 mars :  
[https://www.managemgroup.com/sites/default/files/2025-05/CP%20MNG%20T1\\_2025%200526.pdf](https://www.managemgroup.com/sites/default/files/2025-05/CP%20MNG%20T1_2025%200526.pdf)
- La Direction de Managem clarifie certains points essentiels suite à la dépêche Reuters :  
<http://www.managemgroup.com/sites/default/files/2024-05/CP%20MANAGEM%2014052024.pdf>
- Managem - Information relative au nombre total de droits de vote et d'actions composant le capital social :  
<http://www.managemgroup.com/sites/default/files/2024-05/MANAGEM%20Information%20relative%20au%20nombre%20total%20de%20droits%20de%20vote%20et%20d%E2%80%99actions%20composant%20le%20capital%20social%20%20AGM.pdf>
- Managem - Formulaire de vote par correspondance AGO du 6 juin 2024 :  
<http://www.managemgroup.com/sites/default/files/2024-05/MANAGEM%20FORMULAIRE%20VOTE%20PAR%20CORRESPONDANCE%20AGO%206.6.2024.pdf>
- Managem - Rapport annuel sur la Due diligence du cobalt :  
[http://www.managemgroup.com/sites/default/files/2024-05/Rapport%20sur%20le%20devoir%20de%20Diligence%20du%20Cobalt\\_-signed.pdf](http://www.managemgroup.com/sites/default/files/2024-05/Rapport%20sur%20le%20devoir%20de%20Diligence%20du%20Cobalt_-signed.pdf)
- Managem - Avis de réunion Assemblée du 6 juin 2024 :  
<http://www.managemgroup.com/sites/default/files/2024-05/AVIS%20DE%20CONVOCATION%20MANAGEM.pdf>

- Managem - Comptes sociaux et comptes consolidés 2023 :  
<http://www.managemgroup.com/sites/default/files/2024-04/CP%20-%20COMPOTES%20MANAGEM%202023.pdf>
- Managem - Clôture de l'opération d'augmentation de capital :  
<http://www.managemgroup.com/sites/default/files/2024-04/CP%20AK%20modifi%C3%A9.pdf>
- Managem - Visa de l'AMMC sur l'émission d'actions ordinaires à travers une augmentation de capital par apport en numéraire et/ou par compensation des créances liquides et exigibles :  
<http://www.managemgroup.com/sites/default/files/2024-03/Dossier%20CP%20VISA%20AMMC%2012H00.pdf>
- Managem - Note d'opération :  
[http://www.managemgroup.com/sites/default/files/2024-03/NO\\_Managem\\_AUGK\\_01032024\\_v18h00.pdf](http://www.managemgroup.com/sites/default/files/2024-03/NO_Managem_AUGK_01032024_v18h00.pdf)
- Managem - Indicateurs trimestriels au 31 Décembre 2023 :  
[http://www.managemgroup.com/sites/default/files/2024-02/CP%20MNG%20T4\\_2023%5B91%5D.pdf](http://www.managemgroup.com/sites/default/files/2024-02/CP%20MNG%20T4_2023%5B91%5D.pdf)
- Programme de billets de trésorerie – Document de référence relatif à l'exercice 2022 et au 1er semestre 2023 :  
[http://www.managemgroup.com/sites/default/files/2024-01/DR%20Managem%205M0\\_very%20compressed-compressed.pdf](http://www.managemgroup.com/sites/default/files/2024-01/DR%20Managem%205M0_very%20compressed-compressed.pdf)

### **2023 :**

- Managem - Indicateurs Trimestriels au 30 septembre 2023 :  
[http://www.managemgroup.com/sites/default/files/2023-11/CP%20MNG%20T3\\_2023%5B77%5D.pdf](http://www.managemgroup.com/sites/default/files/2023-11/CP%20MNG%20T3_2023%5B77%5D.pdf)
- Managem - Le groupe réfute catégoriquement les allégations infondées concernant l'exploitation de la mine de Bou-Azzer : [http://www.managemgroup.com/sites/default/files/2023-11/CP%20MANAGEM\\_publicable%2015112023.pdf](http://www.managemgroup.com/sites/default/files/2023-11/CP%20MANAGEM_publicable%2015112023.pdf)
- Managem - Etats financiers sociaux et consolidés au 30 juin :  
<http://www.managemgroup.com/sites/default/files/2023-09/MANAGEM%20Publication%20S1%202023.pdf>
- Managem - Indicateurs Semestriels au 30 juin 2023 :  
[http://www.managemgroup.com/sites/default/files/2023-09/CP%20MNG%20S1\\_2023%5B5%5D2209.pdf](http://www.managemgroup.com/sites/default/files/2023-09/CP%20MNG%20S1_2023%5B5%5D2209.pdf)
- Managem - Communiqué post AGE du 19.9.2023 :  
<http://www.managemgroup.com/sites/default/files/2023-09/CP%20MNG%20AGE%2019082023.pdf>
- Managem - Indicateurs Trimestriels au 30 juin 2023 :  
[http://www.managemgroup.com/sites/default/files/2023-08/CP%20MNG%20T2\\_2023.pdf](http://www.managemgroup.com/sites/default/files/2023-08/CP%20MNG%20T2_2023.pdf)
- Managem - Texte des projets de résolutions à l'Assemblée Générale Extraordinaire du 19 septembre 2023 : <http://www.managemgroup.com/sites/default/files/2023-08/CP%20MNG%20AGE%20PDR%20web.pdf>
- Managem - Avis de réunion : Assemblée Générale Extraordinaire du 19 Septembre 2023 :  
<http://www.managemgroup.com/sites/default/files/2023-08/CP%20MNG%20AGE%20PDR%20web.pdf>
- Managem - Avis de communiqué post Assemblée Générale Mixte du 31 Mai 2023 :  
<http://www.managemgroup.com/sites/default/files/2023-05/MANAGEM%20COMMUNIQUE%20POST%20AGM%2031.5.2023%20.pdf>
- Managem - Indicateurs trimestriels au 31 mars :  
[http://www.managemgroup.com/sites/default/files/2023-05/CP%20MNG%20T1\\_V3.pdf](http://www.managemgroup.com/sites/default/files/2023-05/CP%20MNG%20T1_V3.pdf)

- Le Groupe Managem annonce la finalisation de l'acquisition du projet Boto et d'autres actifs miniers aurifères au Sénégal auprès de la compagnie canadienne IAMGOLD Le Groupe Managem annonce la finalisation de l'acquisition du projet Boto et d'autres actifs miniers aurifères au Sénégal auprès de la compagnie canadienne IAMGOLD : [http://www.managemgroup.com/sites/default/files/2023-04/CP%20MANAGEM-%20S%C3%A9n%C3%A9gal%20CLOSING\\_VF.pdf](http://www.managemgroup.com/sites/default/files/2023-04/CP%20MANAGEM-%20S%C3%A9n%C3%A9gal%20CLOSING_VF.pdf)
- Indicateurs Trimestriels au 31 Décembre 2022 : [http://www.managemgroup.com/sites/default/files/2023-02/CP%20MNG%20T4\\_2022.pdf](http://www.managemgroup.com/sites/default/files/2023-02/CP%20MNG%20T4_2022.pdf)
- Programme de billet de trésorerie - Communiqué de presse relatif au visa de l'AMMC : <http://www.managemgroup.com/sites/default/files/2023-01/MNG%20CP%20AMMC%20web.pdf>

## 2022 :

- Acquisition d'actifs stratégiques d'IAMGOLD – 20/12/2022 : [https://www.managemgroup.com/sites/default/files/2022-12/Communiqu%C3%A9%20de%20presse\\_%20GROUPE%20MANAGEM.pdf](https://www.managemgroup.com/sites/default/files/2022-12/Communiqu%C3%A9%20de%20presse_%20GROUPE%20MANAGEM.pdf)
- Indicateurs trimestriels au 30 Septembre 2022 : [https://www.managemgroup.com/sites/default/files/2022-11/CP%20MNG%20T3\\_2022\\_24\\_10H57%5B1%5D.pdf](https://www.managemgroup.com/sites/default/files/2022-11/CP%20MNG%20T3_2022_24_10H57%5B1%5D.pdf)
- Etats financiers consolidés et sociaux au 30 juin 2022 : [https://www.managemgroup.com/sites/default/files/2022-09/COMPTE%20MANAGEM%20S1%202022%20WEB\\_1.pdf](https://www.managemgroup.com/sites/default/files/2022-09/COMPTE%20MANAGEM%20S1%202022%20WEB_1.pdf)
- Indicateurs semestriels au 30 Juin 2022 <https://www.managemgroup.com/sites/default/files/2022-09/CP%20Managem%20au%2030%2006%202022.pdf>
- Indicateurs trimestriels au 30 Juin 2022 : [https://www.managemgroup.com/sites/default/files/2022-06/CP%20MNG%20AG\\_2022.pdf](https://www.managemgroup.com/sites/default/files/2022-06/CP%20MNG%20AG_2022.pdf)
- Managem - Assemblée générale ordinaire - 3 juin 2022 : [https://www.managemgroup.com/sites/default/files/2022-06/CP%20MNG%20AG\\_2022.pdf](https://www.managemgroup.com/sites/default/files/2022-06/CP%20MNG%20AG_2022.pdf)
- Renault Group et Managem Group signent un accord pour un approvisionnement durable en cobalt marocain : [https://www.managemgroup.com/sites/default/files/2022-06/VF%20CP%20MNG%20Renault\\_Fr.pdf](https://www.managemgroup.com/sites/default/files/2022-06/VF%20CP%20MNG%20Renault_Fr.pdf)
- Indicateurs trimestriels au 31 Mars 2022 : [https://www.managemgroup.com/sites/default/files/2022-05/CP%20MNG%20T1\\_2022%21.pdf](https://www.managemgroup.com/sites/default/files/2022-05/CP%20MNG%20T1_2022%21.pdf)
- Information relative au nombre total de droits de vote et d'actions composant le capital social AGOE : <https://www.managemgroup.com/sites/default/files/2022-05/Information%20relative%20au%20nombre%20total%20de%20droits%20de%20vote%20et%20d%20actions%20composant%20le%20capital%20social%20%20AGOE.pdf>
- Formulaire de vote par correspondance : Assemblée générale ordinaire : <https://www.managemgroup.com/sites/default/files/2022-05/SMI%20Formulaire%20de%20vote%20par%20correspondance%20AGO%203.6.2022.pdf>
- Résolutions Exercice 2021 : <https://www.managemgroup.com/sites/default/files/2022-05/RESOLUTIONS%20EX%202021.pdf>
- Comptes 2021 et avis de réunion : <https://www.managemgroup.com/sites/default/files/2022-04/COMPTE%20MANAGEM%202021.pdf>
- Managem - Résultats annuels au 31 Décembre 2021 : [https://www.managemgroup.com/sites/default/files/2022-03/CP\\_Managem%20RA%202539h22.pdf](https://www.managemgroup.com/sites/default/files/2022-03/CP_Managem%20RA%202539h22.pdf)
- Managem - Emission D'un Emprunt [https://www.managemgroup.com/sites/default/files/2022-03/CP\\_Managem%20EO\\_web.pdf](https://www.managemgroup.com/sites/default/files/2022-03/CP_Managem%20EO_web.pdf)

- Managem - Emission d'un emprunt obligataire ordinaire – Arabe :  
<https://www.managemgroup.com/sites/default/files/2022-03/EO%20-%20R%C3%A9sum%C3%A9%20Managem%20Version%20arabe.pdf>
- Managem - Emission d'un emprunt obligataire ordinaire :  
[https://www.managemgroup.com/sites/default/files/2022-03/NO\\_Managem\\_002\\_2022.pdf](https://www.managemgroup.com/sites/default/files/2022-03/NO_Managem_002_2022.pdf)  
Extrait Prospectus - Emission d'un emprunt obligataire ordinaire :  
<https://www.managemgroup.com/sites/default/files/2022-03/Extrait%20Managem%2001%2003%202022.pdf>
- Document de référence relatif à l'exercice 2020 Et Au Premier Semestre 2021 :  
[https://www.managemgroup.com/sites/default/files/2022-03/DR\\_Managem\\_031\\_2021\\_0\\_0.pdf](https://www.managemgroup.com/sites/default/files/2022-03/DR_Managem_031_2021_0_0.pdf)  
Managem : Indicateurs Trimestriels Managem au 31 Décembre 2021 :  
[https://www.managemgroup.com/sites/default/files/2022-02/CP\\_Managem%20T4%202021.pdf](https://www.managemgroup.com/sites/default/files/2022-02/CP_Managem%20T4%202021.pdf)
- Accord de partenariat Managem et Glencore :  
<https://www.managemgroup.com/sites/default/files/2022-01/CP%20MNG%20Glencore%20FR%20web.pdf>