



Managem

DOCUMENT DE REFERENCE RELATIF A L'EXERCICE 2018 et au S1 2019

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 30/12/2019 sous la référence EN/EM/026/2019.

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.

SOMMAIRE

Abréviations	3
Définitions	7
PARTIE I. Attestations et Coordonnées	10
I. Le président du Conseil d'Administration	11
II. Les commissaires aux comptes	12
III. L'organisme conseil	14
IV. Le responsable de l'information et de la communication financière	15
PARTIE II. Informations relatives à Managem	16
I. Présentation générale de Managem	17
II. Gouvernance de Managem	26
III. Activité de Managem	41
IV. Informations environnementales et sociales	160
V. Stratégie d'investissement et moyens techniques	179
PARTIE III. Situation Financière de Managem	184
I. Informations financières sélectionnées	185
II. Informations financières historiques – Comptes annuels	187
III. Informations financières historiques – Comptes semestriels	254
IV. Informations financières historiques – Comptes trimestriels	305
PARTIE IV. Perspectives	306
I. Perspectives sur le marché international des matières premières minérales	308
II. Perspectives du secteur minier marocain	309
III. Perspectives de développement de Managem	310
IV. Prévisions chiffrées antérieures	319
PARTIE V. Faits Exceptionnels et litiges et affaires contentieuses	320
PARTIE VI. Facteurs de risque	322
I. Risques liés aux variations des cours des matières premières	323
II. Risque de prix couverts	323
III. Risque de change	323
IV. Risques liés aux ressources et réserves	324
V. Risques techniques	324
VI. Risques liés à la sécurité et à l'environnement	324
VII. Risques liés à la réglementation	324
VIII. Risques liés à l'activité à l'étranger	325
IX. Risques sociaux	325
X. Risques liés aux renouvellements de permis	325
XI. Risques liés aux catastrophes naturelles	325
XII. Risques liés aux clients de Managem	325
XIII. Analyse de sensibilité	326
PARTIE VII. Annexes	328

ABREVIATIONS

Ag	Argent
AGE	Assemblée Générale Extraordinaire
AGM	Akka Gold Mining
AGO	Assemblée Générale Ordinaire
AMMC	Autorité Marocaine du Marché des Capitaux
BFR	Besoin en Fonds de Roulement
BRGM	Bureau de Recherches Géologique et Minière
BRPM	Bureau de Recherche et de Participations Minières
COFRAC	Association chargée de l'accréditation des laboratoires, organismes certificateurs et d'inspection
CA	Chiffre d'affaires
CAF	Capacité d'autofinancement
CGNC	Code Général de la Normalisation Comptable
CIMR	Caisse Interprofessionnelle Marocaine de Retraites
CMBA	Société Cobalt Métallurgie Bou-Azzer
CMG	Compagnie Minière de Guemassa
CMT	Compagnie Minière de Touissit
Co	Cobalt
COGES	Comité de gestion
COMISA	Compagnie Minière les SARAS
CPC	Comptes de Produits et Charges
CTT	Compagnie de Tifnout Tiranimine
E	Estimé
DPS	Droit Préférentiel de Souscription
EBE	Excédent Brut d'Exploitation
EBIT	Earnings Before Interests and Taxes
EBITDA	Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization
EDF	Etude de faisabilité
ENSAM	Ecole Nationale Supérieure des Arts et Métiers
EPCM	Engineering, Procurement, Construction Management
ERP	Enterprise Resource Planning
ESG	Etat des Soldes de Gestion
ETAM	Employés, Techniciens et Agents de Maîtrise
EV	Electric Vehicle
FCP	Fonds Commun de Placement
FCPI	Fonds Commun de Placement dans l'Innovation

FCPR	Fonds Commun de Placement à Risques
FDIM	Fédération De l'Industrie Minérale
HT	Hors Taxes
ILZSG	International Lead Zinc Study Group
IR	Impôt sur le Revenu
IS	Impôt sur les Sociétés
j	Jour
Km	Kilomètre
KMAD	Milliers de dirhams
KPI	Key Performance Indicator
Kt	Kilo tonnes
LAMIKAL	La Minière de Kalukundi
lb	Livre ≈ 454 grammes
LBM	London Bullion Market
LCO	Lithium Cobalt Oxyde
Li	Lithium
Lib	Lithium-Ion Batteries
LME	London Metal Exchange
MAD	Dirham marocain
MAMDA	Mutuelle Agricole Marocaine d'Assurances
MCMA	Mutuelle Centrale Marocaine d'Assurances
MCM FOR GOLD	Managem International for Mining Co. Ltd
MLT	Moyen et Long Terme
MMAD	Millions de dirhams
Mn	Manganèse
Moz	Millions d'onces
Mrds MAD	Milliards de dirhams
Mt	Million de tonnes
NA	Non Applicable
NCM	Nickel-Cobalt-Manganèse
ND	Non Disponible
Ni	Nickel
Ns	Non significatif
OCP	Office Chérifien des Phosphates
ONA	Omnium Nord Africain
ONAREP	Office National de Recherche Pétrolière
ONHYM	Office National des Hydrocarbures et des Mines

OPV	Offre Publique de Vente
Oz	Once
p	Prévisionnel
P/B	Price to Book (capitalisation boursière / fonds propres)
Pb	Plomb
PDG	Président Directeur Général
PER ou P/E	Price Earning Ratio (capitalisation boursière / résultat net)
PFS	Provisions pour Fond Social
PIB	Produit Intérieur Brut
PEE	Plan Environnement Entreprise
PNCG	Plan national de la cartographie géologique
PRG	Provisions pour Reconstitution de Gisements
REG	Ressource Golden Gram Gabon
RH	Ressources Humaines
RNPG	Résultat Net Part du Groupe
ROE	Return On Equity (résultat net de l'exercice n / fonds propres moyens des exercices n, n-1)
SA	Société Anonyme
SAMINE	Société Anonyme d'Entreprises Minières
SFPZ	Société des Fonderies de Plomb de Zellidja
SICAV	Société d'Investissement à Capital Variable
SDSI	Schéma Directeur Système d'Information
SMI	Société Métallurgique d'Imiter
SNA	Sous Niveau Abattu
SOMIFER	Société Minière de Bou Gaffer
T/j	Tonne par jour
TC	Tonne de Concentré
TCAM	Taux de Croissance Annuel Moyen
TMR	Tranche Montante Remblayée
TPPRF	Taxe sur les Produits de Placement à Revenu Fixe
TSM	Tivoli Storage Manager
TTC	Toutes taxes comprises
TTV	Tonne Tout Venant
TVA	Taxe sur la Valeur Ajoutée
TVP	Titres et Valeurs de Placement
UMT	Union Marocaine du Travail
USD	Dollar américain
VMS	Volcanic Massif Sulfide

Var.	Variation
VE (batterie)	Véhicule électrique
VE	Valeur d'entreprise
Zn	Zinc

DEFINITIONS

Arsénopyrite	Substance présente en quantités mineures dans les gîtes minéraux
Broyage	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.
Boutonnière	Une boutonnière est une dépression creusée, par érosion, dans l'axe de l'anticlinal. La boutonnière du Boulonnais en est un exemple connu.
Blende	Aussi connu sous l'appellation de sulfure de zinc (ZnS) qui cristallise en plusieurs polytypes, les deux principaux étant la sphalérite et la wurtzite. Bien que la formule idéale soit ZnS, la wurtzite est légèrement déficiente en soufre (ZnS _{1-x}) et la sphalérite est légèrement déficiente en zinc (Zn _{1-x} S).
Call	Contrat entre deux parties par lequel l'une accorde à l'autre le droit mais non l'obligation de lui acheter un actif, moyennant le versement d'une prime.
Chalcopryrite	La chalcopryrite est un minéral composé de sulfure double (35 % massique), de cuivre (34,5 %) et de fer (30,5 %), de formule CuFeS ₂ .
COFRAC	Le comité Français d'Accréditation est une association chargée de l'accréditation des laboratoires, organismes certificateurs et d'inspection
Collar	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.
Couverture infracambrienne	Qualifie une terre située sous les dernières couches fossilifères du cambrien.
Concassage	Le fait de concasser, de réduire en très petits morceaux, en poudre.
Cyanuration	Procédés permettant d'obtenir la séparation de l'or et de l'argent par immersion dans une solution de cyanure alcalin.
Earn-in agreement	Convention en vertu de laquelle une société peut acquérir jusqu'à un certain pourcentage des droits, titres et intérêts d'une autre société. L'acquisition et la montée en capital peut se faire de plusieurs manières et selon les engagements des parties dans le earn-in.
Électrodéposition	Procédé qui par électrolyse permet de recueillir ou d'obtenir un dépôt.
Evapo-cristallisation	Équipement qui permet l'évaporation de l'eau pour produire des cristaux secs (sulfate de sodium).
Filoniens hydrothermaux	Relatifs à la circulation souterraine de fluides chauds et riches en eau.
Flottation	Séparation d'un mélange de particules de densité différente réagissant à un liquide approprié.
Fluorine	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 fluohydrique et de produits fluorés dérivés.
Forward	Il s'agit d'un accord d'acheter ou de vendre un actif à un prix et une date future précisés dans le contrat. Ils sont négociés de gré à gré, entre banques et institutions financières.
Galène	Sulfure de plomb naturel.
Halde	Déchet et stérile issus de l'extraction et de la valorisation d'un minerai.
Hétérogénite	L'apparition au cours de plusieurs générations de caractères différents ou de mutations spontanées.
ILZSG	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.
Laiton	Alliages de cuivre et de zinc dont la teneur en zinc est comprise entre 10 et 45%. Ils sont très employés dans l'industrie.
Micas	Minéral formé principalement de silicate d'aluminium et de potassium. Avec le quartz et le feldspath, il est l'un des constituants du granite. Le mica est utilisé pour ses propriétés d'isolant électrique et de résistance à la chaleur.
Mine	Site où l'on exploite un gisement de matières minérales ou fossiles.
Ni 43-101	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.
Ophiolitique	Désigne ce qui est composé d'ophiolites, de roches éruptives que l'on trouve dans les chaînes alpines.
Panneau	Partie d'un gisement, préparée et prédécoupée pour l'exploitation.

Précipitation	Phénomène par lequel un corps insoluble passe à l'état solide en formant un dépôt, dans un liquide.
Put	Contrat entre deux parties par lequel l'une accorde à l'autre le droit mais non l'obligation de lui vendre un actif, moyennant le versement d'une prime.
Pyrrhotite	Sulfure naturel de fer.
Réserves	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.
Réserves probables	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.
Réserves prouvées	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.
Ressources	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.
Ressources délimitées	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.
Ressources mesurées	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.
Ressources indiquées	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.
Ressources inférées	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.
Serpentines	Silicate de magnésium hydraté (couleur verte).
Sondage	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.
Sous niveaux abattus	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.
Stot	Partie de minerai laissée volontairement en place, pour protéger l'accès ou les niveaux inférieurs.
Swap	Echange de flux financiers (calculés à partir d'un montant théorique de référence appelé notionnel) entre deux entités pendant une certaine période de temps.
Taux de récupération	Quantité de métal récupérée après le traitement industriel du minerai.
Trade-off	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...)
Tranche montante remblayée	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).
Travers-bancs	Désigne galerie horizontale dans une mine.
Tout venant	Le produit minéralisé extrait de la mine.
Unité de grillage	C'est un four qui permet le grillage (haute température) du minerai pour pouvoir changer de minéralisation et rendre le contenu accessible (récupérable).
Volcano sédimentaire	Relatif à un sol constitué de débris volcaniques et de sédiments.

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

Dénomination ou raison sociale	Managem
Représentant légal	M. Imad TOUMI
Fonction	Président Directeur Général
Adresse	Twin center, tour A, angle boulevard Zerktouni et Al Massira Al Khadra, BP 5199, Casablanca – Maroc
Numéro de téléphone	(212) 522 95 65 97
Numéro de fax	(212) 522 95 64 64
Adresse électronique	managem@managemgroup.com

I.2. Attestation

Objet : Document de référence relatif à l'exercice 2018 et au premier semestre 2019

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.

Casablanca, le 20 décembre 2019

Imad TOUMI

Président Directeur Général

II. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES

II.1. Identité des commissaires aux comptes

Prénoms et noms	Mme. Sakina BENSOUDA KORACHI	M. Faïçal MEKOUAR	M. Tarik Bouziane
Dénomination ou raison sociale	Deloitte Audit	Fidaroc Grant Thornton	RSM Morocco
Adresse	Bd Sidi Mohammed Benabdellah Bâtiment C – Tour Ivoire 3 La Marina - Casablanca	47 Boulevard Hassan 2, Casablanca 20250, Maroc	65, Bd de la Corniche, Casablanca
Numéro de téléphone	(212) 522 22 40 25	(212) 522 54 45 00	(212) 522 94 71 01
Numéro de fax	(212) 522 22 40 78	(212) 522 29 66 70	(212) 522 94 71 02
Adresse électronique	Sbensouda@deloitte.com	f.mekouar@fidarocgt.ma	Tarik.bouziane@rsmmorocco.ma
Date du 1^{er} exercice soumis au contrôle	Exercice 2008	Exercice 2017	Exercice 2014
Date d'expiration du mandat actuel	Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2019	Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2019	Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2016

II.2. Attestations des commissaires aux comptes sur les informations comptables et financières contenues dans le 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 2016, 2017 ET 2018 ET AUX SEMESTRES CLOS AU 30 JUIN 2018 ET 2019 ET AUX SEMESTRES CLOS AU 30 JUIN 2018 ET 2019

Objet : Document de référence relatif à l'exercice 2018 et au premier semestre 2019

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans le 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 nos soins au titre des exercices clos au 31/12/2017 et 31/12/2018 et par les soins des co-commissaires aux comptes RSM Morocco et Deloitte Audit au titre de l'exercice 2016 ;
- les états de synthèse annuels consolidés tels qu'audités par nos soins au titre des exercices clos au 31/12/2017 et 31/12/2018 et par les soins des co-commissaires aux comptes RSM Morocco et Deloitte Audit au titre de l'exercice 2016 ;
- les états de synthèse sociaux semestriels ayant fait l'objet d'un examen limité par nos soins au titre des semestres clos au 30/06/2018 et au 30/06/2019 ;
- les états de synthèse consolidés semestriels ayant fait l'objet d'un examen limité par nos soins au titre des semestres clos au 30/06/2018 et au 30/06/2019.

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.

Les Commissaires aux Comptes

Casablanca, le 26 décembre 2019

Fidaroc Grant Thornton

Faïçal Mekouar

Associé

Deloitte Audit

Sakina Bensouda-Korachi

Associée

III. L'ORGANISME CONSEIL

III.1. Identité

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

III.2. Attestation

Objet : Document de référence relatif à l'exercice 2018 et au premier semestre 2019

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 2016, 2017 et 2018;
- les procès-verbaux des Conseils d'Administration, des Assemblées Générales Ordinaires, des Assemblées Générales Extraordinaires et des Assemblées Générales Mixtes, ainsi que les rapports de gestion pour les exercices clos aux 31 décembre 2016, 2017, 2018 et de l'exercice en cours jusqu'à la date de visa ;
- les rapports des commissaires aux comptes relatifs aux comptes sociaux et consolidés pour les exercices clos au 31 décembre 2016, 2017 et 2018 ;
- les rapports de revue limitée des commissaires aux comptes relatifs aux états de synthèse semestriels sociaux et consolidés aux 30 juin 2018 et 30 juin 2019 ;
- les rapports spéciaux des commissaires aux comptes relatifs aux conventions réglementées des exercices clos aux 31 décembre 2016, 2017 et 2018 ;
- 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.

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.

Casablanca, le 26 décembre 2019

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 :

Responsable	Naoual ZINE
Fonction	Directrice Générale Adjointe – Finances & Stratégies
Adresse	Twin center, tour A, angle boulevard Zerktouni et Al Massira Al Khadra, BP 5199 Casablanca – Maroc
Adresse électronique	n.zine@managemgroup.com
Numéro de téléphone	+212 (0)522 95 65 61
Numéro de fax	+212 (0)522 95 64 97

PARTIE II. INFORMATIONS RELATIVES A MANAGEM

I. PRESENTATION GENERALE DE MANAGEM

I.1. Renseignement à caractère général

Dénomination sociale	Managem
Siège social	Twin center, tour A, angle boulevard Zerkouni et Al Massira Al Khadra, BP 5199, Casablanca – Maroc
Téléphonie / Télécopie	(212) 522 95 65 97 (212) 522 95 64 64
Forme juridique	Société anonyme à Conseil d'Administration
Adresse électronique	managem@managemgroup.com
Site web	http://www.managemgroup.com/
Date de constitution	17 novembre 1930
Durée de vie	La durée de la société est fixée à 99 ans, sauf dissolution anticipée ou prorogation prévue par les statuts ou par la loi.
N° Registre du commerce	Immatriculé le 04 juin 1951 au RC de Casablanca n° 17 883
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre.
Capital social au 30/11/2019	Le capital social est fixé à 999 130 800 dirhams, divisé en 9 991 308 actions d'une seule catégorie de 100 dirhams chacune, libérées intégralement de leur valeur nominale.
Consultation des documents juridiques	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.
Objet social	Selon l'article 3 des statuts, la Société a pour objet : - 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 ; - la gestion de toutes affaires, entreprises ou sociétés minières, immobilières, mobilières, financières, industrielles ou commerciales ; - l'achat, la vente et l'échange de toutes valeurs mobilières, de toutes parts d'intérêts ; - et plus généralement, toutes opérations de toute nature se rapportant à l'un quelconque des objets ci-dessus.
Tribunal compétent en cas de litige	Tribunal de Commerce de Casablanca
Textes législatifs	De par sa forme juridique, la Société est régie par la loi 17-95 relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée, ainsi que par ses statuts. 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 : - daïr du 18 juin 1958 modifiant le daïr du 9 Rajab 1370 portant règlement minier ; - daïr n° 1-58-229 du 4 Moharem 1378 (21 juillet 1958) complétant et modifiant le daïr du 9 rajab 1370 portant règlement minier ; - 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 daïr du 9 rajab 1370 (16 avril 1951) portant règlement minier ; - daïr n°1-62-097 du 16 Safar 1382 (19 juillet 1962) complétant et modifiant le daïr du 9 Rajab 1370 portant règlement minier ; - daïr n° 1-62-193 du 24 Joumada 1 1382 (24 octobre 1962) modifiant le daïr du 9 Rajab 1370 portant règlement minier ; - 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 daïr du 9 Rajab 1370 (16 avril 1951) portant règlement minier ; - décret n°2-79-298 fixant les attributions et l'organisation du Ministère de l'Energie et des Mines.

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 de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux ;
- 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

- Impôt sur les sociétés au taux de droit commun, 30% à fin 2015 et 31% à partir de 2016 (par exception, l'activité d'exportation de biens et services fait l'objet d'une imposition à l'impôt sur les sociétés au taux réduit de 17,5%) ;
- Taxe sur la valeur ajoutée : 20% sur les ventes de prestations de services ;
- Taxe professionnelle : 30 %

I.2. Capital social de Managem

I.2.1. Composition du capital

Au 30 novembre 2019, le capital social de Managem s'établit à 999 130 800 MAD, entièrement libéré. Il est divisé en 9 991 308 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. 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

Source : Managem.

I.2.3. Evolution de l'actionnariat

L'actionnariat de Managem a évolué comme suit entre 2016 et novembre 2019 :

Actionnaires	31/12/2016		31/12/2017		31/12/2018		30/11/2019	
	Nombre de titres et des droits de vote	% du capital et des droits de vote	Nombre de titres et des droits de vote	% du capital et des droits de vote	Nombre de titres et des droits de vote	% du capital et des droits de vote	Nombre de titres et des droits de vote	% du capital et des droits de vote
Al Mada	7 457 625	81,4%	8 135 909	81,4%	8 135 590	81,4%	8 135 590	81,4%
CIMR	654 286	7,1%	824 919	8,3%	824 919	8,3%	824 919	8,3%
Divers actionnaires - flottant	1 046 788	11,4%	1 030 480	10,3%	1 030 799	10,3%	1 030 799	10,3%
Total	9 158 699	100,0%	9 991 308	100,0%	9 991 308	100,0%	9 991 308	100,0%

Source : Managem

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%.

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 novembre 2019, l'actionnariat de Managem se présente comme suit :

Actionnaires	Nombre de titres et des droits de vote	% du capital et des droits de vote
Al Mada	8 135 590	81,4%
CIMR	824 919	8,3%
Divers actionnaires - flottant	1 030 799	10,3%
Total	9 991 308	100,0%

Source : Managem

Actionnaire de référence : AL MADA

Le tableau ci-après détaille les principales informations juridiques d'AL MADA S.A au 31/12/2018:

Dénomination sociale	AL MADA
Date de création	31/12/1966
Siège social	60, rue d'Alger – Casablanca – Maroc
Forme juridique	Société Anonyme régie par les dispositions de la loi 17/95 relatives aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée
Activités	La société a pour objet : ▪ la création, l'exploitation, le contrôle, la gestion, la direction et la coordination de toutes entreprises industrielles, commerciales et financières, dans tous les secteurs d'activité, y compris l'ingénierie financière et le conseil ; ▪ la gestion des valeurs mobilières et la prise de participations dans lesdites entreprises ou sociétés ; ▪ l'étude et la réalisation de tous placements ou investissements ; ▪ toutes études et recherches intéressant toutes techniques ou industries ; ▪ l'acquisition, la cession et l'exploitation de tous brevets, licences, procédés et exclusivités ; ▪ plus généralement, toutes opérations commerciales, agricoles, industrielles, mobilières ou immobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement aux objets ci-dessus ou susceptibles de favoriser le développement de la société.
Capital social au 31/12/2018	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 31/12/2018	▪ COPROPAR : 42,0% ▪ GROUP INVEST : 5,6% ▪ RCAR : 7,7% ▪ MCMA-MAMDA : 11,0% ▪ CIMR : 9,7% ▪ LAFICO : 5,8% ▪ SIGER : 4,8% ▪ RMA : 3,4% ▪ WAFA ASSURANCE : 3,5% ▪ CDG : 2,7% ▪ UPLINE INFRASTRUCTURES INVESTMENTS : 1,0% ▪ Lafarge : 1,6% ▪ AXA ASSURANCE MAROC : 0,3% ▪ FONDATION EPINAT : 0,2% ▪ AUTRES : 0,7%
Capitaux propres consolidés au 31/12/2018	65 459 211 KMAD
Chiffre d'affaires consolidé au 31/12/2018	33 902 850 KMAD
Résultat net consolidé au 31/12/2018	4 897 540 KMAD

Source : Managem

CIMR

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 2018, la CIMR comptait 6 600 entreprises adhérentes, 667 794 affiliés actifs cotisants et ayants droit et 174 951 allocataires. Le montant total des produits techniques de la CIMR s'élevait à 28 951 MMAD et le total des pensions servies était de 4 114 MMAD.

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.2.5. Capital potentiel de l'émetteur

Managem n'a conclue aucune opération pouvant avoir un impact futur sur le capital social.

Aucune modification future du capital social n'a été décidée par les instances de Managem.

Il n'y a aucune opération en cours pouvant modifier significativement la structure de l'actionnariat de Managem.

I.2.6. Négociabilité des titres de capital

Nantissement d'actifs

Au 30 novembre 2019, les actifs de Managem ne font l'objet d'aucun nantissement.

Nantissement d'actions

Au 30 novembre 2019, les actions Managem appartenant à AL MADA ne font l'objet d'aucun nantissement.

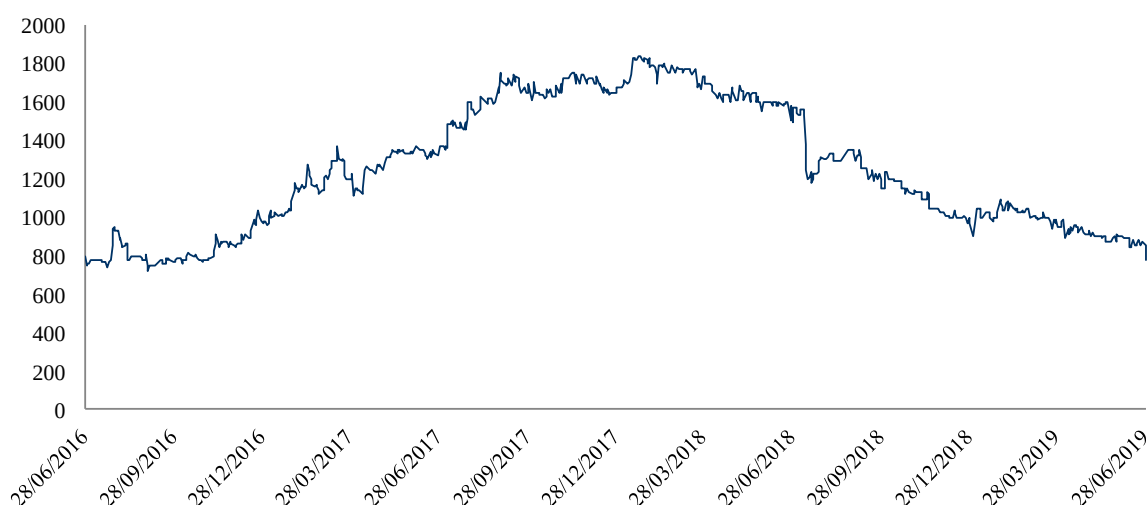
Caractéristiques des actions Managem

Managem est cotée au 1^{er} compartiment 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 MMAD 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 2016 et juin 2019



Source : Bourse de Casablanca

Entre juin 2016 et juin 2019, la cours de l'action Managem enregistre une performance globale de 2,4% atteignant un plus haut de 1 845 MAD le 19 janvier 2018. Sur la période, le cours de l'action Managem a connu deux principales phases : (i) une tendance haussière qui traduit la hausse des prix des métaux conjuguée à l'effet de la cession de Pumpi en mars 2017, (ii) et une tendance baissière sous l'effet du recul des prix des métaux. En juillet 2018, le cours de l'action Managem a baissé de plus de 17% par rapport à juin 2018 suite à la publication de SMI d'un profit warning.

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

	2016	2017	2018
Nombre d'actions	9 158 699	9 991 308	9 991 308
Plus haut cours de clôture (MAD)	1 035	1 759	1 845
Plus bas cours de clôture (MAD)	489	965	902
Volume quotidien moyen (KMAD)	1 144	2 974	1 602
Volume global (KMAD)	285 932	743 560	395 668
Capitalisation au 31 décembre (MMAD)	8 966	16 735	9 012

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

Le tableau ci-après présente les niveaux de cours du titre Managem en 2018 par trimestre :

Année 2018	1er trimestre	2ème trimestre	3ème trimestre	4ème trimestre
Plus haut cours de clôture (MAD)	1 845	1 700	1 575	1 240
Plus bas cours de clôture (MAD)	1 672	1 500	1 150	902

Source : Bourse de Casablanca

Le tableau ci-après présente les niveaux de cours et les volumes du titre Managem sur les six derniers mois :

Année 2019	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin
Plus haut cours de clôture (MAD)	1 094	1 086	1 029	990	920	905
Plus bas cours de clôture (MAD)	973	1 000	945	892	873	780
Volume des transactions (MMAD)	52 889	14 938	53 351	24 027	857	5 701

Source : Bourse de Casablanca

Sur les 3 dernières années, la cotation des titres de capital de la société Managem a été suspendue du 28 mars 2017 et a repris le 30 mars 2017. Cette suspension de cotation est intervenue à la demande de l'AMMC et ce en attente de publication d'informations importantes. Il s'agissait de la cession de 61,2% détenu dans lamikal pour un montant 540 MMAD.

I.2.7. 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 droit 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 :

	2016	2017	2018
Résultat net social - MMAD	270,0	203,7	103,4
Dividendes distribués en n+1 - MMAD	192,0	229,8	150,0
Taux de distribution*	71%	113%	145%
Nombre d'actions	9 158 699	9 991 308	9 991 308
Résultat net/ action - MAD	29,5	20,4	10,3
Dividende/ action - MAD	21,0	23,0	15,0
Résultat net/ action ajusté - MAD **	29,5	22,2	11,3
Dividende/ action ajusté - MAD**	21,0	25,1	16,4

Source : Managem

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

*(**) Résultat net / action ajusté = résultat net social(n) / nombre d'actions 2016 (avant augmentation de capital, soit 9 158 699 actions)*

*(**) Dividende / action ajusté = dividende(n) / nombre d'actions 2016 (avant augmentation de capital, soit 9 158 699 actions)*

Le conseil d'administration tenu le 14 mars 2017 a proposé un dividende de 21 MAD par action au titre de l'exercice 2016. L'Assemblée Générale Ordinaire du 16 juin 2017 a entériné cette proposition.

En ce qui concerne l'exercice 2017, le Conseil d'Administration tenu en date du 20 mars 2018 a proposé le versement d'un dividende de 23,0 MAD par action. L'Assemblée Générale Ordinaire tenue en date du 29 mai 2018 a entériné cette proposition.

Le conseil d'administration tenu le 20 mars 2019 a proposé un dividende de 15 MAD par action au titre de l'exercice 2018. L'Assemblée Générale Ordinaire du 27 mai 2019 a entériné cette proposition.

I.3. Endettement

I.3.1. Dette privée (marché)

Emission obligataire

En août 2014, Managem a procédé à une émission obligataire par placement privé, non cotée à la Bourse de Casablanca, d'un montant de 950 000 000 MAD par émission de 9 500 obligations d'une valeur nominale de 100 000 MAD chacune, à remboursement in fine sur une maturité de 5 ans, avec arrivée à échéance le 22/08/2019.

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 en 2019 :

Caractéristiques des BT de Managem au 30/11/2019	
Plafond de l'émission (en MMAD)	1 000
Valeur nominale (MAD)	100 000
Nombre de titres demandés par Managem	10 000
Nombre de titres alloués	10 000
Montant de l'opération (en MMAD)	1 000
Taux facial	2,95%
Maturité	52 semaines
Date de jouissance	21/01/2019
Date d'échéance	20/01/2020
Encours global au 30/11/2019 (en MMAD)	1 000

Source : Managem

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

I.3.2. Dette bancaire

Sur les 3 dernières années, Managem S.A. n'a pas de dettes bancaires à moyen long terme.

Depuis le dernier arrêté des comptes (30/06/2019), Managem a obtenu un crédit bancaire de 300 MMAD afin d'accompagner le développement du projet Tri-K. Il s'agit d'un emprunt amortissable, d'une maturité de 3 ans dont 18 mois de différé. Cet emprunt n'est pas assujéti à des covenants.

Le tableau suivant présente le montant des facilités de caisse et découverts dont bénéficie Managem S.A. entre 2016 et novembre 2019 :

En MMAD	2016	2017	2018	juin-19	nov-19
Crédit spot (encours)	1 300,0	530,0	1 400,0	1 300,0	1 400,0
Découvert bancaire (encours)	170,2	328,4	62,5	300,7	316,0
Montant autorisé par la banque	2 000,0	2 000,0	2 000,0	2 000,0	2 000,0

Source : Managem

I.3.3. Engagements hors bilan

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

En MMAD	2016	2017	2018	juin-19	Var 17/16	Var 18/17	Var. 2018 - 06/2019
Avals et cautions	71,2	75,5	89,4	81,5	6,0%	18,4%	-8,8%
Autres engagements donnés (Lettre de garantie, Credoc)	0,0	0,0	0,0	15,4	Ns	Ns	Ns
Total engagements donnés	71,2	75,5	89,4	97,0	6,0%	18,4%	8,5%
Avals et cautions (Fournisseurs projets)	20,1	20,1	20,1	11,4	0,0%	0,0%	-43,4%
Autres engagements reçus	-	-	-	-	Ns	Ns	Ns
Total engagements reçus	20,1	20,1	20,1	11,4	0,0%	0,0%	-43,4%

Source : Managem

Les engagements hors bilan reçus et données (sociaux) sont renseignés au niveau des sections II.3.4 et III.3.4 « Analyse des engagements hors bilan de Managem S.A », page 218 et page 277.

En 2018, aucune suretés n'est octroyée ou reçue par Managem.

I.3.4. 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.

II.1.1. Mode de convocation

Selon l'article 24 des statuts de Managem, l'Assemblée Générale est convoquée par le Conseil d'Administration. A défaut elle peut être également convoquée par :

- les commissaires aux comptes, qui ne peuvent y procéder qu'après avoir vainement requis sa convocation par le Conseil d'Administration ;
- le ou les liquidateurs pendant la période de liquidation ;
- un mandataire désigné par le Président du Tribunal statuant en référé, à la demande soit de tout intéressé, soit d'un ou plusieurs actionnaires réunissant au moins le dixième du capital social ;
- les actionnaires majoritaires en capital ou en droit de vote après une offre publique d'achat ou d'échange ou après une cession d'un bloc de titres modifiant le contrôle de la société.

Les convocations sont faites par un avis inséré dans un journal d'annonces légales trente jours au moins avant la date de l'assemblée des actionnaires. L'avis doit être accompagné de l'ordre du jour, du texte des projets de résolutions, ainsi que des états de synthèse relatifs à l'exercice écoulé.

Selon l'article 25 des statuts de Managem, l'ordre du jour des Assemblées est arrêté par l'auteur de la convocation. L'Assemblée ne peut délibérer sur une question qui n'est pas inscrite à l'ordre du jour, lequel ne peut être modifié sur deuxième convocation. Néanmoins, elle peut, en toutes circonstances, révoquer un ou plusieurs administrateurs et procéder à leur remplacement.

Selon l'article 29 des statuts relatif aux règles de quorum et de majorité, l'Assemblée Générale Ordinaire est réunie au moins une fois par an, dans les six mois suivant la date de clôture de l'exercice social.

II.1.2. Conditions de quorum et de majorité

Pour délibérer valablement, l'Assemblée Générale Ordinaire doit réunir, sur première convocation, au moins le quart des actions ayant le droit de vote. Aucun quorum n'est requis sur deuxième convocation.

Dans les Assemblées Générales Ordinaires, les délibérations sont prises à la majorité des voix des membres présents ou représentés.

Selon l'article 30 des statuts, l'Assemblée Générale Extraordinaire n'est régulièrement constituée et ne peut valablement délibérer que si elle est composée d'un nombre d'actionnaires représentant, au moins, sur première convocation, la moitié des actions ayant le droit de vote. A défaut de réunir le quorum de la moitié, une deuxième assemblée peut être convoquée, qui ne peut délibérer valablement qu'avec la présence ou la représentation d'un nombre d'actionnaires représentant le quart au moins des actions ayant le droit de vote. A défaut de ce quorum du quart des actions, la deuxième assemblée peut être prorogée à une date postérieure de deux mois au plus à partir de la date à laquelle elle avait été convoquée, le quorum du quart restant toujours exigé.

Dans les Assemblées Générales Extraordinaires, les délibérations sont prises à la majorité des deux tiers des voix des actionnaires présents ou représentés.

II.1.3. Conditions d'admission

Selon l'article 26 des statuts, tout actionnaire a le droit d'assister aux Assemblées Générales et de participer aux délibérations, personnellement ou par mandataire, quel que soit le nombre d'actions en sa possession, sur simple justification de son identité, dès lors que ses titres sont libérés des versements exigibles.

La participation ou la représentation aux assemblées est subordonnée soit à l'inscription de l'actionnaire sur le registre des actions nominatives, soit au dépôt au lieu indiqué par l'avis de convocation des actions au porteur ou d'un certificat de dépôt délivré par l'établissement dépositaire cinq jours au moins avant l'assemblée.

II.1.4. Conditions d'exercice du droit de vote

L'article 28 des statuts de Managem stipule que le droit de vote attaché aux actions de capital ou de jouissance est proportionnel à la quotité du capital qu'elles représentent. Chaque action donne droit à une voix.

II.1.5. Conditions d'acquisition de droits de vote double

L'article 13 des statuts de Managem stipule que l'assemblée générale extraordinaire peut conférer un droit de vote double de celui conféré aux autres actions, eu égard à la quotité du capital social qu'elles représentent, aux actions entièrement libérées et pour lesquelles il sera justifié une inscription nominative depuis (2) ans au moins au nom d'un même actionnaire.

II.1.6. Conditions de délibération

L'Assemblée Générale, régulièrement constituée, représente l'universalité des actionnaires. Prises conformément à la loi et aux statuts, les délibérations obligent tous les actionnaires, y compris les absents.

Les conditions de délibération de Managem sont conformes à la loi n°17-95 relative aux Sociétés Anonymes, telle que modifiée et complétée.

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

Conformément aux dispositions de l'article 14 des statuts de Managem, la Société est administrée par un conseil composé de trois membres au moins et par douze membres au plus, nommés par l'Assemblée Générale et renouvelés ou révoqués par elle.

Les administrateurs peuvent être des personnes physiques ou morales. Dans ce dernier cas, lors de sa nomination, la personne morale est tenue de désigner un représentant permanent pour une durée de mandat identique au sien, qui est soumis aux mêmes conditions et obligations et qui encourt les mêmes responsabilités civiles et pénales que s'il était administrateur en son propre nom, sans préjudice de la responsabilité solidaire et de la personne morale qu'il représente.

Un salarié de la Société ne peut être nommé administrateur qu'à la seule condition que son contrat de travail corresponde à un emploi effectif et sans que le nombre des administrateurs salariés ne dépasse le tiers des administrateurs en fonction.

Par ailleurs, l'article 14 des statuts de la Société stipule également que les administrateurs qui ne sont ni président, ni directeur général, ni directeur général délégué, ni salarié de la Société exerçant des

fonctions de direction doivent être plus nombreux que les administrateurs exerçant l'une des fonctions précitées.

Enfin, l'article 14 stipule que la durée des fonctions des administrateurs est de six années.

Au 30 novembre 2019, la composition du Conseil d'Administration de Managem se décline de la manière suivante :

Membres du Conseil d'Administration	Fonction actuelle	Nomination	Dernier renouvellement/ratification	Expiration du mandat	Lien avec le Groupe Managem
Imad TOUMI	Président Directeur Général	28/01/2016	AG du 27/05/2016	AG statuant sur les comptes de 2020	Président Directeur Général
Bassim JAI HOKIMI	Administrateur	04/06/2002	AG du 22/05/2014	AG statuant sur les comptes de 2019	Administrateur Al Mada (maison mère) et SMI (filiale)
Hassan OURIAGLI	Administrateur	09/11/2009	AG du 15/05/2015	AG statuant sur les comptes de 2020	Administrateur Al Mada (maison mère) et SMI (filiale)
Noufissa KESSAR	Administrateur	10/09/2015	AG du 27/05/2016	AG statuant sur les comptes de 2021	Administrateur CMG et CTTA (filiales)
Frédéric TONA*	Administrateur indépendant	24/09/2019	Néant	Néant	Aucun
AL MADA rep. par Hassan OURIAGLI	Administrateur	27/05/2011	AG du 16/06/2017	AG statuant sur les comptes de 2022	Actionnaire
ONHYM rep. par Amina BENKHADRA	Administrateur	16/09/1996	AG du 22/05/2014	AG statuant sur les comptes de 2019	Administrateur CMG et SMI (filiales)
SIGER rep. par Karim KHETTOUCH	Administrateur	04/06/2002	AG du 22/05/2014	AG statuant sur les comptes de 2019	Actionnaire Al Mada qui est actionnaire dans Managem

Source : Managem

*M. Ramsès Arroub est démissionnaire de sa fonction d'administrateur de Managem. M. Frédéric TONA, a été coopté par le conseil d'administration du 24/09/2019 en tant qu'administrateur par le conseil d'administration en attendant sa ratification par la prochaine assemblée générale.

Le tableau suivant présente les représentants d'une personne morale administrateur au 30 novembre 2019 :

Membres du Conseil d'Administration	Fonction actuelle (Managem)	Personne morale administrateur représentée	Fonction actuelle (Société représentée)	Lien de la société représentée avec Managem
Hassan OURIAGLI	Administrateur	AL MADA	Président Directeur Général	Maison mère de Managem
Amina BENKHADRA	Administrateur	ONHYM	Directrice Générale	Actionnaire dans CMG (filiale de Managem)
Karim KHETTOUCH	Administrateur	SIGER	Directeur Général	Actionnaire dans Al Mada (maison mère de Managem)

Source : Managem

Indépendance des administrateurs

Managem est en cours de conformité avec les dispositions de l'article 41 bis de la loi n° 20-19, publiée au bulletin officiel en avril 2019, modifiant et complétant la loi n° 17-95 relative aux sociétés

anonymes, et notamment sur les critères d'indépendance des administrateurs. Managem S.A prévoit d'être en conformité avec les dispositions de la loi précitée à horizon avril 2020.

II.2.2. CV des administrateurs

M. Imad TOUMI, Président Directeur Général

Cf. section II.3.2 (CV des principaux dirigeants)

M. Bassim JAI HOKIMI, administrateur

Diplômé de l'Ecole 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 (Mediafinance au Maroc), et le conseil (Orga Consultants à Paris), M.HOUKIMI prendra la présidence du groupe SNI/ONA (actuellement AL MADA) de 2002 à 2005.

M. Hassan OURIAGLI, administrateur

Diplômé de l'Ecole Polytechnique et de l'Ecole Nationale des Ponts et Chaussées, M. OURIAGLI occupe actuellement les postes de Président Directeur Général du groupe AL MADA, et d'administrateur dans plusieurs filiales du groupe. Auparavant, M. OURIAGLI occupait les postes suivants :

- Directeur associé à Cap Gemini Ernst & Young, à Paris ;
- Directeur attaché à la présidence ONA, chargé des participations financières ;
- Directeur délégué de l'ONA, absorbée par la SNI en 2010.

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.

Mme. Noufissa KESSAR, administrateur

Diplômé de l'École Polytechnique Fédérale de Lausanne, Mme KESSAR occupe depuis 2015 le poste de Directrice exécutive d'AL MADA (ex SNI). 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.

Mme. Amina Benkhadra, administrateur 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 représentant de Siger

M. Karim KHETTOUCH est Directeur Général de la Siger.

II.2.3. Autres mandats des administrateurs de Managem S.A

M. Bassim JAI HOKIMI

Sociétés	Fonction
ATLAMED	Président Directeur Général
AM INVEST MOROCCO	Président Directeur Général
COFIMAG	Président Directeur Général
INVOLYS	Président Directeur Général
GEMA CORP	Administrateur
GEMADEC	Administrateur
SECURIMAG	Administrateur
SOFRENOR	Administrateur
EGFI	Administrateur
INTEX CO	Administrateur
WATEC	Administrateur
3P FUND	Administrateur
AL MADA	Administrateur
SMI	Administrateur
Tuyauto Gestamp Morocco	Administrateur

Source : Managem

M. Hassan OURIAGLI

Sociétés	Fonction
AL MADA	Président Directeur Général
COMPAGNIE CHERIFIENNE DES PRODUITS DU NAPHTA NAPHTA	Président Directeur Général
COMPAGNIE MAROCAINE D'HUILERIE CMH	Président Directeur Général
DAN MAROC	Président Directeur Général
FINANCIERE DE PRISE DE PARTICIPATIONS	Président Directeur Général
FIRST CONNECT SAT	Président Directeur Général
GLOBAL COMMUNICATIONS	Président Directeur Général
INVEST CO HOLDING INVEST CO	Président Directeur Général
LONGOMETAL Afrique	Président Directeur Général
ONA COURTAGE	Président Directeur Général
ONA INTERNATIONAL ONAI	Président Directeur Général
RESERVES IMMOBILIERES	Président Directeur Général
SOCIETE FINANCIERE DE GESTION ET DE PLACEMENT SFGP	Président Directeur Général
FONDATION ONA	Président
FONDATION SUZANNE ET JEAN EPINAT FONDATION EPINAT	Président
IMMO MASUR	Gérant
ACIMA	Administrateur
AFRICAPLANE	Administrateur
ATTIJARIWABA BANK AWB	Administrateur
COMPAGNIE OPTORG	Administrateur
COPROPAR	Administrateur
DIGIBAY	Administrateur

GROUP INVEST	Administrateur
HOSPITALITY HOLDING COMPANY H.Co	Administrateur
LAFARGE MAROC	Administrateur
LAFARGEHOLCIM MAROC LHM	Administrateur
LAFARGEHOLCIM MAROC AFRIQUE LHMA	Administrateur
MANAGEM	Administrateur
MARJANE HOLDING MARJANE	Administrateur
NAREVA HOLDING NAREVA	Administrateur
NAREVA POWER	Administrateur
OFNA	Administrateur
OHIO	Administrateur
OMNIUM DE GESTION MAROCAIN OGM	Administrateur
ONAPAR-AMETYS	Administrateur
ORIENTIS INVEST	Administrateur
PRESTIGE RESORTS PRESTIGE RESORTS	Administrateur
RADIO MEDITERRANEE INTERNATIONALE RMI	Administrateur
RIHLA IBN BATTUTA PROD RIHLA	Administrateur
SAPINO	Administrateur
SOCIETE IMMOBILIERE AGENA	Administrateur
SOCIETE AFRICAINE DE TOURISME SAT	Administrateur
SOCIETE CENTRALE D'INVESTISSEMENTS IMMOBILIERS SCII SCII	Administrateur
SOCIETE IMMOBILIERE CENTURIS	Administrateur
SOCIETE IMMOBILIERE DARWA	Administrateur
SOCIETE IMMOBILIERE MANDARONA	Administrateur
SOCIETE IMMOBILIERER AZZAHRO SOCIETE IMMOBILIERE HAWAZINE	Administrateur
SOCIETE METALLURGIQUE D'IMITER SMI	Administrateur
Wafa ASSURANCE	Administrateur
WANA CORPORATE	Administrateur

Source : Managem

Mme. Noufissa KESSAR

Sociétés	Fonction
ORIENTIS INVEST	Administrateur
PRESTIGE RESORTS	Administrateur
MARJANE HOLDING	Administrateur
COMPAGNIE CHERIFIENNE DES PRODUITS DU NAPHTHE	Administrateur
ONAPAR-AMETYS	Administrateur
SOPRIAM	Administrateur
SOCIETE IMMOBILIERE CENTURIS	Administrateur
COMPAGNIE MINIERE DES GUEMASSA	Administrateur
COMPAGNIE DE TRANSPORTS ET DE TRAVAUX AERIENS (CTTA)	Administrateur
OMNIUM DE GESTION MAROCAIN	Administrateur
COMPAGNIE OPTORG	Administrateur
SOTHERMA	Administrateur

Source : Managem

Mme. Amina Benkhadra

Sociétés	Fonction
CMG	Administrateur
SMI	Administrateur

Source : Managem

M. Frédéric TONA

M. Frédéric TONA n'a pas d'autres mandats d'administrateur dans d'autres entités.

M. Karim KHETTOUCH

M. Karim KHETTOUCH est Directeur Général de la Siger.

II.2.4. Fonctionnement du Conseil d'Administration

Actions de garantie

Selon l'article 15 des statuts de Managem, les administrateurs se doivent de détenir au moins une action pendant toute la durée de leur mandat.

Durée des fonctions des administrateurs

La durée des fonctions des administrateurs est de six années, chaque année étant entendue comme la période courue entre deux Assemblées Générales Ordinaires annuelles consécutives.

Rémunération des administrateurs

L'article 20 des statuts de la Société offre à l'Assemblée Générale Ordinaire la possibilité d'allouer au Conseil d'Administration, à titre de jetons de présence, une somme fixe annuelle, qu'elle détermine librement. Le Conseil d'Administration répartit cette somme entre ses membres dans des proportions qu'il juge convenables.

Réunions du Conseil d'Administration

L'article 17 des statuts indique que le Conseil d'Administration se réunit, sur convocation de son Président, au moins 2 fois par an et aussi souvent que la loi ou l'intérêt de la Société l'exige. Le président fixe l'ordre du jour du Conseil d'Administration, en tenant compte des demandes d'inscription sur ledit ordre des propositions de décisions émanant de chaque administrateur. Le Conseil d'Administration se réunit au siège ou en tout autre endroit indiqué dans la lettre de convocation.

L'article 17 prévoit également qu'en cas de non réunion du Conseil d'Administration depuis plus de deux mois, le Directeur Général ou le tiers au moins des administrateurs peut demander au Président du Conseil d'Administration de convoquer le Conseil. En cas de non convocation du Conseil d'Administration par son Président dans un délai de 15 jours à compter de la date de la demande, ledit Directeur Général ou lesdits administrateurs peuvent convoquer le Conseil d'Administration à se réunir tout en établissant l'ordre du jour objet de la convocation.

Quorum, majorité et procès-verbaux

Le conseil ne délibère valablement que si la moitié au moins de ses membres est effectivement présente.

Les décisions sont prises à la majorité des voix des membres présents ou représentés ; en cas de partage des votes, la voix du Président est prépondérante.

Les délibérations du Conseil sont constatées par des procès verbaux établis par le secrétaire du Conseil sous l'autorité du Président et signés par ce dernier et au moins un administrateur.

Les procès-verbaux des réunions du Conseil d'Administration sont consignés sur un registre spécial tenu au siège social, coté et paraphé par le greffier du tribunal du lieu du siège social.

Pouvoirs du Conseil

L'article 18 investit le Conseil d'Administration de déterminer les orientations de l'activité de la société et veiller à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux Assemblées et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche

de la Société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent. Le Conseil d'Administration procède également aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns.

II.2.5. Rémunération des administrateurs

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

Au titre des exercices 2016, 2017 et 2018, les jetons de présence ont été fixés à 640 000 MAD par an.

II.2.6. Prêts accordés aux membres du Conseil d'Administration et des organes de direction

Au 31 décembre 2016, 2017 et 2018 les membres du Conseil d'Administration et les organes de direction n'ont bénéficié d'aucun prêt accordé ou constitué en leur faveur.

II.2.7. Mandats d'administrateur du Président

Au 30 novembre 2019, M. Imad TOUMI, Président Directeur Général de Managem, est également administrateur des sociétés suivantes :

Société	Activité	Lien avec le Groupe Managem	Fonction
AKKA GOLD MINING (AGM)	Exploitation minière	Filiale	Président Directeur Général
COMPAGNIE DE TIFNOUT TIRANIMINE (CTT)	Exploitation minière	Filiale	Président Directeur Général
COMPAGNIE MINIERE DE GUEMASSA (CMG)	Exploitation minière	Filiale	Président Directeur Général
SAGAX Maghreb S.A	Travaux d'exploration minière	Filiale	Président Directeur Général
CIMR	Caisse de Retraite	Aucun	Représentant de Managem Administrateur
CTTA	Transport et travaux aériens	Associé	Président Directeur Général
AFRICAPLANE	Transport aérien	GIE	Président Directeur Général
REMINEX	Recherche et Ingénierie minière	Filiale	Président Directeur Général
SOCIETE METALLURGIQUE D'IMITER (SMI)	Exploitation minière	Filiale	Président Directeur Général
SOCIETE ANONYME D'ENTREPRISES MINIERES (SAMINE)	Exploitation minière	Filiale	Président Directeur Général
SOCIETE MINIERE DE BOU GAFFER (SOMIFER)	Exploitation minière	Filiale	Président Directeur Général
TECHSUB	Sondages et travaux souterrains miniers	Filiale	Président Directeur Général
COMPAGNIE MINIERE D'OUMJRANE (C.M.O.)	Exploitation minière	Filiale	Président Directeur Général
COMPAGNIE MINIERE DE SAGHRO (C.M.S.)	Exploitation minière	Filiale	Président Directeur Général
COMPAGNIE MINIERE DE DADES	Exploitation minière	Filiale	Président Directeur Général
MANACET	Holding de participation	Filiale	Président Directeur Général
MANATRADE	Commercialisation de minerais	Filiale	Président Directeur Général
Managem INTERNATIONAL	Holding de participation	Filiale	Président Directeur Général

Source : Managem

II.2.8. Comités spécialisés

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

Comité des Risques et des Comptes

Intitulé	Comité des Risques et des Comptes
Périodicité	Semestrielle
Membres	▪ M. Bassim JAI HOKIMI – Administrateur de Managem ▪ M. Frédéric TONA* – Administrateur indépendant de Managem ▪ Mme Amina BENKHADRA – Administrateur de Managem ▪ Mme Noufissa KESSAR – Administrateur de Managem ▪ Mme Naoual ZINE – Directrice Générale Adjointe Finances & Stratégie de Managem
Objectif	S'assurer de l'équilibre financier du Groupe et surveiller les risques auxquels pourraient être exposé les sociétés du Groupe.
Attributions	Statuer, avant la validation définitive par le Conseil d'Administration, sur l'ensemble des sujets pouvant affecter les risques et les comptes.

Source : Managem

*Nom corrigé

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 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 cours de conformité avec la loi 20-19 modifiant et complétant la loi 17-95 en matière d'indépendance des administrateurs et de composition du comité d'audit.

Comité de Rémunération

Intitulé	Comité de Rémunération
Périodicité	Au moins une fois par an et chaque fois que nécessaire
Membres	▪ Le PDG et le DRH de Al Mada ; ▪ Le PDG et le DRH de Managem ; ▪ Le représentant de la SIGER
Objectif	S'assurer de la juste rémunération des cadres dirigeants.
Attributions	Le comité de rémunération est chargé d'évaluer la performance et l'émergence de compétences de haut niveau en mesure de porter la croissance du Groupe. Il prépare les décisions du Conseil d'administration en ce qui concerne la politique générale et les orientations RH du Groupe ainsi que les conditions de rémunération des cadres dirigeants et la politique salariale globale.

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.

Sous réserve des pouvoirs que la loi attribue expressément aux assemblées d'actionnaires et au Conseil d'Administration, et dans la limite de l'objet social, le Directeur Général est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la Société.

Il représente la Société dans ses rapports avec les tiers, avec les pouvoirs les plus étendus, sous réserve des pouvoirs expressément attribués par la loi aux Assemblées Générales et des pouvoirs spécifiques du Conseil d'Administration.

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 novembre 2019 :

Prénom et Nom	Fonction	Date d'entrée en fonction
Imad TOUMI	Président Directeur Général	Janvier 2016
Youssef EL HAJJAM	Directeur Général des opérations métaux de base	Juillet 2019
Naoual ZINE*	Directrice Générale Reminex & Projets	Juillet 2019
Lhou MAACHA	Directeur Exécutif de l'Exploration	Juin 2016
Omar NAIMI	Directeur Achats, Approvisionnement & Logistique, chargé de mission auprès du PDG	Février 2017
Zakaria RBII	Directeur des Ressources Humaines, de la communication & du développement durable	Juin 2018
Amine AFSABI	Directeur Exécutif Marketing & Commercial	Juin 2016

Source : Managem

*Directeur exécutif financier par intérim

II.3.2. CV des principaux dirigeants

M. Imad TOUMI (né en 1964), Président Directeur Général

Monsieur Imad TOUMI est diplômé de l'Ecole 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'énergie 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. Youssef EL HAJJAM (né en 1972), Directeur Général des opérations métaux de base

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 de la mine de SAMINE. En 2005, il occupe le poste de Directeur technique des exploitations minières avant d'être nommé Directeur de développement. En 2008, il est nommé Directeur Général de la Branche Métaux Précieux puis Directeur Général de la Branche métaux précieux & Fluorine en 2011.

Depuis Juillet 2019, M. EL HAJJAM est Directeur Général Directeur Général des opérations métaux de base.

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 en charge de la gestion du projet d'extension de l'usine à la mine de SMI. Une année après, elle prendra en charge le service de planification minière à SMI. En 2003 elle rejoint la Direction Générale des exploitations minières Maroc en tant que Responsable du contrôle de gestion et gestion des investissements de l'activité minière du groupe. A partir de 2005, elle est nommée Directrice chargée du contrôle général qui regroupe les trois fonctions : contrôle de gestion stratégique, audit interne et risk management. En mai 2009, elle est nommée Directrice Financière et du Contrôle de Gestion Corporate. En juillet 2019, Mme ZINE a été nommée Directrice Générale Reminex & Projets.

Depuis juin 2017, Mme ZINE est nommée Directrice Générale Adjointe Stratégie & Finance.

M. Omar NAIMI (né en 1972), Directeur Achats, Approvisionnement & Logistique ; Chargé de mission auprès du PDG

M. NAIMI est diplômé de l'Ecole Mohammedia des Ingénieurs en 1997 et 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 à 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.

Depuis Février 2017, M. NAIMI est nommé Directeur des achats, approvisionnement & logistique ; chargé de mission auprès du PDG.

M. Zakaria RBII (né en 1967), Directeur Exécutif des Ressources Humaines, de la Communication et du développement durable

M. RBII est diplômé de l'Institut National Polytechnique de Toulouse en 1990 et obtient un Master de l'ESG Paris en 1991. Il bénéficie d'une expérience de plus de 27 ans dans le domaine des Ressources Humaines qu'il a exercé dans plusieurs grands Groupes au Maroc mais aussi à l'international ; notamment à ST Microelectronics où il démarre sa carrière en tant que HR Development Manager de 1991 à 1996. Il rejoint Unilever pour occuper le poste de DRH Maghreb jusqu'en 2000 où il prend le poste de DRH Afrique du Nord chez Kraft Food. En 2005, il rejoint Toyota-Alijico et occupe le poste de Directeur Général HR Corporate pour l'Afrique, le Moyen-Orient et l'Asie et ce jusqu'en 2011 ; année où il accède au poste de Directeur des Ressources Humaines Afrique du Nord au sein du Groupe Danone. Il est nommé VP Ressources Humaines Centrale Danone Maroc & People & Learning Afrique & Moyen Orient, poste qu'il occupe jusqu'au mois de Mai 2018.

Depuis Juin 2018, M. RBII est nommé Directeur Exécutif des Ressources Humaines, de la communication & du développement durable.

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 assume, dès 1993, la fonction de chef géologue de la mine de Cobalt de Bou-Azzer (CTT) puis Chef de la division exploration 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. Il est également en charge de la prospection et de l'évaluation des projets à l'international.

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

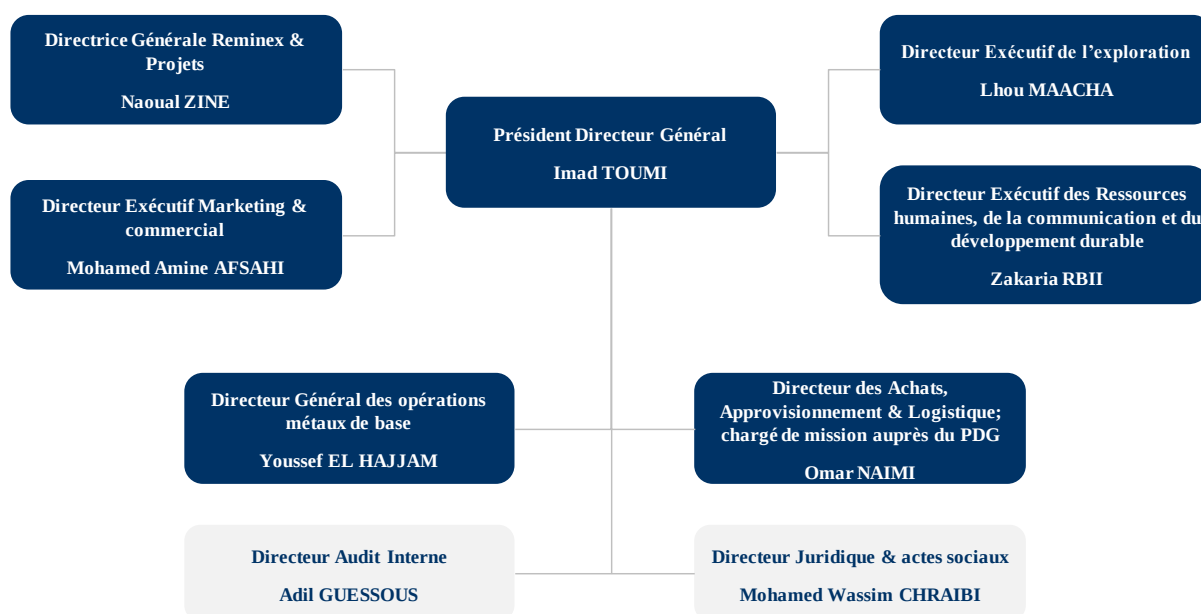
M. Mohamed Amine AFSAHI (né en 1970), Directeur Exécutif Marketing & Commercial

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 2005, M. AFSAHI rejoint le groupe Managem en mars 1993 pour une première expérience à CMG dans le domaine de la maintenance et en tant que responsable des méthodes. En 1997, il est chargé au sein de la direction de développement de l'intelligence économique et du développement des métiers de l'eau et de l'environnement. En 2000, il est nommé Directeur Adjoint de l'eau et de l'assainissement détaché au sein de Véolia-Tétouan. En 2004, il retourne au groupe pour prendre en charge le risque Management et le contrôle de gestion Corporate. En 2005 il est nommé Directeur des achats et de la logistique, puis en 2008 Directeur Général des activités supports, regroupant REMINEX ingénierie et TECHSUB. En 2011, il prend en charge la direction des grands projets de valorisation puis la commercialisation et le marketing des produits de Managem à partir de 2013.

Depuis Juin 2016, M. AFSAHI est Directeur Exécutif Marketing & Commercial.

Au 30 novembre 2019, l'organigramme fonctionnel de Managem se présente comme suit :

Organigramme fonctionnel de Managem



■ Membre du Comité de Direction

Source : Managem

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

Comités	Missions
Comités mensuels	
Comité People & Organisation	- Approuver le Plan Stratégique, le budget et le forecast des effectifs et de la masse salariale - Revoir et approuver le plan annuel de la formation et des nominations - Evaluer et valider les augmentations annuelles de mérite et les bonus
Comité Gestion de Projets	- Pour le portefeuille projets : Aligner le programme de développement sur la stratégie du Groupe, optimiser l'affectation des ressources humaines et financières - 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

Comités	Missions
Comité de Gestion	- Suivi des KPI et des travaux de développement impactant le budget - Atterrissage trimestriel et semestriel - Revue des performances par activité et des recommandations des COGES
Comités trimestriels	
Comité Exploration	- Orienter la stratégie d'exploration et de prospection et statuer sur les stades d'avancement des projets - Valider les budgets, les objectifs stratégiques, les plans d'action et les choix technologiques. - Suivi des réalisations et des résultats d'exploration, de la prospection, et du patrimoine minier.
Comité Pilotage Environnement	- Définir le plan stratégique environnemental - Définir et analyser les KPIs et Balance Scorecard environnementale - Analyser la cartographie des risques environnementaux et piloter les études d'impact
Comité Réputation, Risques et RSE	- Définir le plan stratégique pour l'amélioration de la réputation de Managem group - Piloter l'analyse des risques business et définir/suivre les plans de mitigation
Comité Pilotage Innovation	- Mise en place d'un système de gouvernance facilitant la prise de décision - 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 - Adopter des indicateurs et des incitatifs qui concordent avec la stratégie d'innovation pour récompenser les réalisations du personnel
Comité semestriel	
Comité Ressources et Réserves	- Evalue périodiquement le processus de calcul des ressources et réserves et valide leurs estimations - S'assure de la maîtrise des dispositions réglementaires de la norme NI43101 et des bonnes pratiques - Mandate les auditeurs internes chargés d'examiner, et les auditeurs externes chargés de certifier le processus d'estimation des ressources et réserves

Source : Managem

II.3.3. Autres mandats des principaux dirigeants

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

Source : Managem

Mme Naoual ZINE

Sociétés	Fonction
Manacet	Administrateur
Lamikal	Administrateur
SMM	Administrateur

Source : Managem

M. Omar NAIMI

Sociétés	Fonction
SMM	Administrateur

Source : Managem

M. Zakaria RBII

Sociétés	Fonction
Néant	

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 AFSAHI

Sociétés	Fonction
Managem International	Administrateur
Manatrade	Administrateur
Managold	Administrateur
Tradist	Administrateur
Manacet	Administrateur

Source : Managem

II.3.4. Rémunération attribuée aux dirigeants

Le montant global de la rémunération brute annuelle attribuée aux principaux dirigeants de Managem au titre de l'année 2018 s'élève à 16,1 MMAD.

Au titre de l'année 2017, le montant global de la rémunération brute annuelle attribuée aux principaux dirigeants de Managem s'établit à 13,3 MMAD. Pour l'année 2016, ce montant s'élève à 12,4 MMAD.

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 africains¹.

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 prospecter, à extraire, à valoriser et à commercialiser différents minerais à savoir, les métaux de base (cuivre, zinc, plomb), les métaux précieux (or et argent), les métaux spéciaux (cathode de cobalt, nickel, etc.) issus de l'activité hydro métallurgique et enfin des substances utiles (fluorine).

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

Date	Faits marquants
1930	- Création de la société CTT ; - Démarrage de la mine de Bou-Azzer gérée par la société CTT et spécialisée dans la production de concentré de cobalt.
1950	Création de la société SOMIFER, chargée de l'exploitation d'un gisement de cuivre dans la mine de Bleida.
1961	- Création de la société SAMINE - Démarrage de la mine d'El Hammam gérée par la société SAMINE et spécialisée dans la production de fluorine.
1969	- Création de la société SMI ; - Démarrage de la mine d'Imiter gérée par la société SMI et spécialisée dans la production de lingots d'argent métal.
1983	Constitution de REMINEX qui a pour vocation la recherche et développement, l'ingénierie et l'exploration.
1988	Création de la Compagnie Minière de Guemassa et démarrage de construction de la mine de Hajjar.
1992	- Constitution d'Akka Gold Mining, société chargée de la mise en valeur et du développement du gisement aurifère d'Iouriren dans la région de Tata localisée au sud du Maroc ; - Création de la société TECHSUB, société spécialisée dans les sondages et les travaux miniers.
1995	- Création de CMBA I, unité hydro métallurgique à Bou-Azzer, spécialisée dans le traitement des rejets de laveries ou « haldes cobaltifères » accumulés depuis plus de 50 ans sur le site ; - Constitution de SAGAX MAGHRB SA, société de services en géophysique appliquée et en arpentage par GPS.
1996	- Regroupement de l'ensemble des participations minières du Groupe ONA au sein de Managem SA qu'il détient à 100% ; - Création de la société Ressource Golden Gram Gabon (REG) par SEARCHGOLD Inc., entité chargée de nouer des partenariats au Gabon ; - Acquisition par Managem de parts dans les sociétés SOMIFER, CTT, SAMINE et SMI.

¹ République Démocratique du Congo, Gabon, Soudan, Guinée et Congo Brazzaville

Date	Faits marquants
1997	- Acquisition de 13% supplémentaires du capital de SMI ; - Extension de la capacité d'extraction de la mine de Guemassa dont la capacité d'extraction est passée de 2 000 à 4000 t/j de tout venant ; - Arrêt de l'activité de Bleida, mine exploitée par la société SOMIFER suite à l'épuisement des réserves de cuivre ; - Lancement du projet CMBA II ayant pour objectif de produire des cathodes de cobalt à partir de concentré produit par la filiale CTT.
1998	Lancement du projet d'extension de l'usine d'Imiter.
1999	- Acquisition de 34% de Semafo, opérateur minier canadien. Cette acquisition visait à consolider la stratégie internationale de Managem et à asseoir sa présence en tant que producteur d'or en Guinée et au Niger ; - Démarrage de la construction de la mine de Akka.
2000	- Fusion des activités minières de CTT et des activités hydro métallurgiques de CMBA sous l'entité juridique CTT ; - Introduction en bourse de Managem. Cette opération a porté sur 25% du capital soit 2 126 930 actions, d'une valeur nominale de 100 MAD et toutes de même catégorie. Le montant global de l'opération s'est établi à 1 172 MMAD pour un prix de cession unitaire de 551 MAD par action.
2001	Démarrage de l'exploitation de la mine aurifère de Akka.
2002	- Mise en service du puits central de SMI visant la centralisation de l'infrastructure de la mine et l'augmentation de la capacité de production minière. - Renforcement de Managem dans le capital de Semafo pour atteindre 52% ; - Démarrage de l'exploitation de la mine d'or de Kiniero, portée par SEMAFO Guinée en Guinée-Conakry ; - Démarrage de l'unité Calamine, portée par CMG et produisant l'oxyde de zinc.
2004	- Démarrage de la mine de zinc-plomb et cuivre de Draâ Sfar exploitée par CMG ; - Démarrage de l'exploitation de la mine d'or SAMIRA HILL au Niger portée par SML (Société Minière du Liptako), Filiale de SEMAFO.
2005	- Développement par la société CTT des dérivés de cobalt ; - Cession de 42% du capital de SEMAFO Inc ; - Création de Manatrade AG, filiale de Managem de droit suisse, ayant pour activité la distribution des produits des filiales du Groupe ; - Conclusion d'un accord de partenariat avec la société minière canadienne Ressources Searchgold Inc. pour l'acquisition du projet aurifère Bakoudou au Gabon.
2006	- Diversification des produits commercialisés par CTT avec le lancement d'un projet de production des dérivés de nickel ; - Début du traitement du cuivre au niveau de la mine de Akka ; - Institution au profit de Managem d'un permis de recherche aurifère au Gabon dit Etéké ; - Managem a conclu début 2006 un partenariat avec Costamin, société congolaise, détenant deux permis (l'un de recherche et l'autre d'exploration) à haut potentiel permettant l'extraction de cobalt et de cuivre (Pumpi et Kalongue) en République Démocratique du Congo. Ce partenariat a donné naissance à la société « La Minière de Kalukundi », LAMIKAL, détenue à 75% par Managem International AG.
2007	- Début d'exploitation du gisement d'Agoujgal (gisement cuprifère) à Akka ; - Acquisition par Managem de permis de recherche zircon et or en Mauritanie ; - Création de Managem Gabon et attribution d'un permis de recherche aurifère dit Etéké ; - Institution au profit de Managem d'un permis de recherche aurifère en République Démocratique du Congo dit Les Saras.

Date	Faits marquants
2008	■ Création de Managem International, holding de droit Suisse et regroupement des participations de Managem à l'international au sein de cette entité ; ■ Création de la société COMISA en charge de l'exploitation d'un gisement aurifère au Congo Brazzaville ; ■ Constitution de MANACONGO, entité de droit congolais, qui a pour objet de détenir des permis miniers en République Démocratique du Congo ; ■ Création de Luambo Mining, société de droit Congolais dans le cadre du partenariat de Managem et la société KABREVILLE ; ■ Constitution de Multiminéral, société de droit suisse, devant détenir des titres de participation dans une filiale de droit congolais propriétaire de permis miniers en République Démocratique du Congo ; ■ Institution au profit de Managem de concession minière (or) au Soudan.
2009	■ Démarrage d'un nouveau projet de production de sulfate de sodium par la société CTT ; ■ Cession de la participation résiduelle de Managem International dans SEMAFO et qui s'élevait à 10% ; ■ Lancement d'un projet en RDC pour la production d'alliages de cobalt porté par la société LAMIKAL ; ■ Lancement de la « construction » du projet aurifère dit Bakoudou au Gabon. Ce projet est porté par la société REG ; ■ Souscription à une augmentation de capital dans AGM pour un montant de 600,8 MMAD. Ainsi, la participation de Managem S.A. dans AGM est de 99,98% au 31 décembre 2009.
2010	■ Lancement du projet d'extension de SMI ; ■ Signature de la convention minière avec l'état Gabonais pour l'exploitation du gisement aurifère Bakoudou dans le pays et lancement des commandes stratégiques pour la construction du projet. Ce dernier est porté par la filiale REG ; ■ Avancement des travaux relatifs à l'étude de faisabilité du projet Pumpi en RDC. Le projet Pumpi a pour vocation de mettre en exploitation un gisement cuprifère et cobaltifère ; ■ Souscription à deux augmentations de capital dans AGM souscrites respectivement à hauteur de 439,1 MMAD par CMG et 0,3 MMAD par Managem. Ainsi, au 31 décembre 2010, la participation de Managem S.A. dans AGM s'établit à 50,00% directement et à 49,98% à travers sa filiale CMG ; ■ Création de la société Managem International For Mining Company Ltd détenant le permis d'exploitation or au Soudan.
2011	■ Avancement significatif du projet Soudan : poursuite du programme des sondages de certification sur le permis 15, signature du partenariat du permis 9 et lancement des commandes stratégiques pour l'unité pilote de traitement de l'or ; ■ Achèvement du fonçage du puits III et lancement des principales commandes des équipements usine dans le cadre du projet d'extension de SMI et continuité du fonçage du puits IV ; ■ Continuité des travaux de délimitation, certification géologique et exploration sur les gisements cuprifères de Bouskour et Oumjrane ; ■ Lancement des commandes stratégiques pour la construction de l'usine de traitement des Haldes de Guemassa pour la production de l'acide sulfurique ; ■ Avancement conforme des travaux de construction du site aurifère de Bakoudou au Gabon pour un démarrage de production le dernier trimestre de l'année en cours ; ■ Continuité des travaux d'exploration Or à l'international : Eteke au Gabon et les Saras au Congo Brazzaville.
2012	■ Démarrage de la production d'or de la mine de Bakkoudou au Gabon ; ■ Finalisation de l'étude de faisabilité du projet cuprifère d'Oumejrane ; ■ Création d'une société Holding dénommée « MANAGOLD LTD » dans la zone offshore à Jabal Ali ; ■ Finalisation de l'étude de faisabilité du Bloc 15 au Soudan et démarrage de la production des premiers lingots d'or à l'unité pilote installée sur le site de Gabgaba.

Date	Faits marquants
2013	▪ Démarrage de la production de cuivre de Jbal Lassel à Bleida ; ▪ Démarrage de la production de l'acide sulfurique à partir des rejets miniers à Guemassa ; ▪ Achèvement des travaux de construction de l'extension de l'usine d'Imiter. La capacité de traitement augmente de +43% ; ▪ Finalisation des travaux de construction de l'extension du projet cuprifère d'Oumejrane.
2014	▪ Démarrage de la production de cuivre dans le projet Oumejrane ; ▪ Démarrage de l'extension de l'usine de SMI à Imiter ; ▪ Réalisation des études de faisabilité de deux projets cuprifères : Bouskour au Maroc et Pumpi en RDC ; ▪ Avancement dans les travaux d'exploration du cuivre à Tizert (Maroc) et de l'or à Etéké (Gabon) ; ▪ Démarrage des travaux d'exploration au Burkina Faso et au Mali.
2015	▪ Démarrage des travaux d'exploration pour le projet aurifère Asosa en Ethiopie. ▪ Finalisation de l'étude de faisabilité (EDF) du projet cuprifère de Bouskour, situé au Sud-Est de la ville d'Ouarzazate. Réalisation des audits (due diligence) par un cabinet international indépendant.
2016	▪ Conclusion d'un accord de partenariat avec Avocet Mining PLC portant sur le développement de la mine d'Or de Tri-K en République de Guinée ; ▪ Prospection de permis minier en Côte d'Ivoire ; ▪ Démarrage des travaux de sondage en Ethiopie.
2017	▪ Conclusion d'un partenariat stratégique avec Wanbao Mining avec l'entrée de Wanbao Mining dans le capital de la société Lamikal à hauteur de 61,2%, et une valorisation conjointe du gisement détenu par Lamikal en République Démocratique du Congo ; ▪ Construction en cours du projet d'augmentation de la capacité de l'usine d'Imiter dont le démarrage est prévu pour le quatrième trimestre de 2017 ; ▪ Continuité des travaux d'exploration du projet de cuivre de Tizert ; ▪ Lancement du projet d'extension du pilote aurifère au Soudan ; ▪ Démarrage des travaux de l'étude de faisabilité du projet Tri-K en Guinée avec le lancement des travaux de certification des ressources et d'étude de faisabilité du projet d'Or ▪ Réalisation d'une augmentation de capital qui a porté le capital social de Managem à 999 130 800 MAD ; ▪ Découverte de nouvelles réserves minières d'Argent (+581 Tonnes métal à SMI), de réserves polymétallique à CMG de 2.7 MTTV soit l'équivalent d'environ deux années d'exploitation supplémentaires et renouvellement des réserves exploitées en Cuivre.

Date	Faits marquants
2018	▪ Avancement conforme au planning des travaux d'extension de la capacité de production de l'unité pilote au Soudan ; ▪ Le projet d'extension de l'usine de traitement au Soudan a été achevé à la fin du premier trimestre, la montée en cadence de la production est en cours ; ▪ Baisse importante de la production de SMI due à la baisse de la teneur et atténuée partiellement par l'augmentation des tonnages traités ; ▪ La mine de Bakoudou a été fermée suite à l'épuisement du gisement ; ▪ Les cours du Cobalt et de la Fluorine ont connu des augmentations significatives, respectivement de 75% et 68% ; ▪ Augmentation de capital de CMO pour 200 Mdh ; ▪ Consolidation de la production du cuivre ; ▪ Phase finale de la construction du projet de l'usine de traitement de la digue de SMI pour produire 30 à 40 tonnes d'argent par an, pour un démarrage de production le 1er trimestre de 2019 ▪ Livraison de l'étude de faisabilité du Projet TriK réalisée par des experts indépendants ▪ Réussite du second closing du partenariat Tri-K, ainsi Managem a augmenté sa participation de 40% à 70% dans la holding des Sociétés Minières de Mandiana (SMM), titulaire du permis d'exploitation de Tri-K. ▪ Finalisation de l'EDF du projet Etéké et de l'étude d'impact environnemental ; ▪ Réalisation en 2018 du trade off du projet cuprifère de Tizert par une ingénierie internationale pour définir la méthode d'exploitation optimale ; ▪ Augmentation de capital de CMG pour 300 MMAD ; ▪ Baisse de la production du Concentré Zinc et Plomb à Guemassa en raison des baisses des teneurs moyennes traitées ; ▪ Baisse générale et significative des cours des métaux au 2^{ème} semestre 2018.
2019	▪ Démarrage du projet d'augmentation de capacité de production 2 400T/J au Soudan ; ▪ Finalisation des tests de démarrage de l'usine de traitement de la digue d'Imiter ; ▪ Lancement de l'étude de faisabilité du projet Cuprifère de Tizert ; ▪ Baisse très significative des cours du cobalt ; ▪ Redressement progressif de la production d'argent à SMI en raison principalement de l'amélioration des teneurs traitées ; ▪ Lancement du processus de financement du projet TRI-K en Guinée et démarrage de sa construction prévu le second semestre 2019 ; ▪ Acquisition de 30% de titres complémentaires de la JV Manacet ; ▪ Démarrage de la mine polymétallique à Koudiat Aicha dont l'objectif de production s'élève à 120 000 Tonnes tout venant /an ; ▪ Lancement du projet d'extension de la production des cathodes de Colbat dont l'objectif de capacité escompté est de 2 400 TM.

Source : Managem

III.2. Appartenance de Managem au périmètre AL MADA

III.2.1. Présentation de AL MADA

AL MADA est un holding d'investissement jouissant d'environ 100 ans d'expérience, détenant un portefeuille diversifié de participations leaders dans plusieurs secteurs de l'économie marocaine : services financiers, matériaux de construction, télécommunications, distribution, mines, immobilier, tourisme, environnement et énergie. A l'occasion de sa fusion avec ONA intervenue en 2010, Al Mada a amorcé l'évolution de sa vocation de groupe multi-métiers intégré vers celle de fonds

d'investissement exerçant un métier d'actionnaire professionnel. Suite au désengagement des métiers historiques de l'agroalimentaire, mené à terme à fin 2014, la nouvelle stratégie consiste désormais à transformer la holding en un fonds d'investissement à long terme, ayant pour vocation d'investir dans des projets innovants et structurants tant au Maroc que dans le reste du continent africain.

III.2.2. Organigramme de Al Mada

L'organigramme suivant présente les principales participations d'AL MADA au 30 novembre 2019 :

Principales participations de AL MADA



Activités minières et Matériaux de Construction	Managem ^(c) – 81% Lafarge Maroc* – 50% SMI ^(c) – 65% Nouvelles Sidérurgies Industrielles – 25%
Energie et Télécommunications	Nareva Holding - 100% Wana Corporate – 69%
Distribution	Marjane – 100% Renault Maroc – 20% Acima – 100% Sopriam – 91% Optorg – 100%
Activités Financières et assurance	Attijariwafa bank ^(c) – 46% Wafa Assurance ^(c) – 40% Agma Lahlou Tazi ^(c) – 25% ONA Courtage – 51%
Immobilier - Hôtellerie	Onapar - Ametys – 100% Atlas Hospitality – 35% SOMED – 36%

(*) Al Mada est actionnaire indirectement dans LafargeHolcim Maroc à hauteur de 32% à travers Lafarge Maroc

(^c) Société cotée

Source : AL MADA

III.2.3. Relations entre Managem et 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 2018, les comptes courants créditeurs et avances de trésorerie octroyées par AL MADA à Managem S.A. ont été rémunérés au taux de 3,30%. Les charges comptabilisées par Managem S.A. au titre de l'exercice 2018 se sont élevées à 110,0 KMAD. Le solde du CCA au 31/12/2018 s'élève à 200 MMAD.

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 2018 :

En KMAD	Fournisseurs et comptes rattachés	Compte courants d'associés créditeurs	Achats de matières et fournitures	Autres charges externes	Autres charges d'exploitation
AGM	4 999	0	21 859	2 113	0
Énergie Eolienne du Maroc	4 353		21 859		
AL MADA	646			2 113	
CMG	12 137	0	59 056	4 660	0
Énergie Eolienne du Maroc	11 072		59 056		
AL MADA	1 065			4 660	
CTT	5 632	0	22 160	5 454	0
Énergie Eolienne du Maroc	4 355		22 160		
AL MADA	1 277			5 454	
SMI	7 323	0	34 187	2 996	0
Energie Eolienne du Maroc	6 600		34 187		
AL MADA	723			2 996	
Managem	0	200 000	0	0	400
Énergie Eolienne du Maroc					
AL MADA		200 000			400
SAMINE	0	0	0	680	0
Énergie Eolienne du Maroc					
AL MADA				680	
CMO	200	0	0	930	0
Énergie Eolienne du Maroc					
AL MADA	200			930	

Source : Managem

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

A l'exception des flux entre Managem S.A et AL MADA (qui sont formalisés par des conventions réglementées), les flux avec les autres entités s'inscrivent dans le cadre normal de l'activité.

Le tableau suivant présente les flux entre Managem et le groupe AL MADA entre 2016 et 2018 :

En KMAD	2016	2017	2018
AL MADA			
Charges	34 041,5	19 740,0	113,7
Décaissements	21 720,8	24 346,4	99,0
WAFALLD			
Charges	0,0	274,2	445,5
Décaissements	0,0	274,2	445,5
AGMA			
Charges	679,0	823,6	893,3
Décaissements	679,0	823,6	893,3
SOPRIAM			
Charges	423,0	189,9	7,0
Décaissements	423,0	189,9	7,0
Attijariwafa bank			
Charges	20 582,0	6 460,8	4 597,2
Décaissements	22 653,8	7 121,3	5 056,9

Source : Managem

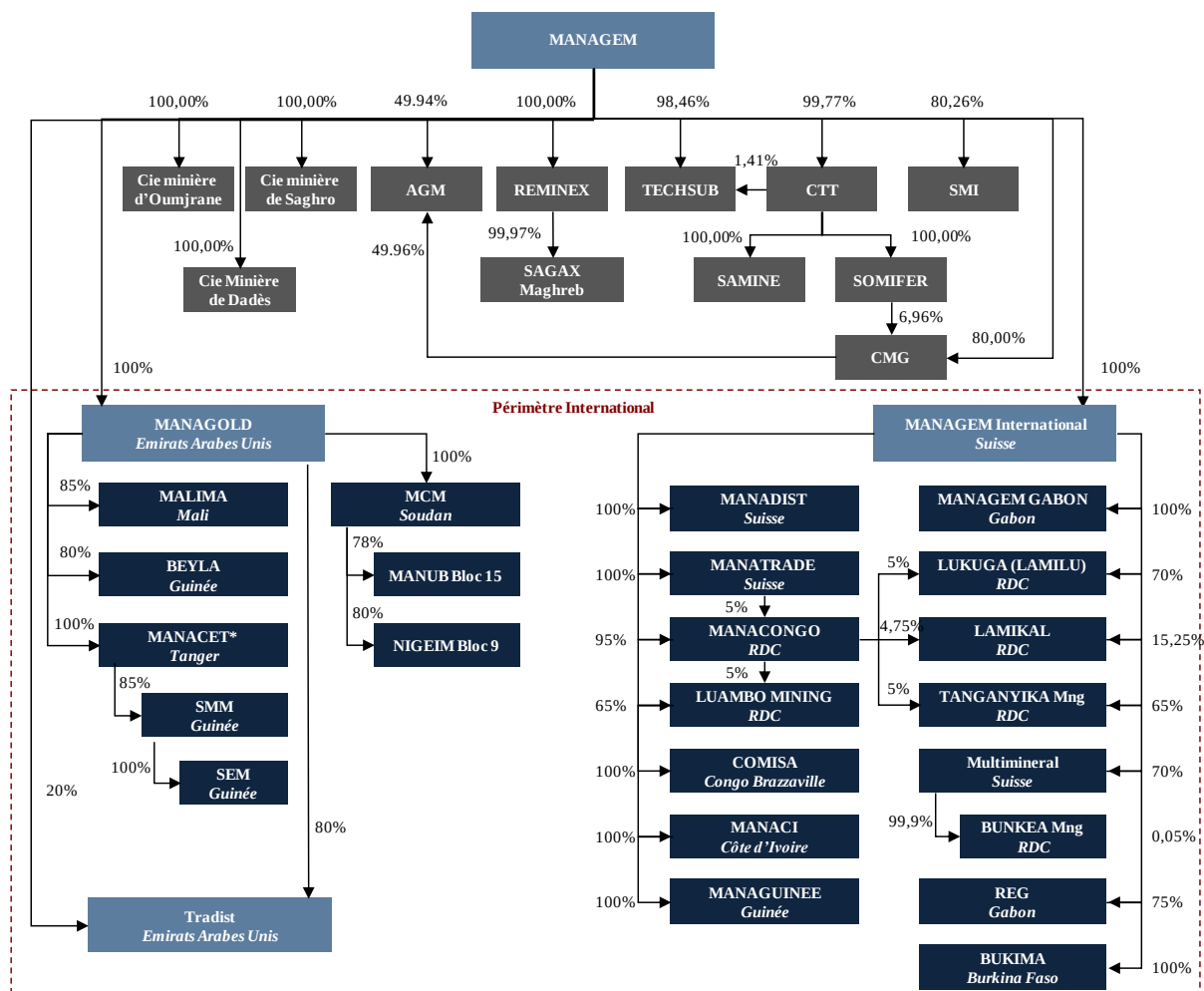
A ce stade, il n'y a pas de synergies notables entre Managem S.A, ses filiales et le groupe AL MADA.

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 novembre 2019 se présente comme suit :

Organigramme juridique de Managem au 30 novembre 2019



Source : Managem

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

III.3.2. Présentation des filiales

Au titre de l'exercice 2018, les filiales les plus importantes en termes de part dans le chiffre d'affaires consolidé se présentent comme suit :

- **Manatrade** : avec une part de 71,6% 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 613,7 MMAD en 2018, soit près de 14,1% 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.
- **Manadist** : avec près de 8,2% du chiffre d'affaires du Groupe Managem, Manadist AG est une filiale de Managem International implantée en Suisse. Elle a pour principale activité la distribution et le trading des métaux précieux du Groupe ;

Filiales à l'international

Acteur à dimension régionale, Managem ne compte pas moins de 25 filiales en Afrique. 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. 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 2018.

a. Managem International

1. Présentation

Localisé en Suisse au Canton de Zug, Managem International est un holding de participation qui centralise toutes les 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 et la négociation des conditions bancaires des filiales. La création de Managem International permet de :

- profiter des opportunités de financements à des conditions très avantageuses ;
- nouer des relations de partenariat avec des opérateurs miniers leaders ;
- développer des synergies pour les filiales à l'international.

² La contribution des filiales dans les indicateurs consolidés du Groupe Managem est détaillée dans la partie « Analyse financière des comptes consolidés ».

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Managem International au 31 décembre 2018 :

Données au 31 décembre 2018 ³				
Dénomination sociale	MANAGEM INTERNATIONAL AG			
Siège social	Rathausstrasse 14 – 6340 – Baar – Suisse			
Date de création	28 mars 2008			
Capital Social	14,8 MCHF, soit 144,2 MMAD entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	14 835 000			
Montant du capital détenu	14,8 MCHF, soit 144,2 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2017 : Néant – 2018 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2017 : -8,6 – 2018 : -3,8			
Résultat net (en MMAD)	2017 : 375,21 – 2018 : 97,8			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2018	8,2 MMAD			
Situation nette (en MMAD)	2015 933,5	2016 1 032,5	2017 1 317,7	2018 1 450,9

Source : Managem

Le bénéfice de Managem International provient des dividendes reçus des filiales de trading (Manadist et Manatrade). Le résultat net a enregistré une baisse de 74%, passant de 375,2 MMAD en 2017 à 97,8 MMAD en 2018. Cette diminution s'explique par la non récurrence de la plus value de cession du projet Pumpi en RDC.

Entre 2015 et 2018, la situation nette de la société passe de 933,5 MMAD à 1 450,9 MMAD, soit une hausse de 517,4 MMAD.

³ La parité CHF/MAD appliquée est de 9,7210.

b. Manatrade AG

1. Présentation

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. 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 2018 :

Données au 31 décembre 2018 ⁴				
Dénomination sociale	Manatrade AG			
Siège social	Rathausstrasse 14 – 6340 – Baar – Suisse			
Date de création	4 novembre 2005			
Capital Social	1,0 MCHF soit 9,7 MMAD, entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	1 000 000			
Montant du capital détenu	1,0 M CHF soit 9,7 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2017 : 3 239,1 – 2018 : 3 424,0			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2017 : 28,4 – 2018 : 39,8			
Résultat net (en MMAD)	2017 : 34,7 – 2018 : 37,5			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2018	62,7 MMAD			
Situation nette (en MMAD)	2015 58,5	2016 46,6	2017 77,3	2018 53,7

Source : Managem

La situation nette de Manatrade passe de 58,5 MMAD à 53,7 MMAD entre 2015 et 2018.

La situation nette est passée de 77,3 MMAD en 2017 à 53,7 MMAD en 2018, soit une diminution de 30,5%. Ce repli est essentiellement expliqué par la distribution de dividendes et par les écarts de conversion des états financiers libellés en monnaie étrangère.

⁴ La parité CHF/MAD appliquée est de 9,7210.

c. Manadist AG

1. Présentation

Manadist AG est une filiale de Managem International implantée en Suisse⁵. Elle a pour principale activité la distribution et le trading des métaux précieux du Groupe. 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 Manadist au 31 décembre 2018 :

Données au 31 décembre 2018 ⁶				
Dénomination sociale	Manadist AG			
Siège social	Rathausstrasse 14 – 6340 – Baar – Suisse			
Date de création	20 juillet 2011			
Capital Social	0,2 MCHF, soit 1,9 MMAD entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	200 000			
Montant du capital détenu	0,2 M CHF soit 1,9 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2017 : 871,4 – 2018 : 358,1			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2017 : 9,9 – 2018 : 5,0			
Résultat net (en MMAD)	2017 : 11,7 – 2018 : 3,3			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2018	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2015 9,9	2016 5,9	2017 16,9	2018 6,5

Source : Managem

La diminution du chiffre d'affaires, du résultat d'exploitation et du résultat net entre 2017 et 2018 s'explique par la baisse de la production de SMI et des métaux précieux en général, notamment avec la fermeture du site de Bakoudou au Gabon.

La situation nette de Manadist a atteint près de 6,5 MMAD à fin 2018, en baisse de près de 10,4 MMAD par rapport à 2017. Cette diminution provient d'un repli du résultat net combiné à l'impact des écarts de conversion des états financiers libellés en monnaie étrangère.

⁵ Les missions conférées à Manadist sont les mêmes que celles de Manatrade. Elles diffèrent au niveau de la nature des métaux (Manadist en charge de la commercialisation et de la distribution des métaux précieux du Groupe)

⁶ La parité CHF/MAD appliquée est de 9,7210.

d. La Minière de Kalukundi (LAMIKAL)

1. Présentation de LAMIKAL

Managem a conclu début 2006 un partenariat avec Costamin, société congolaise, détenant deux permis (l'un de recherche et l'autre d'exploration) à haut potentiel permettant l'extraction de cobalt et de cuivre (domaine minier de Pumpi) en République Démocratique du Congo. Ce partenariat a donné naissance à la société « La Minière de Kalukundi », LAMIKAL. En 2011, le permis d'exploration de Pumpi a été transformé en permis d'exploitation. Le démarrage de l'exploitation est prévu pour 2020.

2. Présentation du partenaire SAPHILOR

Saphilor est un opérateur privé opérant sur des projets miniers en RDC. En août 2013, Saphilor a racheté les parts détenues par Costamin dans Lamikal.

3. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de LAMIKAL au 31 décembre 2018 :

Données au 31 décembre 2018 ^{7,8}				
Dénomination sociale	LAMIKAL			
Siège social	7537, Quartier Gambela, Commune de Lubumbashi République Démocratique du Congo			
Date de création	6 janvier 2006			
Capital Social	29,1 KUSD ou 46 565 KFC soit 273,8 KMAD entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	399 parts sur 2 000 parts			
Montant du capital détenu	9,3 M FC soit 54,0 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	20,0%*			
Autres associés**	Etat (101 parts), Wanbao (1500parts)			
Chiffre d'affaires 2018	Néant			
Résultat d'exploitation 2018	Néant			
Résultat net 2018	Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2018	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2015	2016	2017	2018
	0,08	0,3	0,3	Néant

Source : Managem

*Au 31/12/2016, Lamikal était détenue directement à hauteur de 76,45% par Managem International et de 4,75% par MANACONGO. Le groupe Managem a conclu un partenariat avec le groupe Wanbao Mining, consistant en une entrée de ce dernier dans le capital de la société LAMIKAL à hauteur de 61,2%, dont la réalisation définitive est intervenue le 27 mars 2017. Au 31 décembre 2018, Managem détient donc 20,0% du capital de la société Lamikal.

**La participation de MANACONGO est incluse dans les 399 parts détenus par Managem indirectement.

Le projet Pumpi, porté par la société Lamikal est en cours de construction. L'absence d'indicateurs financiers s'explique par le fait que la société n'est pas opérationnelle à ce stade.

⁷ La parité USD/MAD appliquée est de 9,409.

⁸ La parité FC/MAD au 31 décembre 2018 est de 0,00588

e. Ressources Golden Gram Gabon (REG)

1. Présentation de REG

Managem a conclu en 2005, un accord de partenariat avec la société minière canadienne Ressources SEARCHGOLD Inc. portant sur l'acquisition par Managem d'une participation de 63% dans la filiale gabonaise Ressource Golden Gram Gabon qui détient 100% du projet aurifère de Bakoudou. En Février 2011, Sogecor, associé dans la société Ressources Golden Gram Gabon (REG) a cédé l'intégralité de ses parts à Managem International AG, qui est devenu ainsi l'actionnaire unique de la société.

Pour financer le développement du projet de la mine de Bakoudou, l'Etat a accordé une avance en compte courant de 4 MUSD. Le 8 septembre 2011, un contrat de cession d'actions a été signé en faveur de l'Etat gabonais à hauteur de sa participation dans le projet, correspondant à 25% du capital de la société. L'Etat gabonais a toutefois décidé de se faire subroger par la CDC (Caisse des Dépôts et Consignations) dans ces droits et obligations au titre de la précédente cession. Une convention de subrogation entre l'Etat gabonais, la CDC et REG a ainsi été signée dans ce sens le 3 février 2012.

La Société a exploité la mine d'Or selon les termes d'une convention minière d'exploitation accordée pour une durée de 10 ans, renouvelable 5 ans autant de fois que nécessaire.

2. Présentation du partenaire CDC

La Caisse des Dépôts et Consignations est un établissement public à caractère industriel et commercial gabonais, dont le siège social est situé Avenue de Cointet, BP 8820, Libreville.

3. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Ressource Golden Gram Gabon au 31 décembre 2018 :

Données au 31 décembre 2018 ⁹				
Dénomination sociale	RESSOURCE GOLDEN GRAM GABON			
Siège social	63 Montée Montagne Sainte, BP 402, Libreville, Gabon			
Date de création	25 octobre 1996			
Capital Social	3 738 MFCFA, soit 62,4 MMAD entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	280 348 actions sur 373 801			
Montant du capital détenu	2 804 M FCFA soit 46,8 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	75,0%			
Autres associés	CDC : 25,0%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2017 : 141,5 – 2018 : 6,6			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2017 : -191,9 – 2018 : -17,3			
Résultat net (en MMAD)	2017 : -197,1 – 2018 : -16,1			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2018	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2015 236,6	2016 204,3	2017 0,02	2018 6,6

Source : Managem

⁹ La parité FCFA/MAD appliquée est de 0,01670.

Entre 2015 et 2016, la baisse de la situation nette de REG s'explique par la baisse de la teneur (liée à l'épuisement du gisement), traduite par une baisse de la production. La situation nette est également impactée par la constitution d'une provision de reconstitution de gisement (provision à caractère fiscal qui devrait venir augmenter les réserves comptables après le processus d'agrément par les autorités de tutelle).

Au titre de l'exercice 2017, le résultat net s'est établi à -197,1 MMAD suite à la baisse de 66% de la production au niveau de la mine. Ceci a conduit à une baisse de la situation nette qui a atteint des niveaux faibles à fin 2017.

La mine de Bakoudou a été fermée suite à l'épuisement du gisement. Sur un horizon de 3 ans la société continuera à travailler sur la réhabilitation (remise en état) du site conformément à ses engagements environnementaux, parallèlement REG reste à l'affût de toute opportunité de développement des activités futures (exploration, prise de participation....).

La hausse de la situation nette de 6,58 MMAD entre les exercices 2017 et 2018 s'explique par les écarts de conversion des états financiers libellés en monnaie étrangère.

f. Luambo Mining

1. Présentation de Luambo Mining

Née du partenariat avec la société Kabreville, société de droit congolais, Luambo Mining est une entité de droit congolais (République Démocratique du Congo) créée en 2008 et détenue à 70% par Managem International AG et détentrice d'un permis de recherche cobalt/cuivre depuis l'année 2009. A ce jour, ce permis de recherche est en cours de transformation en permis d'exploitation. La société a pour objet social en RDC et à l'étranger, la réalisation par elle-même ou en association ou par convention avec des tiers, de toutes les opérations commerciales, industrielles, mobilières, immobilières, financières, d'importation, d'exportation et d'investissement se rapportant directement ou indirectement :

- à la prospection, la recherche, l'exploration, l'exploitation, le traitement et la commercialisation de produits miniers et autres matières précieuses et l'exploitation des carrières et mines à ciel ouvert ou souterraines ainsi que l'exportation et la commercialisation des métaux ferreux et non ferreux ;
- aux travaux géologiques, géotechniques, études des sols, roches et conseils aux exploitants miniers.

2. Présentation du partenaire Kabreville

Kabreville est une société minière de droit congolais dont le siège social est basé à la commune de KATUBA, à Kinshasa. La société a pour objet de rechercher et d'exploiter tous gisements ou substances minérales, développer toute activité minière et commercialiser les substances minières. La société a cédé son permis de recherche à Luambo Mining le 9 novembre 2009.

3. Fiche signalétique

Le tableau ci-après dresse une présentation de Luambo Mining au 31 décembre 2018 :

Données au 31 décembre 2018 ¹⁰				
Dénomination sociale	LUAMBO MINING			
Siège social	7537, Quartier Changalele, Commune de Lubumbashi, RDC			
Date de création	4 juillet 2008			
Capital Social	20,0 MFC, soit 117,6 KMAD dont 2,0 MFC entièrement libérés. Le reste du capital social sera libéré par conversion du CCA.			
Nombre de titres détenus	650 titres			
Montant du capital détenu	14 MFC soit 82,3 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	70,0%*			
Autres associés	Kabreville (30,0%)			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2017 : Néant – 2018 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2017 : Néant – 2018 : Néant			
Résultat net (en MMAD)	2017 : Néant – 2018 : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2018	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2015 0,2	2016 0,2	2017 0,2	2018 0,2

Source : Managem

*Méthode de calcul : $(100\% \times 100\% \times 5\% \times 5\%) + (100\% \times 95\% \times 5\%) + 65\% = 70\%$ (voir organigramme)

¹⁰ La parité FC/MAD au 31 décembre 2018 est de 0,00588.

g. Compagnie Minière les SARAS (COMISA)

1. Présentation

Détenue à 100% par Managem International, COMISA est une société de droit congolais (République du Congo) ayant à son actif un permis d'exploration aurifère qui s'étend sur 999,82 Km² et situé au Nord Est de Pointe Noire. Elle a pour activités principales la prospection et l'exploitation minière.

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de COMISA au 31 décembre 2018 :

Données au 31 décembre 2018 ¹¹				
Dénomination sociale	Compagnie Minière les SARAS			
Siège social	75, Avenue du Général de Gaulle, Pointe-Noire			
Date de création	17 novembre 2008			
Capital Social	10 MFCFA, soit 167,0 KMAD entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	1 000			
Montant du capital détenu	10,0 MFCFA soit 167,0 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2017 : Néant – 2018 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2017 : Néant – 2018 : Néant			
Résultat net (en MMAD)	2017 : Néant – 2018 : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2017	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2015 0,1	2016 0,1	2017 0,1	2018 0,1

Source : Managem

¹¹ La parité FCFA/MAD appliquée est de 0,01670.

h. Managem Gabon

1. Présentation

Détenue à 100% par Managem International, cette société gabonaise détient le permis aurifère de Etéké à 440 Km de Libreville.

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Managem Gabon au 31 décembre 2018 :

Données au 31 décembre 2018 ¹²¹⁷¹³				
Dénomination sociale	Managem GABON			
Siège social	Libreville, Centre-ville, B.P79, Gabon			
Date de création	17 mai 2007			
Capital Social	236,0 MFCFA, soit 3,9 MMAD entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	1 000			
Montant du capital détenu	236,0 M FCFA, soit 3,9 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2017 : Néant – 2018 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2017 : Néant – 2018 : -0,5			
Résultat net (en MMAD)	2017 : Néant – 2018 : 0,1			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2018	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2015 -2,4	2016 -3,5	2017 -1,3	2018 2,5

Source : Managem

En juin 2018, Managem Gabon a réalisé une augmentation de capital de 226 MFCFA (soit 345,0 KEUR) afin de renforcer les fonds propres de la société.

Le résultat d'exploitation réalisé en 2018 correspond à des frais généraux.

¹² La parité FCFA/MAD appliquée est de 0,01670.

¹³ La parité FCFA/EUR appliquée est de 0,00152.

i. MANACONGO

1. Présentation

Détenue à 100% par Managem International, MANACONGO a pour objet de détenir des permis miniers en République Démocratique du Congo. A la veille de la présente opération, MANACONGO ne détient aucun permis en RDC. A ce stade MANACONGO ne détient pas de permis minier. Toutefois, la société détient des participations dans des sociétés minières et notamment Lamikal.

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de MANACONGO au 31 décembre 2018 :

Données au 31 décembre 2018 ¹⁴				
Dénomination sociale	MANACONGO			
Siège social	7537, Quartier Gambela, Commune de Lubumbashi République Démocratique du Congo			
Date de création	2 juillet 2008			
Capital Social	20,0 MFC, soit 117,6 KMAD dont 2,0 MFC libérés*			
Nombre de titres détenus	1 000**			
Montant du capital détenu	20,0 MFC, soit 117,6 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%***			
Chiffre d'affaires	2017 : Néant – 2018 : Néant			
Résultat d'exploitation	2017 : Néant – 2018 : Néant			
Résultat net	2017 : Néant – 2018 : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2018	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2015 -0,8	2016 -1,3	2017 -1,3	2018 -1,3

Source : Managem

* La libération du reste du capital sera réalisée par conversion du CCA

**1000 titres détenus, 95% par MI et 5 % par MANATRADE

***95,00% directement et 5,00% à travers MANATRADE

¹⁴ La parité FC/MAD au 31 décembre 2018 est de 0,00588.

j. 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 a pour objectif de détenir et de gérer les investissements des filiales du groupe au Soudan, puis dans d'autres pays où le groupe compte s'implanter, dont le Mali et la Guinée. Managold est une filiale détenue à 100% par Managem.

En 2018, Managem a augmenté (via MANAGOLD) sa participation de 40% à 70% dans la JV Manacet qui détient 85% du capital de la société des mines de Mandiana (SMM), titulaire du permis d'exploitation de Tri-K.

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Managold Ltd au 31 décembre 2018 :

Données au 31 décembre 2018 ¹⁵				
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 52,0 MMAD entièrement libéré			
Nombre de titres détenus	20 000 titres sur 20 000			
Montant du capital détenu	20,0 MAED, soit 52,0 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2017 : Néant – 2018 : 7,7			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2017 : -0,05 – 2018 : 130,5			
Résultat net (en MMAD)	2017 : 2,5 – 2018 : 221,1			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2018	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2015 51,3	2016 61,7	2017 61,7	2018 285,9

Source : Managem

Entre 2015 et 2018, la situation nette de MANAGOLD passe de 51,3 MMAD à 285,9 MMAD, soit une progression de 234,6 MMAD.

Entre 2017 et 2018, le résultat net est passé de 2,5 MMAD à 221,1 MMAD, ceci s'explique essentiellement par l'impact de la prise de contrôle de SMM de près de 182,8 MMAD.

Le résultat d'exploitation a quant à lui enregistré une hausse de 130,5 MMAD entre 2017 et 2018. Cette augmentation s'explique par la reprise des provisions pour dépréciation des créances envers la société d'exploitation SMM suite à l'aboutissement des travaux de développement relatifs au projet Tri-K.

¹⁵ La parité AED/MAD appliquée est de 2,6013.

k. 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 2018 :

Données au 31 décembre 2018 ¹⁶				
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 1 300,6 KMAD entièrement libéré			
Nombre de titres détenus	10 titres sur 10			
Montant du capital détenu	500 KAED soit 1 300,6 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%*			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2017 : 772,5 – 2018 : 613,7			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2017 : 9,5 – 2018 : 10,5			
Résultat net (en MMAD)	2017 : 5,0 – 2018 : 7,2			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2018	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2015 12,5	2016 15,8	2017 5,8	2018 13,2

Source : Managem

*20,00% directement et 80,00% à travers MANAGOLD

Entre 2014 et 2016, la hausse de la situation nette de Tradist s'explique principalement par l'augmentation du chiffre d'affaires, notamment les ventes des lingots d'argent. En 2017, la situation nette de Tradist s'est établie à 5,8 MMAD, soit une baisse de 10,0 MMAD par rapport à décembre 2016, en raison essentiellement du recul du résultat net sur la même période. Ce dernier a été impacté par la baisse du chiffre d'affaires de 206,3MMAD et une augmentation des charges d'intérêts de 4 MMAD.

Au titre de l'exercice 2018, le chiffre d'affaires affiche une diminution de 158,8 MMAD pour s'établir à 613,7 MMAD. Ce repli s'explique par la baisse de l'activité de SMI et de MNB. Pour la même année, la situation nette de Tradist enregistre une hausse de 7,4 MMAD en raison essentiellement du résultat net positif enregistré sur l'année.

¹⁶ La parité AED/MAD appliquée est de 2,6013.

I. Managem International for Mining Co. Ltd (MCM for gold Mining)

1. Présentation de MCM for gold Mining

Détenue à 100%¹⁷ par MANAGOLD et dans le cadre d'un partenariat avec Dibaj Gardens, MCM 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). A noter la signature d'un partenariat portant sur l'exploration et la recherche sur le Bloc 9 (bloc situé sur la même zone minière).

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de MCM for gold Mining au 31 décembre 2018 :

Données au 31 décembre 2018 ¹⁸				
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 285,4 KMAD entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	100 titres sur 100			
Montant du capital détenu	26 176 €, soit 285,4 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2017 : Néant – 2018 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2017 : -0,2 – 2018 : 1,2			
Résultat net (en MMAD)	2017 : Néant – 2018 : 41,0			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2018	3,8 M€			
Situation nette (en MMAD)	2015 0,1	2016 11,8	2017 12,8	2018 54,4

Source : Managem

Entre 2015 et 2018, la situation nette de MCM passe de 0,1 MMAD à 54,4 MMAD, soit une hausse de 54,3 MMAD. Ceci s'explique par des résultats nets positifs qui n'ont pas été distribués sur la même période.

En 2018, le résultat net correspond aux dividendes reçus pour un montant de 3,8 MEUR.

¹⁷ Managold détient 100% après l'acquisition de 11% des titres détenus auparavant par Dibaj Gardens.

¹⁸ La parité EUR/MAD appliquée est de 10,9027.

m. 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 via une usine pilote qui produit 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. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Manub au 31 décembre 2018 :

Données au 31 décembre 2018 ¹⁹				
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 190,3 KMAD entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	78 titres sur 100			
Montant du capital détenu	13 615 EUR soit 148,4 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	78,00%*			
Autres actionnaires	SUDAMIN : 22,00% (direct)			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2017 : 314,6 – 2018 : 224,8			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2017 : 83,2 – 2018 : 0,9			
Résultat net (en MMAD)	2017 : 68,5 – 2018 : 5,8			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2018	3,9 M€ soit, 42,5 MMAD			
Situation nette (en MMAD)	2015 8,6	2016 91,6	2017 161,7	2018 116,8

Source : Managem

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

Entre 2017 et 2018, la situation nette de Manub passe de 161,7 MMAD à 116,8 MMAD, soit une baisse de 44,9 MMAD. Ceci s'explique par la distribution d'un dividende d'un montant de 41,0 MMAD.

Entre 2017 et 2018, la baisse de la production d'or en raison de la pénurie du gasoil a entraîné un repli du chiffre d'affaires de 89,8 MMAD.

.

¹⁹ La parité EUR/MAD appliquée est de 10,9027.

n. **NIGEIM Gold Mining Ltd**

1. Présentation de NIGEIM

En avril 2011, la société MCM et la société soudanaise de recherche minière HASA Construction and Mining CO. Ltd (HCMC) ont signé un accord de partenariat pour effectuer des travaux d'exploration et de développement au niveau du permis du Bloc 9 au Soudan (permis or). C'est dans ce cadre et pour porter ces activités qu'a été créée la joint-venture Nigeim Gold Mining Limited, dite « Nigeim », domiciliée à Khartoum.

Nigeim est détenue à 80% par MCM et à 20% par HCMC.

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Nigeim au 31 décembre 2018 :

Données au 31 décembre 2018 ²⁰				
Dénomination sociale	NIGEIM Gold Mining Ltd			
Siège social	73, Avenue ALJARIF Ouest, Imm. 157, 3 ^{ème} étage Khartoum République du Soudan			
Date de création	27 Octobre 2011			
Capital Social	27 279 EUR soit, 297,4 KMAD entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	80 titres sur 100			
Montant du capital détenu	21 823 EUR soit 237,9 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	80.00%*			
Autres actionnaires	Hasa construction and Mining Co ltd : 20,00% (direct)			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2017 : Néant – 2018 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2017 : Néant – 2018 : Néant			
Résultat net (en MMAD)	2017 : Néant – 2018 : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2018	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2015 0,3	2016 0,3	2017 0,3	2018 0,3

Source : Managem

(*) Détenue directement à hauteur de 80% par MCM, elle-même détenue à 100% par MANAGOLD, filiale sous le contrôle intégral de Managem (Managem détient 100% du capital de MANAGOLD)

²⁰ La parité EUR/MAD appliquée est de 10,9027.

o. MALIMA SA

1. Présentation de MALIMA

La société MALIMA SA a été créée dans le cadre d'un partenariat entre le groupe Managem (à travers la holding Managold Ltd) et la société GIEMA pour le développement d'un permis minier aurifère au Mali. La société MALIMA a pour objet :

- la réalisation d'études et de recherches minières ainsi que l'exploitation de gisements miniers et notamment la mise en valeur des permis de recherche ou d'exploitation minières qui lui sont attribués pour l'or ou tout autre minerai ou pierre précieuse ainsi que des permis qui pourront en dériver ;
- la promotion et le développement d'activités minières ;
- l'achat, la vente, la transformation et la commercialisation de produits miniers ;
- la participation directe ou indirecte à toutes entreprises ayant un objet similaire.

2. Présentation du partenaire GIEMA

La société Groupement d'Investissement et d'Exploitation de Mines en Afrique (« GIEMA ») est une société à responsabilité limitée de droit marocain.

3. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de MALIMA au 31 décembre 2018 :

Données au 31 décembre 2018 ²¹				
Dénomination sociale	MALIMA SA			
Siège social	Immeuble Mgr Jean Marie CISSE, Bureau 52, 3ème étage, Rue 360, ACI 2000, BAMAKO			
Date de création	31 décembre 2014			
Capital Social	12,5 MFCFA, soit 208,8 KMAD			
Nombre de titres détenus	1 063			
Montant du capital détenu	10,6 MFCFA soit 177,0 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	85,00%*			
Autres actionnaires	GIEMA : 15,00%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2017 : Néant – 2018 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2017 : Néant – 2018 : Néant			
Résultat net (en MMAD)	2017 : Néant – 2018 : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2018	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2015 0,16	2016 0,16	2017 0,16	2018 0,21

Source : Managem

*85,00% via la MANAGOLD Ltd.

²¹ La parité FCFA/MAD appliquée est de 0,01670.

p. Compagnie Minière Beyla SA

1. Présentation de la Compagnie Minière Beyla SA

Une convention-cadre de collaboration dans le domaine Minier a été signée en mars 2014 entre l'Etat guinéen à travers la société SOGUIPAMI et le groupe Managem. Cette convention permet de renforcer le partenariat entre les 2 parties dans le domaine minier, et d'encourager l'investissement minier du groupe Managem en République de Guinée. A la suite de cette signature, une zone d'exploration a été identifiée sur le territoire guinéen et a fait l'objet de missions de reconnaissance. C'est dans ce cadre qu'a été créée la société Compagnie Minière de Beyla SA qui est commune au groupe Managem et Soguijami. C'est à elle que sera attribuée l'autorisation d'exploration et elle sera titulaire des permis éventuels qui seront accordés dans le cadre de l'exercice du droit de premier choix dans la zone explorée. En effet, le groupe Managem bénéficie d'un droit de préférence pour l'octroi des permis de recherche sur la zone cible, et ce pour les métaux précieux, métaux de base et terres rares.

2. Présentation du partenaire SOGUIPAMI SA

La Société Guinéenne du Patrimoine Minier (« SOGUIPAMI SA ») est la société guinéenne chargée de la gestion des participations de l'Etat guinéen dans les sociétés minières et de la commercialisation des produits miniers revenant à l'Etat guinéen. Elle peut détenir seule ou en partenariat, des permis de recherche minière à des fins promotionnelles.

3. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Compagnie Minière Beyla SA au 31 décembre 2018 :

Données au 31 décembre 2018 ²²				
Dénomination sociale	Compagnie Minière Beyla SA			
Siège social	Immeuble Fria base, Commune de Kaloum, Conakry, République de Guinée			
Date de création	18 janvier 2016			
Capital Social	140 MGNF, soit 148,4 KMAD			
Nombre de titres détenus	1 120 titres sur 1 400			
Montant du capital détenu	112 MGNF soit 118,7 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	80,00%*			
Autres actionnaires	SOGUIPAMI SA : 20%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2017 : Néant – 2018 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2017 : Néant – 2018 : Néant			
Résultat net (en MMAD)	2017 : Néant – 2018 : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2018	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2015 NA	2016 0,16	2017 0,16	2018 0,15

Source : Managem

*80,00% via MANAGOLD Ltd

²² La parité GNF/MAD appliquée est de 0,00106.

q. TANGANYIKA MINING COMPANY (TMC)

1. Présentation

Née du partenariat avec la société SK MINERAL, société de droit congolais, TANGANYIKA MINING COMPANY est une entité de droit congolais (République Démocratique du Congo) créée en 2011 et détenue à 70% par Managem International AG. TMC est détentrice de permis de recherche cobalt/cuivre. La société a pour objet social en République Démocratique du Congo et à l'étranger, la réalisation par elle-même ou en association ou par convention avec des tiers, de toutes opérations commerciales, industrielles, mobilières, immobilières, financières, d'importation, d'exportation et d'investissement se rapportant directement ou indirectement:

- à la prospection, la recherche, l'exploration, l'exploitation, le traitement et la commercialisation de produits miniers et autres matières précieuses et l'exploitation des carrières et mines à ciel ouvert ou souterraines ;
- à l'exportation et la commercialisation des métaux ferreux et non ferreux ;
- aux travaux géologiques, géotechniques, études des sols, roches et conseils aux exploitants miniers.

2. Présentation du partenaire « SK MINERAL »

SK Mineral est une société de droit congolais qui a pour objet de rechercher et d'exploiter tous gisements ou substances minérales, développer toute activité minière et commercialiser les substances minières.

3. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Tanganyika Mining Company « TMC » au 31 décembre 2018 :

Données au 31 décembre 2018 ²³				
Dénomination sociale	Tanganyika Mining Company « TMC »			
Siège social	7537, Quartier Gambela, Commune de Lubumbashi, RDC			
Date de création	18 février 2011			
Capital Social	20 MFC, soit 117,6 KMAD, dont 10 MFC libérés*			
Nombre de titres détenus	700 titres sur 1 000			
Montant du capital détenu	14 MFC, soit 82,3 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	70,00%**			
Autres Actionnaires	SK MINERAL : 30,00%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2017 : Néant – 2018 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2017 : Néant – 2018 : Néant			
Résultat net (en MMAD)	2017 : Néant – 2018 : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2018	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2015 0,2	2016 0,2	2017 0,2	2018 0,2

Source : Managem

*Modalités de la libération du reste du capital : Apport en numéraire

**65,00% directement et 5,00% à travers MANACONGO

En cas de besoin, la restructuration des fonds propres se fera par conversion des CCA.

²³ La parité FC/MAD au 31 décembre 2018 est de 0,00588.

r. Multimineral

1. Présentation de Multimineral

Multimineral est une société de droit suisse constituée entre Wamico et Managem International. Elle a pour objet le conseil et la réalisation de prestations destinés aux entreprises qui exercent dans le secteur d'exploitation des mines et de l'industrie extractive ainsi que l'acquisition, la vente et l'administration de participations d'entreprises d'exploitation minière.

Multimineral est détenue à hauteur de 70% de son capital par Managem International AG et à hauteur de 30% par Wamico.

Multimineral détient la quasi-totalité des participations dans le capital de la société Bunkea Mining SPRL, société de droit congolais (RDC), qui a pour objet de réaliser les travaux de recherche, de développement et d'exploitation des permis miniers qui lui sont transférés par Wamico, conformément aux termes du partenariat.

Aussi, Managem International devait accorder à Wamico un prêt de 4 MUSD par le biais de la société commune suisse à la cession effective de tous les permis miniers. Ce prêt a été revu à la baisse pour être fixé à 1 MUSD. Cette avance sera remboursée par Wamico en priorité sur les dividendes lors de la mise en exploitation du projet.

2. Présentation du partenaire Wamico

Wamico est une société minière de droit congolais dont le siège social est situé à Lubumbashi. Son objet est l'exploration, le développement et l'exploitation de tous permis miniers en RDC. Wamico est un important opérateur minier au Katanga qui exploite des gisements miniers dans la région.

3. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Multimineral au 31 décembre 2018 :

Données au 31 décembre 2018 ²⁴				
Dénomination sociale	MULTIMINERAL AG			
Siège social	Rathausstrasse 14 – 6340 – Baar – Suisse			
Date de création	5 novembre 2008			
Capital Social	100 KCHF soit 972,1 KMAD, entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	70 000 titres sur 100 000			
Montant du capital détenu	70 KCHF, soit 680,5 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	70,00%			
Autres actionnaires	Wamico : 30% du capital			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2017 : Néant – 2018 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2017 : Néant – 2018 : Néant			
Résultat net (en MMAD)	2017 : Néant – 2018 : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2018	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2015 0,8	2016 0,8	2017 0,8	2018 0,8

Source : Managem

²⁴ La parité CHF/MAD appliquée de 9,721.

s. BUNKEA Mining (« BKM »)

1. Présentation de BUNKEA Mining

La société BUNKEA détient les permis transférés de la société Wamico à Multimineral AG. La société détient actuellement 3 permis de recherche cuivre qui couvrent une surface totale de 20 carrés miniers (environ 17 km²) en République Démocratique du Congo. La Société a pour objet en RDC toutes opérations se rapportant :

- à l'exploitation et le développement de tous permis miniers ;
- à la prospection, la recherche, l'exploration, le traitement et la commercialisation de produits miniers et autres matières précieuses et l'exploitation des carrières et mines à ciel ouvert ou souterraines ;
- à l'exportation et la commercialisation des métaux ferreux et non ferreux ;
- aux travaux géologiques, géotechniques, études des sols, roches et conseils aux exploitants miniers.

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de BUNKEA Mining au 31 décembre 2018 :

Données au 31 décembre 2018 ²⁵				
Dénomination sociale	BUNKEA MINING SPRL			
Siège social	7537, Quartier Gambela, Commune de Lubumbashi, RDC			
Date de création	7 février 2011			
Capital Social	2 MFC, soit 11,8 KMAD entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	1 400 titres sur 2 000			
Montant du capital détenu	2 MFC soit 11,8 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	69,9%*			
Autres actionnaires	M. Hussein Lakis : 29,9%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2017 : Néant – 2018 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2017 : Néant – 2018 : Néant			
Résultat net (en MMAD)	2017 : Néant – 2018 : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2018	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2015 0,02	2016 0,02	2017 0,02	2018 0,02

Source : Managem

*Multimineral, filiale à 70% de Managem International AG, détient 99,90% directement

²⁵ La parité FC/MAD au 31 décembre 2018 est de 0,00588.

t. LAMILU

1. Présentation de LAMILU

Née du partenariat avec la société KAMECO (Katenga Metal Company), société privée de droit congolais d'exploitation et de transformation des métaux de base, LAMILU (La Minière de Lukuga SA) est une entité de droit congolais (République Démocratique du Congo) créée en 2011 et détenue à 75% par Managem International AG. LAMILU est détentrice de 13 permis de recherche pour l'or, l'étain, et le coltan en cours de validité. La société LAMILU a pour objet, en République Démocratique du Congo et à l'étranger, la réalisation par elle-même ou en association ou par convention avec des tiers, de toutes opérations commerciales, industrielles, mobilières, immobilières, financières, d'importation, d'exportation et d'investissement se rapportant directement ou indirectement :

- à la prospection, la recherche, l'exploration, l'exploitation, le traitement et la commercialisation de produits miniers et autres matières précieuses et l'exploitation des carrières et mines à ciel ouvert ou souterraines ;
- à l'exportation et la commercialisation des métaux ferreux et non ferreux ;
- aux travaux géologiques, géotechniques, études des sols, roches et conseils aux exploitants miniers.

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de LAMILU au 31 décembre 2018 :

Données au 31 décembre 2018 ²⁶				
Dénomination sociale	La Minière de Lukuga SA « LAMILU »			
Siège social	7537, Quartier Gambela, Commune de Lubumbashi, RDC			
Date de création	11 juillet 2011			
Capital Social	20 MFC soit 117,6 KMAD, dont 10 MFC libérés			
Nombre de titres détenus	700 titres sur 1 000			
Montant du capital détenu	14,0 MFC soit 82,3 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	75,00%*			
Autres actionnaires	KAMECO : 25,00%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2017 : Néant – 2018 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2017 : 0,002 – 2018 : Néant			
Résultat net (en MMAD)	2017 : Néant – 2018 : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2018	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2015 0,2	2016 0,2	2017 0,2	2018 0,2

Source : Managem

*70,00% directement et 5,00% à travers MANACONGO

Le reste du capital sera libéré par apport en numéraire et conversion du compte courant d'associés.

²⁶ La parité FC/MAD au 31 décembre 2018 est de 0,00588.

Lamilu est détentrice de permis de recherche en RDC. Compte tenu de la conjoncture actuelle, les investissements de recherches ont été revus à la baisse.

u. BUKIMA

1. Présentation de BUKIMA

La Société BUKIMA, filiale à 100% de Managem International, nouvellement créée en janvier 2016 a pour objet au Burkina Faso et à l'étranger :

- la réalisation d'études et de recherches minières ainsi que l'exploitation de gisements miniers et notamment la mise en valeur des permis de recherche ou d'exploitation minières qui pourront lui être attribués pour l'or ou tout autre minerai ou pierre précieuse ainsi que des permis qui pourront en dériver ;
- la promotion et le développement d'activités minières ;
- l'achat, la vente, la transformation et la commercialisation de produits miniers ;
- la participation directe ou indirecte à toutes entreprises ou sociétés créées ou à créer, ayant un objet similaire ou connexe, par voie d'apport, fusion, alliance, association en participation ou création de sociétés nouvelles.

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de BUKIMA au 31 décembre 2018 :

Données au 31 décembre 2018 ²⁷				
Dénomination sociale	BUKIMA SA			
Siège social	2658 rue de la Paix, Ouagadougou, BURKINA FASO			
Date de création	Janvier 2016			
Capital Social	10 MFCFA, soit 167,0 KMAD, entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	1 000 titres sur 1 000			
Montant du capital détenu	10 MFCFA soit 167,0 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100%			
Autres actionnaires	Néant			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2017 : Néant – 2018 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2017 : Néant – 2018 : Néant			
Résultat net (en MMAD)	2017 : Néant – 2018 : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2018	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2015 NA	2016 0,2	2017 0,2	2018 0,2

Source : Managem

²⁷ La parité MAD/FCFA appliquée est de 0,01670.

v. MANAGUINEE

1. Présentation de MANAGUINEE

La Société MANAGUINEE, filiale à 100% de Managem International, nouvellement créée en mai 2016 a pour objet en République de Guinée et à l'étranger :

- la réalisation d'études et de recherches minières ainsi que l'exploitation de gisements miniers et notamment la mise en valeur des permis de recherche ou d'exploitation minières qui pourront lui être attribués pour l'or ou tout autre minerai ou pierre précieuse ainsi que des permis qui pourront en dériver ;
- la promotion et le développement d'activités minières ;
- l'achat, la vente, la transformation et la commercialisation de produits miniers ;
- la participation directe ou indirecte à toutes entreprises ou sociétés créées ou à créer, ayant un objet similaire ou connexe, par voie d'apport, fusion, alliance, association en participation ou création de sociétés nouvelles.

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de MANAGUINEE au 31 décembre 2018 :

Données au 31 décembre 2018 ²⁸				
Dénomination sociale	MANAGUINEE			
Siège social	Carrefour Constantin, immeuble SAFRICOM, BP 3020, Conakry, République de Guinée			
Date de création	18 mai 2016			
Capital Social	140 MGNF, soit 148,4 KMAD, entièrement libéré			
Nombre de titres détenus	1 400 titres sur 1 400			
Montant du capital détenu	140 MGNF soit 148,4 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%			
Autres actionnaires	Néant			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2017 : Néant – 2018 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2017 : Néant – 2018 : Néant			
Résultat net (en MMAD)	2017 : Néant – 2018 : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2018	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2015 NA	2016 0,1	2017 0,1	2018 0,1

Source : Managem

²⁸ La parité GNF/MAD appliquée est de 0,00106.

w. Managem Côte d'Ivoire (MANACI)

1. Présentation de MANACI

La Société MANACI (abrégé de Managem Côte d'Ivoire), filiale à 100% de Managem International, nouvellement créé en juin 2016 a pour objet en République de Côte d'Ivoire et à l'étranger :

- la réalisation d'études et de recherches minières ainsi que l'exploitation de gisements miniers et notamment la mise en valeur des permis de recherche ou d'exploitation minières qui pourront lui être attribués pour l'or ou tout autre minerai ou pierre précieuse ainsi que des permis qui pourront en dériver ;
- la promotion et le développement d'activités minières ;
- l'achat, la vente, la transformation et la commercialisation de produits miniers ;
- la participation directe ou indirecte à toutes entreprises ou sociétés créées ou à créer, ayant un objet similaire ou connexe, par voie d'apport, fusion, alliance, association en participation ou création de sociétés nouvelles.

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de MANACI au 31 décembre 2018 :

Données au 31 décembre 2018 ²⁹				
Dénomination sociale	MANACI			
Siège social	Rue A, 7 Pierre Semar-Villa A2 01, Bp 4053 ABJ 01, Abidjan Plateau, République de Côte d'Ivoire			
Date de création	1 ^{er} juin 2016			
Capital Social	20 MFCFA, soit 334,0 KMAD, entièrement libéré			
Nombre de titres détenus	2 000 titres sur 2 000			
Montant du capital détenu	20 MFCFA soit 334,0 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%*			
Autres actionnaires	Néant			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2017 : Néant – 2018 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2017 : Néant – 2018 : Néant			
Résultat net (en MMAD)	2017 : Néant – 2018 : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2018	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2015 NA	2016 0,3	2017 0,3	2018 0,3

Source : Managem

*100,00% à travers Managem International Ltd

²⁹ La parité FCFA/MAD appliquée est de 0,01670.

x. MANACET

1. Présentation de MANACET

Manacet est une holding offshore détenue à 70% et basée à Tanger. La holding est dédiée à la prise de participation dans des projets miniers en Afrique de l'Ouest en partenariat avec le groupe minier international Avocet Mining.

2. Présentation de Avocet Mining :

Le groupe Avocet Mining, de nationalité britannique, est spécialisé dans l'exploration et l'exploitation de mines d'or en Afrique de l'Ouest. Il a été créé en 1995 et est coté à Londres et à Oslo. Mise à part son actionnariat flottant, le groupe est majoritairement détenu par le fonds d'investissement américain « Elliott » (qui gère aujourd'hui 27 milliards de dollars), la banque suisse « UBS AG » ainsi que la banque américaine « Bank of America Merrill Lynch ». En 2015, Avocet Mining a produit près de 75 000 onces d'or (soit plus de 2 tonnes) et a généré un chiffre d'affaires de 85 millions de dollars.

3. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de MANACET au 31 décembre 2018 :

Données au 31 décembre 2018 ³⁰				
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	37,2 KUSD, soit 350,0 KMAD, entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	245 actions sur 350, soit 70,00%* des titres			
Montant du capital détenu	26,0 KUSD, soit 245,0 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	70,00%			
Autres actionnaires	AVOCET MINING PLC: 30,00%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2017 : Néant – 2018 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2017 : Néant – 2018 : Néant			
Résultat net (en MMAD)	2017 : Néant – 2018 : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2018	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2015 NA	2016 0,3	2017 0,3	2018 0,3

Source : Managem

* suite au second closing conclu le 05.09.2019, la participation de MANAGOLD dans la JV avec MANACET est passée de 40% à 70% conformément aux clauses prévues dans l'accord signé avec AVOCET.

³⁰ La parité USD/MAD appliquée est de 9,409.

y. 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. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de SMM au 31 décembre 2018 :

Données au 31 décembre 2018 ³¹				
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 148,3 KMAD entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	1 190 actions sur 1 400			
Montant du capital détenu	119,0 MGNF soit 126,0 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	85%*			
Autres actionnaires	Soguipami, représentant l'Etat guinéen (société de gestion du patrimoine minier), détient 15% du capital			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2017 : Néant – 2018 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2017 : Néant – 2018 : Néant			
Résultat net (en MMAD)	2017 : Néant – 2018 : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2018	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2015 0,1	2016 0,1	2017 0,1	2018 0,1

Source : Managem

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

³¹ La parité GNF/MAD au appliquée est de 0,00106.

Z. 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 2018 :

Données au 31 décembre 2018 ³²				
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 148,3 KMAD entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	1 190 actions sur 1 400			
Montant du capital détenu	119,0 MGNF soit 126,0 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	85%*			
Autres actionnaires	Soguipami, représentant l'Etat guinéen (société de gestion du patrimoine minier), détient 15% du capital			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2017 : Néant – 2018 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2017 : Néant – 2018 : Néant			
Résultat net (en MMAD)	2017 : Néant – 2018 : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2018	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2015 NA	2016 NA	2017 0,15	2018 0,15

Source : Managem

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

³² La parité GNF/MAD au appliquée est de 0,00106.

Filiales support

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

a. 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.

1.1 REMINEX Ingénierie

REMINEX Ingénierie est une société d'ingénierie et de management de projets offrant une gamme complète de services d'ingénierie, de gestion de projet et d'assistance technique dans les domaines miniers et industriels au Maroc et à l'international.

REMINEX Ingénierie a réalisé, pour le compte de ses clients, plusieurs missions de conseil et d'ingénierie et a géré la réalisation de plusieurs projets d'envergure.

REMINEX Ingénierie doit ses réalisations à la compétence, à l'expérience, à la créativité et au professionnalisme de ses ingénieurs et techniciens, ainsi qu'à la diversité et à la qualité de son large réseau d'experts et de partenaires nationaux et internationaux. Ce réseau confère à REMINEX Ingénierie une souplesse d'action et une réactivité lui permettant de garantir à ses clients une meilleure maîtrise de la qualité, des coûts et des délais.

1.2 REMINEX Valorisation

REMINEX Valorisation, via son centre de recherche, a pour missions de mettre au point de nouveaux procédés et de nouveaux produits pour Managem, d'apporter un soutien technique et scientifique aux exploitations en activité, et de mettre au point des procédés et des solutions en réponse aux problématiques environnementales posées pendant la vie d'une exploitation minière.

Dans un cadre propice à la créativité et à l'innovation, les équipes de REMINEX Valorisation mènent des projets d'envergure en constante évolution. REMINEX Valorisation a à son actif plusieurs procédés industrialisés et brevets d'invention déposés au Maroc et à l'international.

1.3 REMINEX Exploration

REMINEX Exploration prend en charge les travaux de Géologie appliquée - Cartographie géologique, géochimie, géophysique, forages, minéralogie, etc. Elle assure les travaux de recherche minière relatifs aux différents projets au Maroc et à l'international. Plus d'une centaine de géologues dotés de compétences pointues forment une équipe apte à mener et à exécuter des projets d'envergures aussi bien au Maroc qu'à l'international.

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 :

Client	Pays	Type de mission
Exercice 2016		
LAMIKAL	RDC	Etude de Partenariat sur le projet Pumpi
MANUB	Soudan	Etude du projet Extension
SMM	Guinée	Due diligence et Lancement de l'étude de faisabilité du projet TRI-K
MANAGEM GABON	GABON	Travaux d'exploration du projet ETEKE Etude d'orientation du projet ETEKE
CMS	Maroc	Mise à jour de l'Etude de faisabilité du projet BOUSKOUR
AGM	Maroc	Poursuite d'Etude de préfaçabilité du projet TIZERT Poursuite des travaux d'exploration
Exercice 2017		
LAMIKAL	RDC	Appui pour Finalisation du partenariat sur le projet Pumpi
MANUB	Soudan	Réalisation de la première phase du projet d'extension Soudan
MANAGEM GABON	Gabon	Lancement de la Réalisation de l'étude de préfaçabilité du projet Eteke
SMM	Guinée	Etude faisabilité TRI-K Poursuite des travaux d'exploration
AGM	Maroc	Eude d'orientation pour scénario grande capacité du projet Tizert Poursuite des travaux d'exploration
Exercice 2018		
LAMIKAL	RDC	Suivi avec Wanbao de la Réalisation de l'Etude de Faisabilité sur le projet Pumpi
MANUB	Soudan	Poursuite de la Réalisation de l'extension Soudan (phase 1) Réalisation des études pour la suite du développement du Projet
MANAGEM GABON	Gabon	Finalisation de l'étude de préfaçabilité du projet Eteke
SMM	Guinée	Finalisation de l'Etude faisabilité TRI-K Lancement de le FEED TRI-K
AGM	Maroc	Etude Trade Off du projet Tizert et Préparation de son étude de faisabilité Poursuite des travaux d'exploration

Source : Managem

Les missions reportées pour l'exercice 2018 continuent dans leur processus durant l'exercice 2019.

3. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de REMINEX au 31 décembre 2018 :

Données au 31 décembre 2018				
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%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2017 : 137,4 – 2018 : 141,1			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2017 : 6,6 – 2018 : -3,4			
Résultat net (en MMAD)	2017 : 0,6 – 2018 : -13,7			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2018	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2015	2016	2017	2018
	33,2	29,9	30,5	16,8

Source : Managem

Entre 2017 et 2018, la situation nette de REMINEX passe de 30,5 MMAD à 16,8 MMAD, soit une baisse de 13,7 MMAD sur l'ensemble de la période. Ceci vient du repli du résultat net qui s'est établi à -13,7 MMAD au titre de l'exercice 2018. Ce repli est essentiellement expliqué par la dégradation du résultat financier suite à l'augmentation des charges financières, et par une baisse du résultat d'exploitation en raison de la hausse de la masse salariale.

b. SAGAX MAGHREB S.A

1. Présentation

Créée en 1995, SAGAX Maghreb S.A est une société de services en géophysique appliquée et en arpentage par GPS, dédiée aux travaux du Groupe. Elle possède l'expertise et les ressources nécessaires à la réalisation d'une large gamme de méthodes géophysiques, telles que la polarisation provoquée, la gravimétrie, la spectrométrie et la magnétométrie. Ces méthodes sont réalisées grâce à des levées terrain et interprétées par des logiciels de traitement de données. SAGAX accompagne Managem dans l'ensemble de ses travaux de recherche au Maroc et à l'international.

2. Missions

Les principales missions réalisées par SAGAX en 2018 sont détaillées dans le tableau ci-après :

Type de mission	Nombre de réalisations
Levée TOP	100 799 points
Arpentage	133 jours
Polarisation provoquée	222.9 km
Magnétométrie	279.8 km

Source : Managem

Les missions reportées pour l'exercice 2018 continuent dans leur processus durant l'exercice 2019.

3. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de SAGAX MAGHREB S.A au 31 décembre 2018 :

Données au 31 décembre 2018				
Dénomination sociale	SAGAX MAGHREB S.A			
Siège social	Twin Center Tour A bd Zerktouni Casablanca – Maroc			
Date de création	04 décembre 1995			
Capital Social	0,3 MMAD entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	2 998 titres			
Montant du capital détenu	0,3 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	99,97%*			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2017 : 4,3 – 2018 : 3,45			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2017 : 1,4 – 2018 : 0,77			
Résultat net (en MMAD)	2017 : 1,1 – 2018 : 0,55			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2018	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2015 2,6	2016 2,6	2017 3,8	2018 4,4

Source : Managem

*Appartenant à 99,97% à REMINEX

Entre 2017 et 2018, la situation nette de SAGAX Maghreb passe de 3,8 MMAD à 4,4 MMAD, soit une hausse de 0,6 MMAD. Ceci s'explique par le résultat net positif enregistré sur l'année (+548 KMAD).

c. 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.

En s'appuyant sur des technologies avancées et des équipements qui assurent sa compétitivité tout en répondant aux normes de sécurité, TECHSUB fait désormais figure de spécialiste des travaux nécessitant une forte technicité ainsi qu'une maîtrise totale des technologies de creusement, en particulier le creusement non conventionnel d'ouvrages souterrains dans le secteur des mines et des travaux publics.

Sa capacité à offrir à ses clients (Managem et autres) un service personnalisé en adéquation avec la demande formulée et avec les exigences du marché permet à TECHSUB de proposer des solutions qui respectent scrupuleusement le cahier des charges établi, tout en travaillant systématiquement avec ses clients dans une logique de partenariat.

Afin d'offrir des garanties professionnelles irréprochables, TECHSUB a tissé un réseau de partenariats et de coopérations avec de grands groupes étrangers lui permettant de répondre à toutes les attentes du marché en intégrant les dernières innovations techniques, tant en termes d'exécution que de respect de l'environnement.

2. Missions

TECHSUB a réalisé de nombreux travaux au sein du Groupe, à savoir les travaux de sondages (carottés long et court, destructifs, percutants, etc.), les travaux miniers mécanisés qui nécessitent une technicité accrue et des moyens matériels lourds (cheminée mécanisée, rampe, descenderie, etc.), pose boulons et creusements divers, etc.

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

Zone	Sondage Carotté (en M.L.F*)			Circulation Inverse (en M.L.F*)			Raise Boring (en M.L.F*)			Travaux miniers (en M.L.G**)		
	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018	2016	2017	2018
Filiales en Afrique	5 055	12 837	3 932	23 670	74 038	57 003	-	-	-	-	-	-
Clients externes internationaux	-	-	-	3 361	-	-	-	-	-	-	-	-
Filiales au Maroc	67 733	94 074	123 193	58 561	46 096	60 229	2 409	2 506	3 241	7 076	5 990	6 420
Clients externes Maroc	3 601	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	76 388	106 911	127 125	85 592	120 134	117 232	2 409	2 506	3 241	7 076	5 990	6 420

Source : Managem

(*) M.L.F : Mètre linéaire foré

(**) M.L.G : Mètre linéaire galerie

Les missions reportées pour l'exercice 2018 continuent dans leur processus durant l'exercice 2019.

3. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de TECHSUB au 31 décembre 2018 :

Données au 31 décembre 2018				
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%*			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2017 : 214,1 – 2018 : 225,9			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2017 : 32,4 – 2018 : 24,9			
Résultat net (en MMAD)	2017 : 17,2 – 2018 : 8,6			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2018	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2015	2016	2017	2018
	52,0	57,4	74,6	83,2

Source : Managem

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

La situation nette de la société TECHSUB est passée de 52,0 MMAD à 83,2 MMAD entre 2015 et 2018, soit une hausse de 31,2 MMAD.

Entre 2017 et 2018, le résultat d'exploitation et le résultat net sont respectivement passés de 32,4 MMAD et 17,2MMAD à 24,9 MMAD et 8,6 MMAD. Cette diminution s'explique par l'augmentation de l'effectif pour accompagner les projets de développement en Afrique combinée au renchérissement des coûts des intrants et notamment les consommables.

Filiales au Maroc

d. Akka Gold Mining (AGM)

1. Présentation

Akka Gold Mining (AGM), détenue à 49,94% par Managem et à 49,96% par CMG, 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. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Akka Gold Mining (AGM) au 31 décembre 2018 :

Données au 31 décembre 2018				
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	93,39%* ³³			
Autres actionnaires	ONHYM détient 6,61%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2017 : 539,6 – 2018 : 491,7			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2017 : 149,3 – 2018 : 109,3			
Résultat net (en MMAD)	2017 : 125,0 – 2018 : 87,3			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2018	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2015 11,5	2016 18,0	2017 143,0	2018 230,4

Source : Managem

*49,94% directement et 43,44% à travers CMG

Au titre de l'exercice 2018, la mine a enregistré une baisse de 7,3% de la production du concentré de cuivre par rapport à 2017 pour s'établir à 44 596 tonnes. Ainsi, le résultat net en 2018 passe à 87,3 MMAD, en baisse de 37,7 MMAD par rapport à 2017.

³³ Calcul du pourcentage du capital détenu : 49,94% + (80% x 49,96%) + (99,79% x 100% x 6,96% x 49,96%)

e. Compagnie Minière de Guemassa (CMG)

1. Présentation

Créée en 1988, la Compagnie Minière de Guemassa (CMG) est détenue à 80,00% 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. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de la Compagnie Minière de Guemassa (CMG) au 31 décembre 2018 :

Données au 31 décembre 2018				
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	86,94%* ³⁴			
Autres actionnaires	ONHYM : 13,06%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2017 : 1 275,0 – 2018 : 1 096,2			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2017 : 219,4 – 2018 : 63,2			
Résultat net (en MMAD)	2017 : 157,7 – 2018 : 15,8			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2018	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2015 546,9	2016 602,9	2017 760,8	2018 1 076,8

Source : Managem

*80,00% directement et 6,96% à travers SOMIFER

Entre 2015 et 2018, la situation nette de CMG est passée de 546,9 MMAD à 1 076,8 MMAD, soit une croissance de 529,9 MMAD. Au titre de l'exercice 2018, l'évolution de la situation nette s'explique par la réalisation d'une augmentation de capital de l'ordre de 300 MMAD par conversion du CCA Managem.

Entre 2017 et 2018, Le chiffre d'affaires a enregistré une baisse de 178,8 MMAD, le résultat d'exploitation est passé de 219,4 MMAD à 63,2 MMAD et le résultat net est passé de 157,7 MMAD à 15,8 MMAD. Cette diminution est expliquée principalement par le repli de la production liée à la baisse des teneurs et du rendement.

³⁴ Calcul du pourcentage du capital détenu : 80% + (99,77% x 100% x 6,957%)

f. 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 métallurgique de cobalt, également gérées par la société CTT, pour l'essentiel de leur approvisionnement en cobalt concentré ou en haldes de cobalt.

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de la Compagnie de Tifnout Tighanimine (CTT) au 31 décembre 2018 :

Données au 31 décembre 2018				
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	99,77%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2017 : 1 152,2 – 2018 : 1 283,4			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2017 : 254,0 – 2018 : 354,5			
Résultat net (en MMAD)	2017 : 188,2 – 2018 : 251,9			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2018	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2015 349,9	2016 322,1	2017 512,4	2018 764,3

Source : Managem

La hausse du cours du cobalt en 2017 a contribué à une hausse significative du résultat net qui s'est établi à 188,2 MMAD. Ceci a renforcé la situation nette de CTT qui s'est établie à 512,4 MMAD.

En 2018, l'évolution de la situation nette à 764,3 MMAD s'explique par l'intégration du résultat net qui s'est établi à 251,9 MMAD en progression de 63,7 MMAD par rapport à 2017.

g. 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.

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de la Société Anonyme d'Entreprises Minières (SAMINE) au 31 décembre 2018 :

Données au 31 décembre 2018				
Dénomination sociale	Société Anonyme d'Entreprises Minières (SAMINE)			
Siège social	Twin Center Tour A bd Zerktouni Casablanca – Maroc			
Capital Social	26,0 MMAD			
Date de création	1961			
Nombre de titres détenus	259 993			
Montant du capital détenu	26,0 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	99,79%*			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2017 : 125,3 – 2018 : 171,9			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2017 : -63,6 – 2018 : -16,7			
Résultat net (en MMAD)	2017 : -85,1 – 2018 : -26,9			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2018	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2015 171,2	2016 102,7	2017 17,7	2018 -9,3

Source : Managem

*Appartenant à 100,00% à CTT

Entre 2016 et 2017, le recul des résultats de SAMINE est lié à la baisse des cours du Fluorine de 23%. Au titre de l'exercice 2017, le résultat net s'est établi à -85,1 MMAD, impactant ainsi la situation nette, qui s'est établit à 17,7 MMAD en 2017 contre 102,7 MMAD en 2016.

En 2018, l'amélioration du chiffre d'affaires, du résultat d'exploitation et du résultat net par rapport à 2017 s'explique par la hausse des cours du Fluorine. Il en résulte une situation nette qui s'est établit à -9,3 MMAD, soit une baisse de -27,0 MMAD.

En 2017, la société a fait l'objet d'un contrôle fiscal lié au rehaussement du chiffre d'affaires à l'export, et ce sur la base des prix de vente appliqués localement. Ce contrôle fiscal s'est dénoué favorablement dans le cadre d'un accord transactionnel à l'amiable avec la Direction Générale des Impôts.

h. 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. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de la Société Métallurgique d'Imiter (SMI) au 31 décembre 2018 :

Données au 31 décembre 2018				
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%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2017 : 1 124,7 – 2018 : 678,1			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2017 : 324,7 – 2018 : -149,9			
Résultat net (en MMAD)	2017 : 239,0 – 2018 : -178,8			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2018	143 MMAD			
Situation nette (en MMAD)	2015 1 494,9	2016 1 425,9	2017 1 418,2	2018 1 096,2

Source : Managem

Entre 2015 et 2018, la situation nette de SMI passe de 1 494,9 MMAD à 1 096,2 MMAD, soit un recul de 398,7 MMAD sur la période considérée.

Entre 2017 et 2018, la situation nette a enregistré une baisse de 322 MMAD, cette diminution est expliquée par la baisse du résultat net à -178,8 MMAD et la distribution des dividendes de 143 MMAD.

A l'origine de cette évolution, la baisse de la teneur de la mine d'Argent d'Imiter qui a engendré une baisse de la production et une hausse du cash cost. Cette diminution structurelle de la teneur combinée à la disponibilité d'une ressource d'Argent au niveau des digues ont conduit au lancement du projet de « Traitement de la Digue » à SMI pour compenser la baisse de teneur moyenne traitée en augmentant le tonnage via l'extension des installations de traitement actuelles. Les travaux ont été finalisés début 2019, et le démarrage de la production a commencé à partir de juillet 2019. Le traitement des digues, permettrait à SMI de produire environ 30 TM/an d'Argent par an.

Aussi, la société a lancé des études géologiques et techniques approfondies afin d'optimiser l'exploitation future de la mine.

i. Société Minière de Bou Gaffer (SOMIFER)

1. Présentation

La société minière de Bou-Gaffer détenue en totalité par 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. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de la SOMIFER au 31 décembre 2018 :

Données au 31 décembre 2018				
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	99,79%*			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2017 : 372,1 – 2018 : 342,8			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2017 : 74,5 – 2018 : 32,2			
Résultat net (en MMAD)	2017 : 70,2 – 2018 : 17,4			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2018	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2015 76,4	2016 77,4	2017 147,6	2018 165,1

Source : Managem

*Appartenant à 100,00% à CTT

Entre 2015 et 2018, la situation nette de SMI passe de 76,4 MMAD à 165,1 MMAD, soit une augmentation de 88,7 MMAD sur la période considérée.

En 2018, la baisse des agrégats opérationnels de SOMIFER s'explique par une diminution des cours. La hausse de la situation nette de SOMIFER s'explique par l'intégration du résultat net qui s'établit à 17,4 MMAD.

j. 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 2018 :

Données au 31 décembre 2018				
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	100,00%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2017 : 36,1 – 2018 : 15,3			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2017 : 2,8 – 2018 : 1,5			
Résultat net (en MMAD)	2017 : -2,1 – 2018 : 0,2			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2018	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2015 50,9	2016 50,9	2017 48,9	2018 49,0

Source : Managem

Le chiffre d'affaires constaté de Saghro résulte de la vente de tout-venant de la mine de Bouskour, et ce en attendant le développement et la mise en exploitation de ce projet. La baisse du résultat net s'explique principalement par la comptabilisation des intérêts sur compte courant d'associés, de l'ordre de 4 MMAD en 2017. En 2016, ces charges, de l'ordre de 2 MMAD, ont été rattachées au projet Bouskour (ces charges ont été immobilisées).

En 2018, Saghro affiche un chiffre d'affaires de 15,3 MMAD contre 36,1 MMAD en 2017, et un résultat d'exploitation en baisse de 1,3 MMAD et qui s'élève à 1,5 MMAD. Ces évolutions s'expliquent par la révision des prix des travaux facturés. Pour sa part le résultat net a enregistré une augmentation de 2,3 MMAD, cette variation s'explique par une amélioration du résultat financier.

k. 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.

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de la Compagnie Minière d'Oumejrane (CMO) au 31 décembre 2018 :

Données au 31 décembre 2018				
Dénomination sociale	Compagnie Minière d'Oumejrane			
Siège social	Twin Center Tour A bd Zerktouni Casablanca – Maroc			
Date de création	2011			
Capital Social	148,6 MMAD			
Nombre de titres détenus	1 485 800			
Montant du capital détenu	148,6 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%			
Chiffre d'affaires (MMAD)	2017 : 213,4 – 2018 : 218,9			
Résultat d'exploitation (MMAD)	2017 : -50,5 – 2018 : -45,8			
Résultat net (MMAD)	2017 : -77,6 – 2018 : -70,8			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2018	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2015 2,3	2016 -51,6	2017 -129,0	2018 -1,2

Source : Managem

En 2018, le recul pour la deuxième année consécutive de la production à Oumejrane (-6,7 %) à 16 460 tonnes, s'explique par des difficultés d'exploitation sous-terraines dans la mine. Il en résulte un résultat net de -70,8 MMAD.

En mai 2018, la société a réalisé une augmentation de capital, de l'ordre de 200 MMAD, par conversion du compte courant d'associés, et ce afin de renforcer ses fonds propres. Suite à cette opération, 2 millions d'actions ont été créées. Cette opération a été suivie d'une réduction de capital de 121,4 KMAD afin d'absorber les pertes antérieures.

La situation nette de CMO est passée de -129 MMAD à -1,2 MMAD entre 2017 et 2018, ceci étant expliqué par l'effet combiné de l'augmentation de capital de 200 MMAD et du résultat négatif de l'année 2018 de 70,8 MMAD.

I. 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, notamment le projet Bouskour, dont la cession par Saghro au profit de CMD n'a pas encore été actée. Cette cession aura lieu après la finalisation de l'étude de faisabilité. Noter que le projet Bouskour n'est pas encore à sa phase de construction.

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de la Compagnie Minière de Dadès au 31 décembre 2018 :

Données au 31 décembre 2018				
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%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2017 : néant – 2018 : néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2017 : néant – 2018 : -0,1			
Résultat net (en MMAD)	2017 : 0,3 – 2018 : 0,9			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2018	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2015 NA	2016 12,2	2017 12,4	2018 51,1

Source : Managem

Entre 2017 et 2018, la situation nette de CMD passe de 12,4 MMAD à 51,1 MMAD. Cette variation s'explique par la libération des $\frac{3}{4}$ du capital social, soit 37,5 MMAD.

m. CTTA

CTTA est une société de transport et travaux aériens qui assure le transport collectif du personnel pour le compte du groupe Al Mada.

En 2019, Managem S.A a acquis le reste du capital de CTTA à la valeur des fonds propres et détient donc 100% du capital.

Au 30/09/2019, la situation nette de CTTA s'élève à 366,5 KMAD.

III.3.3. Relations entre Managem et ses filiales en 2018

Les conventions conclues au cours de l'exercice

Aucune convention nouvelle n'a été conclue au cours de l'exercice clos au 31 décembre 2018.

Conventions conclues au cours des exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice

a. Convention de mise à disposition de personnel conclue avec la société LA MINIERE DE LA LUKUGA S.P.R.L (LAMILU) faisant partie du GROUPE MANAGEM

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). Cette prestation de mise à disposition du personnel est facturée au prix coûtant, toutes charges comprises. Aucune opération entrant dans le cadre de cette convention n'a été effectuée au cours de l'exercice 2018. Par conséquent, aucun montant n'a été comptabilisé à ce titre.

b. Convention de détachement de personnel conclue avec la société TANGANYIKA MINING COMPANY (TMC) faisant partie du GROUPE MANAGEM

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). Cette prestation de mise à disposition du personnel est facturée au prix coûtant, toutes charges comprises. Aucune opération entrant dans le cadre de cette convention n'a été effectuée au cours de l'exercice 2018. Par conséquent, aucun montant n'a été comptabilisé à ce titre.

c. 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

Cette convention porte sur l'engagement de cautionnement solidaire pris par MANAGEM SA au profit de RGGG (Gabon) dans le cadre du financement du projet BAKOUDOU dont le montant principal s'élève à USD 20 000 000. MANAGEM SA reçoit une rémunération au taux annuel de 2.5% appliqué sur l'encours de l'emprunt. Aucune opération n'a été effectuée au cours de l'exercice 2018. Par conséquent, aucun montant n'a été comptabilisé relative à cette convention.

d. Convention de mise à disposition du personnel conclue avec la société CTT filiale de MANAGEM

Cette convention prévoit la mise à disposition du personnel de MANAGEM SA au profit de la société CTT. Cette prestation de mise à disposition du personnel est facturée au prix coûtant, toutes charges comprises. Aucune opération entrant dans le cadre de cette convention n'a été effectuée au cours de l'exercice 2018. Par conséquent, aucun montant n'a été comptabilisé à ce titre.

e. Convention de mise à disposition du personnel conclue avec la société MCM (Managem International For Mining Compagny) filiale de MANAGEM

Cette convention prévoit la mise à disposition du personnel de MANAGEM SA au profit de la société MCM au Soudan. Cette prestation de mise à disposition du personnel est facturée au prix coûtant, toutes charges comprises. Aucun encaissement n'a été effectué au cours de 2018 relatif à cette convention.

f. Convention de mise à disposition du personnel conclue avec la société Lamikal filiale de MANAGEM

Cette convention prévoit la mise à disposition du personnel de MANAGEM SA au profit de la société Lamikal (République Démocratique du Congo). Cette prestation de mise à disposition du personnel est facturée au prix coûtant, toutes charges comprises. Aucune opération entrant dans le cadre de cette convention n'a été effectuée au cours de l'exercice 2018. Par conséquent, aucun montant n'a été comptabilisé à ce titre.

g. Convention de mise à disposition du personnel conclue avec la société RGGG filiale de MANAGEM

Cette convention prévoit la mise à disposition du personnel de MANAGEM SA au profit de la société RGGG (Gabon). Cette prestation de mise à disposition du personnel est facturée au prix coûtant, toutes charges comprises. Aucune opération entrant dans le cadre de cette convention n'a été effectuée au cours de l'exercice 2018. Par conséquent, aucun montant n'a été comptabilisé à ce titre.

h. Convention de mise à disposition du personnel conclue avec la société COMISA (Compagnie Minière les SARAS) en République du Congo filiale du GROUPE MANAGEM

Cette convention prévoit la mise à disposition du personnel de MANAGEM SA au profit de la société COMISA en République du Congo. Cette prestation de mise à disposition du personnel est facturée au prix coûtant, toutes charges comprises. Aucune opération entrant dans le cadre de cette convention n'a été effectuée au cours de l'exercice 2018. Par conséquent, aucun montant n'a été comptabilisé à ce titre.

i. Convention de mise à disposition du personnel conclue avec la société Managem Gabon filiale du GROUPE MANAGEM

Cette convention prévoit la mise à disposition du personnel de MANAGEM SA au profit de la société Managem Gabon. Cette prestation de mise à disposition du personnel est facturée au prix coûtant, toutes charges comprises. Aucune opération entrant dans le cadre de cette convention n'a été effectuée au cours de l'exercice 2018. Par conséquent, aucun montant n'a été comptabilisé à ce titre.

j. Convention de mise à disposition des cadres conclue avec la société REMINEX filiale de MANAGEM

Cette convention prévoit la mise à disposition des cadres de REMINEX au profit de MANAGEM S.A. Cette prestation de mise à disposition des cadres est facturée au prix coûtant, toutes charges comprises.

- Charges comptabilisées au titre de l'exercice 2018 : 7,9 MMAD HT ;
- Sommes versées au titre de l'exercice 2018 : 15,4 MMAD TTC.

k. Contrat Operateur pour le développement du projet TRI-K en Guinée conclue avec la Société des Mines de MANDIANA (SMM).

Cette convention définit les conditions et modalités suivant lesquelles l'Opérateur agira comme agent de la Société et accomplira les travaux et services y afférents pendant toutes les périodes. En contrepartie des prestations d'achats et de logistique, la Société versera à l'Opérateur une rémunérateur de gestion de 5% sur la valeur hors taxes des achats livrés à la Société, lorsque ces achats sont effectués par le service en charge des achats, approvisionnements et logistique de l'Opérateur.

- Produits comptabilisés au titre de l'exercice 2018 : 8,3 MMAD HT ;

- Sommes encaissées au titre de l'exercice 2018 : aucun montant n'a été comptabilisé relatif à cette convention.

I. Conventions de rémunération de gestion conclues entre Managem S.A. et ses filiales

1. Convention d'administration des affaires

Cette convention porte sur les prestations fournies par MANAGEM SA 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.

La rémunération varie selon les filiales, entre 1,65% et 4,65% du chiffre d'affaires hors taxes. Cette rémunération s'est élevée pour l'exercice 2018 à 120,2 MMAD HT, détaillée comme suit :

Filiale	Taux	Rémunération (en MMAD HT)
CMG	1,65%	18,1
CTT	1,65%	21,2
SMI	4,65%	31,4
SAMINE	4,15% et 4,65%	7,7
AGM	3,15%	15,5
REMINEX	3,15%	4,4
TECHSUB	1,65%	3,7
SMM	0,00%	0,0
CMO	3,15%	6,9
MANUB	2,50%	5,7
SOMIFER	1,65%	5,6
Total		120,2

Source : Managem

2. Convention de gestion et de suivi des approvisionnements

La convention prévoit que 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.

La rémunération est fixée pour l'ensemble des filiales à 3% des achats stockés. A ce titre, la rémunération s'est élevée pour l'exercice 2018 à 40,2 MMAD HT, détaillée comme suit :

Filiale	Taux	Rémunération (en MMAD HT)
CMG	3,00%	8,8
CTT	3,00%	9,0
SMI	3,00%	4,6
SAMINE	3,00%	1,1
AGM	3,00%	2,0
REMINEX	3,00%	0,2
TECHSUB	3,00%	2,8
SMM	5,00%	7,4
SOMIFER	3,00%	1,5
CMO	3,00%	1,2
MANUB	3,00%	1,6
Total		40,2

Source : Managem

3. Convention d'administration du personnel

La convention prévoit que 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.

La rémunération est fixée à 2,5% de la masse salariale pour l'ensemble des filiales. Cette rémunération s'est élevée pour l'exercice 2018 à 25,1 MMAD HT, détaillée comme suit :

Filiale	Taux	Rémunération (en MMAD HT)
CMG	2,50%	4,4
CTT	2,50%	5,2
SMI	2,50%	6,0
SAMINE	2,50%	1,4
AGM	2,50%	1,2
REMINEX	2,50%	2,2
TECHSUB	2,50%	1,6
SMM	5,00%	0,9
SOMIFER	2,50%	0,8
MANUB	2,50%	0,4
CMO	2,50%	1,0
Total		25,1

Source : Managem

En vertu des trois conventions de gestion précitées conclues entre Managem S.A. et ses filiales (convention d'administration des affaires, de gestion des approvisionnements et administration de personnel), le montant des produits constatés par Managem S.A. pour l'exercice 2018 s'élève à 185,5 MMAD HT.

Par ailleurs, le montant encaissé au cours de l'exercice 2018 au titre des dites conventions s'élève à 185,7 MMAD.

m. Convention de gestion de trésorerie conclue entre MANAGEM SA et ses filiales.

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. Les comptes courants débiteurs et avances de trésorerie octroyées par MANAGEM SA à ses filiales ainsi que les comptes courants créditeurs et avances de trésorerie octroyées par les filiales à MANAGEM SA 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. A ce titre, le taux de rémunération appliqué en 2018 a été de 3,72%. Le compte courant créditeur et les avances octroyées par les filiales SMI et DADES à MANAGEM SA ont été rémunérés au taux de 4,15% et 3,72% en 2018.

- Produits comptabilisés au titre de l'exercice 2018 : 87,3 MMAD HT ;
- Charges comptabilisées au titre de l'exercice 2018 : 9,1 MMAD HT ;
- Somme reçues au titre de l'exercice 2018 : 84,6 MMAD TTC ;
- Somme versées au titre de l'exercice 2018 : 9,9 MMAD TTC.

n. Convention de couverture des métaux conclue entre MANAGEM SA et ses filiales AGM, CMG, SMI, SOMIFER, CTT et CMO

Cette convention prévoit la réalisation par MANAGEM SA pour le compte de ses filiales AGM, CMG, SMI, SOMIFER, CTT et CMO des opérations de couverture de métaux. L'encours global de ces opérations de couverture, assorties d'une garantie de MANAGEM SA s'élève à 19 145 266,05 MAD au 31 décembre 2018. Cette prestation n'est pas rémunérée.

o. Convention de rémunération de gestion de couverture conclue avec la société RGGG faisant partie du GROUPE MANAGEM.

Cette convention prévoit la mise en place d'un programme de couverture de l'OR au profit de la société RGGG. En contrepartie de la gestion de la couverture de l'Or au profit de RGGG, Managem percevra une rémunération correspondant à 3% des quantités engagées et réalisées. Cette convention n'a pas produit d'effet au cours de l'exercice 2018. Aucun montant n'a été encaissé ou décaissé au cours de l'exercice 2018.

p. Convention de gestion de trésorerie conclue entre AL MADA et sa filiale MANAGEM SA.

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. Les comptes courants créditeurs et avances de trésorerie octroyées par la société AL MADA à MANAGEM SA ont été rémunérés aux taux de 3,30% en 2018.

- Charges comptabilisées au titre de l'exercice 2018 : 110 000 MAD hors taxes ;
- Sommes versées au titre de l'exercice 2018 : 99 000 MAD TTC.

Le tableau suivant présente un récapitulatif des flux entre Managem S.A et ses filiales entre 2016 et 2018 :

En MMAD	2016	2017	2018
REG			
Produits	5,5	0,3	0,0
Charges	0,0	0,0	0,0
Encaissements	6,9	3,2	0,0
Décaissements	0,0	0,0	0,0
REMINEX			
Produits	0,0	0,0	0,0
Charges	12,2	20,1	7,9
Encaissements	0,0	0,0	0,0
Décaissements	17,5	18,0	15,4
SMM			
Produits	0,0	0,0	8,3
Charges	0,0	0,0	0,0
Encaissements	0,0	0,0	0,0
Décaissements	0,0	0,0	0,0
Conventions de rémunération de gestion entre Managem S.A et ses filiales			
Produits	177,4	204,0	185,5
Charges	0,0	0,0	0
Encaissements	158,0	200,9	185,7
Décaissements	0,0	0,0	0
Conventions de gestion de trésorerie entre Managem S.A et ses filiales			
Produits	71,3	106,1	87,3
Charges	20,9	14,8	9,1
Encaissements	63,3	89,1	84,6
Décaissements	21,6	13,2	9,9

Source : Managem

*L'ensemble des flux entre Managem S.A et ses filiales sont dans le cadre de conventions réglementées. Le détail de ces flux est présenté en annexes (rapports spéciaux des commissaires aux comptes).

Secteur d'activité de Managem

III.3.4. Le secteur minier au Maroc

Contribution du secteur à l'économie nationale

a. Présentation générale³⁵

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 10% en 2017 dans la formation du PIB marocain ;
- sa part dans les exportations marocaines avoisine les 20,0% en valeur en 2017 ;
- il participe au développement régional et rural, qui se matérialise par le nombre d'emplois directs créés par le secteur qui est de 41 000 emplois ;
- 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.).

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 terme 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.

³⁵ Source : Ministère de l'Energie, des Mines et du Développement Durable

b. Fiche signalétique du secteur minier marocain

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

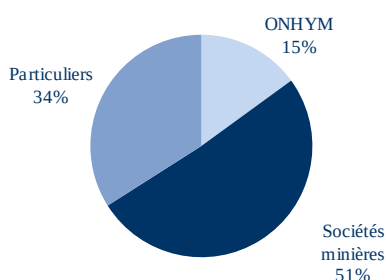
Caractéristiques	Données
Contribution au PIB (En 2017)	10%
Part dans les exportations nationales (En 2017)	20,0%
Production globale (En 2017)	
Produits miniers	35,11 MT dont 32,8 MT de phosphates
Produits transformés	14,45 MT pour les dérivés de phosphates et 13 549 tonnes pour les produits transformés
Ventes totales (En 2017)	
Exportations	48,6 Mrds MAD
Locales	3,9 Mrds MAD
Nombre de permis en vigueur (En 2016)	
Concessions	77
Permis d'exploitations	1 124
Permis de recherche	6 353
Cartes achevées dans le cadre du PNCG (En 2016)	
Cartes géologiques	36% de taux de couverture du territoire
Cartes géophysiques	42% de taux de couverture du territoire
Cartes géochimiques	8% de taux de couverture du territoire

Source : ONHYM, Ministère de l'Energie, des Mines et du Développement Durable

c. Répartition du patrimoine minier marocain

Le graphique ci-après décrit la répartition du patrimoine minier par type d'opérateur en 2016 :

Répartition du patrimoine minier par type d'opérateur en 2016



Source : Ministère de l'Energie et des Mines

(*) La catégorie «Particuliers» comprend essentiellement la petite mine

d. Production Minière

Conscient de la place stratégique du secteur minier dans l'économie nationale, le Maroc a adopté une nouvelle stratégie en 2013 visant l'amélioration de l'état de la production locale à horizon 2025. En effet, ce plan consiste en un recadrage de la réglementation minière et un renforcement des partenariats public-privé afin d'accroître significativement les projets de recherche et d'exploration sur le territoire marocain.

Grâce à la stratégie déployée par les différentes parties prenantes de l'industrie minière, la production minière a presque doublé entre 2010 et 2015, marquant ainsi une rupture avec la tendance baissière qui a été générée par la crise économique de 2008.

Parallèlement, le secteur a subi de plein fouet le ralentissement économique des principaux pays développés au cours des deux dernières années, un ralentissement qui a entraîné à la fois une baisse de la demande des produits miniers et une chute des cours de certains minerais entre 2014 et 2015.

Le tableau ci-dessous présente une vue intégrale sur l'évolution de la production des principaux minerais extraits au Maroc entre 2015 et 2017 :

Minerais	2015		2016		2017		Var.	Var.
	En KT	Part %	En KT	Part %	En KT	Part %	15/16	16/17
Phosphates	26 264,0	91,7%	26 900,0	93,3%	32 800,0	92,9%	2,4%	21,9%
Minerais non métalliques	1 941,0	6,8%	1 387,4	4,8%	1 727,3	4,9%	-28,5%	24,5%
Barytine	1 212,1	4,2%	668,5	2,3%	818,0	2,3%	-44,8%	22,4%
Bentonite	92,3	0,3%	10,3	0,0%	174,5	0,5%	-88,8%	1590,8%
Fluorine	80,9	0,3%	73,9	0,3%	75,5	0,2%	-8,6%	2,1%
Sel	555,8	1,9%	634,6	2,2%	659,3	1,9%	14,2%	3,9%
Minerais métalliques	159,1	0,6%	173,8	0,6%	315,3	0,9%	9,3%	81,4%
Cobalt	22,5	0,1%	23,9	0,1%	34,9	0,1%	6,2%	46,1%
Cuivre	73,2	0,3%	93,9	0,3%	126,1	0,4%	28,3%	34,2%
Fer	17,9	0,1%	15,3	0,1%	100,3	0,3%	-14,5%	555,6%
Plomb	45,7	0,2%	40,7	0,1%	54,0	0,2%	-11,0%	32,7%
Autres	263,8	0,9%	366,9	1,3%	473,8	1,3%	39,1%	29,2%
Total	28 628,0	100,0%	28 828,0	100,0%	35 316,4	100,0%	0,7%	22,5%

Source : Ministère de l'Energie et des Mines

La période 2015 – 2017 a été caractérisée par une augmentation de la production avec une croissance annuelle moyenne de 11,3%. Dans ce sens, la production des principaux minerais a atteint les 35 316,4 KT en 2017, soit une hausse de 22,5% par rapport à 2016.

Sur le marché marocain, l'industrie reste dominée par les phosphates dont la contribution dans la production totale avoisine les 92,9% à fin 2017. Par ailleurs, La production des minerais métalliques a connu une hausse en passant de 159,1 KT à 315,3 KT entre 2015 et 2017.

e. Exportation minière

Le tableau suivant présente l'évolution des exportations de certains produits d'origine minérale entre 2015 et 2017 :

Minerais	2015		2016*		2017		Var. 16/15	Var. 17/16
	Valeur (Mdh)	Part %	Valeur (Mdh)	Part %	Valeur (Mdh)	Part %		
Phosphates	9 979,0	62,6%	7 412,0	59,3%	8 370,0	55,0%	-25,7%	12,9%
Ferraille	1 743,0	10,9%	1 474,0	11,8%	1 905,0	12,5%	-15,4%	29,2%
Sulfate de Baryum	1 189,0	7,5%	583,0	4,7%	818,0	5,4%	-51,0%	40,3%
Minerai de cuivre	1 041,0	6,5%	879,0	7,0%	1 592,0	10,5%	-15,6%	81,1%
Minerai de plomb	573,0	3,6%	662,0	5,3%	805,0	5,3%	15,5%	21,6%
Autres	1 411,0	8,9%	1 494,0	11,9%	1 729,0	11,4%	5,9%	15,7%
Total	15 936,0	100,0%	12 504,0	100,0%	15 219,0	100,0%	-21,5%	21,7%

Source : BAM

*chiffres révisés par rapport aux données communiquées dans le dernier dossier d'information visé suite à la publication du nouveau rapport de Bank Al-Maghrib.

Entre 2015 et 2017, les exportations des minerais sont passées de 15 936,0 MMAD à 15 219,0 MMAD, soit une baisse moyenne de 2,3% en l'espace de deux ans.

III.3.5. Les principaux acteurs du secteur minier au Maroc

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).

a. 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 30 filiales et joint-ventures ainsi que plusieurs bureaux de représentation dans le monde. Il emploie plus de 21 000 collaborateurs et a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de près de 55,9 milliards MAD à fin 2018³⁶.

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 des Hydrocarbures et des Mines (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 prospects 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).

En matière de recherche et d'exploration minières, l'ONHYM a engagé un ensemble de travaux d'exploration minière portant sur 43 projets dont 31 propres à l'ONHYM et 12 en partenariat. Durant l'année 2017, les travaux propres de l'ONHYM ont concerné 31 projets dont 12 pour les métaux précieux, 8 pour les métaux de base et l'uranium, 3 pour les roches et minéraux industriels, 7 pour la reconnaissance minière et 1 projet spécial de géothermie. Les travaux en partenariat ont intéressé 12 projets dont 4 pour les métaux précieux, 6 pour les métaux de base et 2 pour les roches et minéraux industriels.³⁷

b. Opérateurs privés

1. Intervenants privés

Société	Caractéristiques
Compagnie Minière de Touissite (CMT)	La Compagnie Minière de Touissite a été créée en 1974 pour mettre en valeur le gisement de plomb de Beddiane, découvert à proximité de l'ancienne mine épuisée de Touissit, qui avait été exploité de 1964 à 1972, dans la région d'Oujda au Nord-Est du Maroc. En 1996, CMT a élargi son domaine d'activité grâce à l'acquisition de la mine de Tighza située dans la région de Meknès auprès de la SMA (Société Minière de Djebel Auouam). La société s'est ainsi spécialisée dans l'exploration, l'extraction et le traitement de minerais de plomb argentifère et de zinc argentifère. Depuis la fermeture en 2002 de l'ancienne mine de Touissit, CMT exploite désormais une seule mine située à Tighza (Moyen Atlas), où elle possède 4 concessions et 7 permis d'exploration aurifère, dont un projet de développement aurifère actuellement mis en œuvre. La mine de Tighza constitue le plus grand gisement de plomb-argent au Maroc. En 2018, la société possède 13 concessions, 18 permis miniers et 35 permis de recherche répartis sur l'ensemble des régions marocaines pour le plomb, l'or, le zinc, le cuivre et l'argent.
Compagnie Marocaine des Barytes (COMABAR)	La COMABAR est spécialisée dans l'exploitation de la barytine et la bentonite.
Compagnie Minière de Seksaoua (CMS)	CMS a été créée à l'initiative de la Société Nord-Africaine de Recherches et d'Exploitation des Mines d'Argana (SNAREMA) et Trafigura. La société est spécialisée dans le développement et la recherche de gisements de cuivre dans la région de Seksaoua, entre Marrakech et Agadir.
Société Anonyme Chérifienne des Etudes Minières -	SACEM exploite le gîte de manganèse de l'Imini, dans la province d'Ouarzazate.

³⁶ Source : site OCP

³⁷ Source : Rapport annuel 2017 de l'ONHYM

Société	Caractéristiques
SACEM-	
Maya Gold and Silver	La société Maya 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. Maya Gold & Silver est cotée à la bourse canadienne TSX Venture Exchange où elle pèse 150 millions de dollars canadiens à fin décembre 2018. Durant la période 1982-2002, le site, situé sur une zone géologique proche de la mine d'Imiter (Managem), a déjà fait l'objet d'une exploitation par la Compagnie Minière de Touissit et le BRPM (ex ONHYM). Mais l'exploitation avait été abandonnée suite à la déprime des cours du métal gris, après avoir produit plus de 150 tonnes d'argent.
Kasbah Resources	Kasbah Resources va exploiter le projet d'Achmmach, qui est amené à devenir l'un des plus importants dans le secteur de l'étain en Afrique. Ce projet comprend l'extraction minière et la concentration du minerai dans une usine métallurgique sur le site. Le site est localisé à l'ouest de la ville d'El Hajeb au nord du Maroc et le projet a été découvert par le BRPM en 1985. Par la suite, le BRPM a continué les travaux d'exploration dans la région d'Achmach jusqu'en 1992. Créée pour développer ce projet marocain, Kasbah Resources Ltd, qui a commencé l'exploration sur le site en 2007, est une société listée à Sydney sur l'ASX. Son actionnariat est composé par la Banque mondiale (IFC) à 18%, African Lion Group (14,8%) et Traxys (4,6%). Le projet minier lui-même dénommé "Atlas Tin" a pour actionnaires les groupes japonais Toyota Tsusho (20%), la filiale de Nippon Steel, Nittetsu, pour 5% et les 75% restants appartiennent à Kasbah Resources. La société va aussi développer un autre projet cible d'étain situé à 15 Km d'Achmach dans la région de Bou El Jaj.

Source : Managem

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.

2. 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 ;
- 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.

III.3.6. Réglementation du secteur

a. 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.

b. Principales clauses de la réforme du code minier :

La refonte du code minier repose sur l'adaptation de certains principes du règlement minier déjà en vigueur au nouveau contexte. On peut citer à cet égard :

- les titres miniers s'étendent à tous les produits de mine pouvant exister en surface ou à toute profondeur et dans tout le périmètre couvert par le titre minier concerné ;
- la domanialité publique des mines ;
- le caractère de droit immobilier, de durée limitée et distinct de la propriété du sol, attribué aux permis de recherche et aux licences d'exploitation.

De même, de nouvelles dispositions ont été adoptées et concernent :

- la définition des titres miniers qui sont :
 - ✓ l'autorisation d'exploration ;
 - ✓ le permis de recherche ;
 - ✓ la licence d'exploitation.
- l'introduction d'une disposition précisant que les gîtes dont on peut extraire de l'énergie sous forme thermique sont considérés comme mines ;
- l'institution de l'autorisation d'exploration offrant la possibilité aux permissionnaires de développer des programmes d'exploration sur de vastes zones ;
- l'extension du titre minier à tous les produits de mines, ce qui permet d'éviter la superposition de titres miniers de différentes catégories dans le système actuel ;
- l'institution de l'autorisation d'exploitation des haldes et terrils, prévue pour l'enrichissement et/ou la valorisation des masses constituées de rejets et déchets de produits de mines provenant des opérations d'extraction et/ou de traitement et/ou de valorisation de ces produits. Cette autorisation est accordée pour une durée de 5 ans, renouvelable une seule fois, non cessible et non amodiable ;
- l'introduction de dispositions relatives aux cavités naturelles ou artificielles destinées au stockage souterrain du gaz naturel, des hydrocarbures liquides, liquéfiés ou gazeux, ou de produits chimiques à usage industriel. Ces dispositions permettent l'attribution de permis de recherche des cavités et de licences d'exploitation des cavités pour l'exploitation des produits susmentionnés. Cette mesure peut par exemple être appliquée pour régler la problématique de l'utilisation des cavités de sel pour le stockage des GPL et des hydrocarbures liquides ;
- l'introduction de dispositions concernant l'étude d'impact et le plan d'abandon à fournir pour les activités de recherche et/ou d'exploitation des produits de mines ou des haldes et terrils et de recherche et/ou d'exploitation des cavités ;

- la soumission, à la loi relative aux mines, des activités d'extraction, de collecte et de commercialisation des spécimens minéralogiques et fossiles et des météorites dont les dispositions spécifiques sont prévues pour être définies par voie réglementaire ;
- la définition d'un régime transitoire concernant les permis de recherche, les permis d'exploitation, les concessions en vigueur et les exploitations de carrières dont le produit exploité sera régi par les dispositions de la loi relative aux mines.

c. 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.

d. Mesures d'encouragement fiscal

Consciente de l'importance que revêt le secteur minier dans l'économie marocaine et soucieuse de développer ce secteur, l'administration a mis en place un cadre fiscal avantageux pour l'activité minière. Les sociétés minières exportatrices et les sociétés minières qui vendent leurs produits à des entreprises qui les exportent après leur valorisation sont soumises à l'IS avec un taux réduit de 17,5%. Cette disposition fiscale est sans limitation dans le temps.

Les sociétés minières ont la possibilité d'avoir un entrepôt franc pour l'importation en exonération des droits de douane des équipements, des consommables et des pièces de rechange (régime EIF).

e. Mesures d'encouragement à l'investissement

La charte d'investissement³⁸ prévoit, à travers la signature d'une convention entre les investisseurs et l'Etat, la prise en charge par celui-ci de certaines dépenses pour des projets déterminés en raison de leurs montants importants et du nombre d'emplois stables qu'ils créent. Ces dépenses concernent les travaux hors site, les dépenses d'infrastructures externes ainsi que les frais de formation professionnelle.

f. Problématique du secteur minier et apport du nouveau code minier

Les sociétés minières ont dû faire face à la suppression des incitations fiscales en faveur de l'activité minière à savoir la suppression de la provision pour reconstitution des gisements depuis janvier 2008.

³⁸ Source : Ministère de l'Energie et des Mines

Le cabinet d'études britannique Oxford Business Group publie en 2016 une étude consacrée à l'impact du nouveau code minier. Le nouveau code ambitionne de tripler les recettes du segment hors phosphates à horizon 2025 pour atteindre 1,4 milliard d'euros. Il a également pour objectif de multiplier par dix les investissements à destination de la recherche et de l'exploration, avec un objectif de 4 milliards de Dirhams, et de doubler le nombre d'emplois pour atteindre 30 000 postes.

Par l'adoption de mesures qui obligent les titulaires des trois types de titres miniers à communiquer à l'administration de façon exhaustive les renseignements sur la composition des sols et sur l'activité des mines en exploitation, les autorités espèrent attirer davantage d'investissements privés en proposant une plus grande base de données géologiques. La richesse de cette base géologique passe aussi par l'extension de la couverture en cartes géologiques du Maroc, estimée à seulement 36% à fin juillet 2016 par le ministère de l'Energie et des Mines, ce qui constitue un autre frein à l'exploration minière. En effet, un inventaire plus élargi des ressources potentielles est à même de contribuer à une amélioration de la transparence et de l'attractivité vis-à-vis des investisseurs en permettant une clarification de la localisation des gisements potentiellement rentables au niveau national.

III.3.7. 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). La Chine, engagée dans une transformation profonde de son modèle économique axé sur les exportations et les investissements à une économie axée sur la consommation intérieure et les services, devrait impacter l'industrie minière mondiale au fur et à mesure de l'avancement de l'implémentation de son programme ;
- 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 (ex. en temps de très forte volatilité, l'Or, considéré comme valeur refuge par les investisseurs souhaitant protéger leur patrimoine, voit ses cours évoluer à la hausse poussant les différents intervenants du secteur, producteurs comme consommateurs, à revoir leur stratégie (notamment, les niveaux de production, les investissements à engager) ;
- 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. Le renchérissement de certains métaux, comme par exemple le Cobalt a stimulé de nombreuses initiatives à travers le monde pour réduire son utilisation dans les batteries électriques produit fortement demandé grâce au récent engouement pour les voitures électriques ;

- 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 ;
- 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.

III.3.8. Les principaux événements nationaux et internationaux ayant affecté l'évolution du secteur durant les 3 dernières années

Au cours des 10 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 :

- le ralentissement de l'économie chinoise (qui est en train de transformer structurellement son économie) ;
- 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 atteints des sommets grâce à la forte demande des fabricants de batteries pour voitures électriques ;
- L'impact de la guerre commerciale entre les US et la Chine reste limitée dans ses conséquences ;
- La révolution numérique : l'émergence de nouvelles technologies notamment l'intelligence artificielle et l'électrification de l'industrie a été un facteur.

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.

III.3.9. Les principaux intervenants en amont et en aval du secteur

L'activité minière recense un nombre très importants 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.

III.3.10. Le secteur minier dans le monde

Présentation

Depuis le milieu des années 90, la part de la Chine dans la demande mondiale de métaux de base – minerai de fer, aluminium, cuivre et nickel, a augmenté pour passer d'environ 3% à près de 40% à fin 2015, drainant ainsi une hausse des cours des matières premières. Toutefois, ce cycle haussier semble avoir touché à sa fin, les déterminants ayant favorisé les prix (hausse de la demande mondiale

accompagnée de contraintes liées à l'offre) s'inversant peu à peu. En effet, après un renforcement de l'arsenal productif, suite à la hausse de la demande sur les principaux minerais, les prix ont connu à partir de 2015 un retournement de tendance lié essentiellement à une offre excédentaire et un essoufflement de la croissance chinoise

L'accélération de la production mondiale et les flux importants d'échanges en 2017 avaient permis à l'économie mondiale de bien entamer l'année 2018, avant qu'elle ne s'essouffle à cause de la perte de confiance des investisseurs dans les perspectives. En effet, la baisse générale et significative des cours des métaux au 2ème semestre de 2018 a été marquée par :

- Pour les métaux de base : la persistance du conflit commercial entre les Etats Unis et la Chine et des prévisions d'augmentation de l'offre (cuivre et zinc), la stagnation puis l'augmentation de stocks LME ;
- Pour les métaux précieux : une « perte » du terrain face au dollar suite à la poursuite de la politique de hausse des taux d'intérêts US.

Le dollar a gardé sa position forte tout au long de l'année et spécialement le 2ième semestre où les chiffres américains étaient positifs, le président américain a poussé par ailleurs la Fed à maintenir la liquidité sur le marché.

Zoom sur les fondamentaux des métaux produits par le Groupe Managem

a. Argent

L'argent est généralement un sous produit issu de l'exploitation des métaux de base (cuivre, plomb, zinc) ou un coproduit de l'or.

1. Analyse de la demande

Le tableau ci-après présente l'évolution de la demande mondiale d'argent sur la période 2011 - 2018:

En MOz	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	TCAM 18/11
Argent métal	1 103,7	991,8	1 124,3	1 118,4	1 162,8	1 030,2	998,4	1 033,5	-0,9%
<i>Variation</i>		-10,1%	13,4%	-0,5%	4,0%	-11,4%	-3,1%	3,5%	

Source : World Silver Survey 2019

Les données de 2014 et 2015 sont issues du rapport «World Silver Survey 2016» et ceux de 2016 sont issues du rapport « World Silver 2017 »

* Les données ont été révisées dans le rapport « World Silver Survey 2019 »

Après un repli de 10,1% en 2012, la demande d'argent a repris sa croissance à partir de 2013 pour atteindre près de 1 162,8 MOz en 2015, soit une croissance moyenne de 1,3% sur la période 2011-2015. Cette progression se justifie essentiellement par la reprise de la demande industrielle, représentant près de 50% de la demande mondiale en 2015, notamment le segment « monnaies et lingots » qui affiche une progression de 26% à 293,6 MOz à fin 2015.

En 2016, la demande d'argent a avoisiné les 1 030,2 MOz, soit une baisse de 11,4% par rapport à 2015. En 2017, la demande a continué à baisser de 3,1%, s'établissant à 998,4 MOz. Ceci s'explique essentiellement par le repli de la demande concernant le segment « monnaies et lingots » qui affiche une baisse de 27,9% à 150,4 MOz à 2017 contre 208,7 MOz en 2016.

En 2018, la demande d'argent enregistre une hausse de 3,5% à 1 033,5 MOz contre 998,4 en 2017. Ceci s'explique par la croissance de la fabrication de bijoux et d'orfèvrerie ainsi que celle de la demande de pièces de monnaie et de lingots. En effet, les investissements dans les lingots et les pièces d'argent ont augmenté de 20 % l'an dernier, sous l'impulsion d'une demande exceptionnellement forte en Inde.

2. Analyse de l'offre

Le tableau ci-après présente l'évolution de l'offre mondiale de l'argent sur la période 2011 – 2018 :

En MOz	2011	2 012	2 013	2 014	2 015	2 016	2017	2018	TCAM 18/11
Production minière	758,3	791,7	823,3	867,8	893,7	893,4	876,9	855,7	1,7%
<i>Variation</i>		4,4%	4,0%	5,4%	3,0%	0,0%	-1,8%	-2,4%	
Ventes gouvernementales	12,0	7,4	7,9	-	-	-	-	-	NA
<i>Variation</i>		-38,3%	6,8%	-100,0%	NA	NA	NA	NA	
Recyclage	261,5	253,8	191,2	167,4	150,2	151,8	153,8	151,3	-7,5%
<i>Variation</i>		-2,9%	-24,7%	-12,4%	-10,3%	1,1%	1,3%	-1,6%	
Autres	12,2	-47,1	-34,8	16,8	7,8	-19,4	1,9	-2,8	-181,0%
<i>Variation</i>		NA	26,1%	NA	-53,6%	NA	NA	NA	NA
Total	1 044,0	1 005,8	987,6	1 052,0	1 051,7	1 025,8	1 032,6	1 004,2	-0,6%
<i>Variation</i>		-3,7%	-1,8%	6,5%	0,0%	-2,5%	0,7%	-2,8%	

Source : World Silver Survey 2019

Les données de 2014 et 2015 sont issues du rapport «World Silver Survey 2016»

* Les données ont été révisées dans le rapport « World Silver Survey 2019 »

L'offre en argent a connu une baisse moyenne de 0,6% sur la période 2011-2018 pour s'établir à 1 004,2 MOz en 2018. Ceci est inhérent au repli de l'activité de recyclage qui a reculé de près de 7,5% sur la même période.

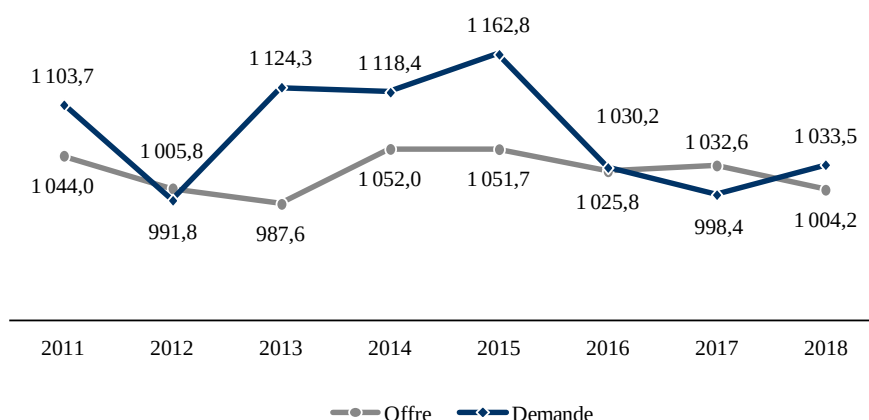
La production minière mondiale a diminué de 1,8% en 2017, pour atteindre 876,9 MOz. La baisse a été principalement attribuée à une série de perturbations de l'approvisionnement dans la région des Amériques.

En 2018, la production des mines d'argent a diminué (-2,4 % par rapport à 2017) principalement en raison des secteurs du plomb et du zinc. Le recyclage s'est également contracté, sous l'effet de la baisse de 8 % du prix moyen de l'argent. De ce fait, l'offre totale d'argent enregistre une diminution de 2,8 %.

Sur la période 2011-2018, la production minière maintient une tendance haussière pour atteindre 855,7 MOz à fin 2018, soit une croissance moyenne de 1,7%.

Le graphique ci-dessous confronte l'offre et la demande d'argent sur la période 2011 – 2018 :

Offre et demande en Argent (en MOz)



Source : World Silver Survey 2019

Les données de 2014 et 2015 sont issues du rapport «World Silver Survey 2016»

* Les données ont été révisées dans le rapport « World Silver Survey 2019 »

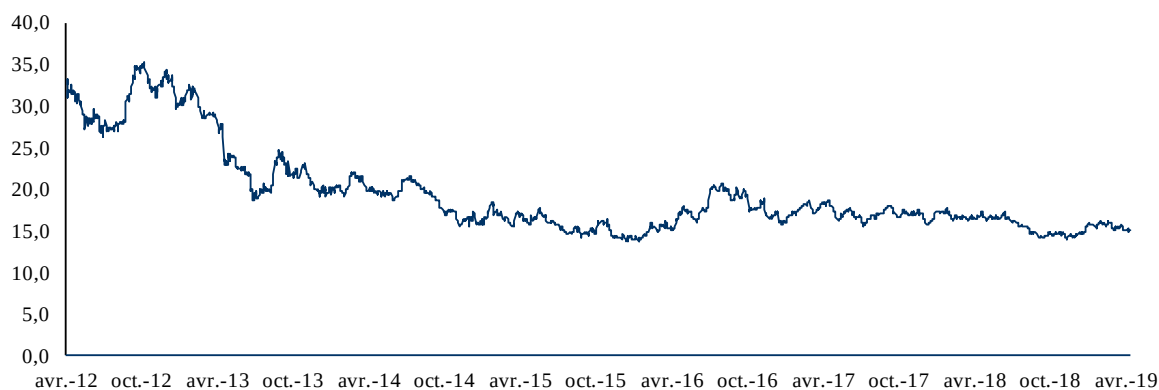
Entre 2011 et 2018, la demande d'argent est restée globalement supérieure à la production et les stocks disponibles sur le marché à l'exception de l'année 2017 qui sort de la normalité avec une offre excédentaire de près de 34,2 MOz. En 2018 la demande d'argent s'établit à 1 033,5 MOz soit un déficit de 29,3 MOz.

3. Evolution du cours

L'argent est coté en dollars à Londres au « London Bullion Market ».

Le graphique suivant montre l'évolution du cours de l'argent sur la période 2012 - 2019 :

Evolution du cours de l'argent sur la période 2012 – 2019 (en \$/Oz)



Source : Capital IQ

Entre 2012 et 2019, le cours de l'argent, en étroite corrélation avec l'évolution du cours de l'or, est globalement sur une tendance baissière, une baisse qui traduit une crainte des investisseurs quant à un possible arrêt de la politique monétaire accommodante de la FED suite à l'amélioration des indicateurs macroéconomiques aux Etats Unis, notamment un taux de chômage qui passe sous la barre des 5%.

En 2016, l'arbitrage des investisseurs entre des rendements obligataires qui continuent de baisser (des taux négatifs pour les obligations françaises et allemandes) et un marché actions qui semble connaître une bulle indécidable a favorisé le retour de la liquidité au marché des métaux précieux. En 2017, le cours de l'argent se stabilise dans la fourchette 16 – 18 \$/Oz, mais est en baisse de 4,3% sur les 5 premiers mois de l'année en cours.

L'argent n'a pas réalisé de progression de cours durant l'année 2017, avec une faible baisse de -0,3 % en passant d'un cours moyen de 17,11\$ en 2016 à un cours moyen de 17,05\$ en 2017, et ce malgré les espoirs portés sur cette valeur refuge eu égard de la fragilité du secteur bancaire et des dettes records des gouvernements.

L'argent métal a suivi sa virée en contreperformance durant le premier semestre 2018, pour rechuter de -11% au cours de la deuxième partie de l'année. Le cours est donc passé d'une valeur de 17.2\$ à fin Juin à 15\$ en fin d'année 2018, soit une fourchette de variation assez large de 2\$. La moyenne du 2ème semestre s'établissait à 14.8\$.

Le cours d'argent était influencé par :

- la demande industrielle (industries photovoltaïque, automobile, électronique et semi-conducteurs, spécialement en Chine) qui a connu une baisse de -2% en 2018 ;
- le recul de la production en industrie solaire en Chine (moins de subventions d'Etat pour le secteur photovoltaïque) ;
- la demande des investisseurs physiques (pièces et bijoux) habituellement en hausse, a contre performé en 2018 avec une régression de -12% ;
- l'étroite et historique corrélation avec l'évolution des cours de l'or semble se briser, le ratio or/argent a avoisiné 85 en 2018, un pic depuis plus de 25 ans ;
- la forte performance des actions américaines a également affaibli l'attrait relatif de l'argent métal.

b. Or

L'or est aujourd'hui un actif à part entière qui s'échange sur des marchés organisés en raison essentiellement de la sûreté qu'il procure en cas de chocs conjoncturels...

1. Analyse de la demande

Le tableau ci-après renseigne sur l'évolution de la demande en or sur la période 2011 – 2018 :

En Tonne	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	TCAM 18-11
Demande	4 734,8	4 686,8	4 454,0	4 269,3	4 215,8	4 309,0	4 108,5	4 345,1	-1,2%
<i>Variation</i>	<i>NA</i>	<i>-1,0%</i>	<i>-5,0%</i>	<i>-4,1%</i>	<i>-1,3%</i>	<i>2,2%</i>	<i>-4,7%</i>	<i>5,8%</i>	

Source : World Gold Council

La demande de l'or a connu une baisse moyenne de 1,2% entre 2011 et 2018 en passant de 4 734,8 tonnes à 4 345,1 tonnes. Ce repli, est inhérent, pour une grande partie, à la baisse de la demande indienne suite à la mise en place de règles strictes concernant l'importation de l'or avec pour objectif l'assainissement des équilibres macroéconomiques.

L'autre élément majeur ayant conduit à ce recul est les doutes qui ont plané sur les marchés quant à une éventuelle remontée des taux de la FED. Ceci a impacté la demande qui a enregistré une baisse pour la quatrième année consécutive (-1,3%) à 4 215,8 tonnes à fin 2015. Cette tendance baissière a été inversée en 2016, une année durant laquelle la demande de l'or a enregistré une évolution de 2,2% suite aux chocs ayant marqué les scènes politiques américaine et européenne. En 2018, la demande de

l'or a connu une augmentation de 5,8% par rapport à 2017, ceci est principalement dû à un niveau record d'achat des banques centrales. En effet, ces dernières ont ajouté 651,5 tonnes aux réserves officielles d'or en 2018, soit le deuxième total annuel le plus élevé jamais enregistré.

Par catégorie, la bijouterie représente près de 50,6% de la demande mondiale de l'or, en baisse de 3,7% par rapport à 2017. Les hedge funds, viennent en seconde position avec une part qui avoisine les 26,7% à fin 2018. Enfin, la demande des banques centrales et autres institutions a enregistré une hausse de 64,7% en 2018 et s'établit à 15,0% de la demande mondiale.

2. Analyse de l'offre

Le tableau suivant détaille l'évolution de l'offre globale de l'or sur la période 2011 – 2018 :

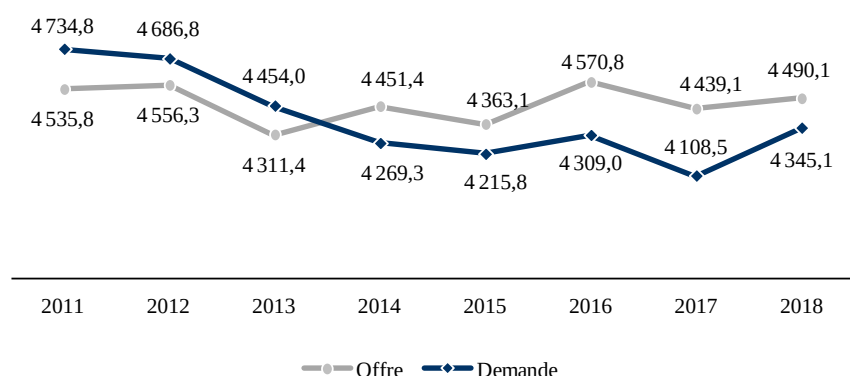
En Tonne	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	TCAM 18-11
Production minière	2 846,2	2 917,3	3 076,3	3 155,3	3 233,0	3 236,0	3 298,4	3 346,9	2,3%
<i>Variation</i>	<i>NA</i>	<i>2,5%</i>	<i>5,4%</i>	<i>2,6%</i>	<i>2,5%</i>	<i>0,1%</i>	<i>1,9%</i>	<i>1,5%</i>	
Recyclage	1 667,1	1 684,3	1 263,1	1 191,2	1 116,5	1 308,5	1 166,7	1 172,6	-4,9%
<i>Variation</i>	<i>NA</i>	<i>1,0%</i>	<i>-25,0%</i>	<i>-5,7%</i>	<i>-6,3%</i>	<i>17,2%</i>	<i>-10,8%</i>	<i>0,5%</i>	
Couverture Producteur	22,5	-45,3	-28,0	104,9	13,5	26,3	-26,0	-29,4	
Offre	4 535,8	4 556,3	4 311,4	4 451,4	4 363,1	4 570,8	4 439,1	4 490,1	-0,1%

Source : World Gold Council

Sur la période 2011-2018, l'offre globale de l'or a connu une légère régression de 0,1% à 4490,1 tonnes. En 2018, l'offre de l'or a augmenté de 1,1%, tirée essentiellement par la production minière qui a enregistré une hausse de 1,5%.

Le graphique ci-dessous confronte l'évolution de l'offre et de la demande de l'or entre 2011 et 2018 :

Offre et demande en or (en tonne)



Source : World Gold Council

Entre 2011 et 2013, la demande de l'or a dépassé l'offre proposée sur le marché pour atteindre 4 454,0 tonnes à fin 2013. Ceci reflète la position stratégique de l'or dans les arbitrages que réalisent les investisseurs, notamment dans des périodes où le manque de visibilité plane sur l'activité économique.

La période 2013-2018 présente un surplus de l'offre en or en raison d'une baisse de la demande émanant des marchés les plus importants et notamment l'Inde et la Chine combiné à une hausse de la production minière sur la même période.

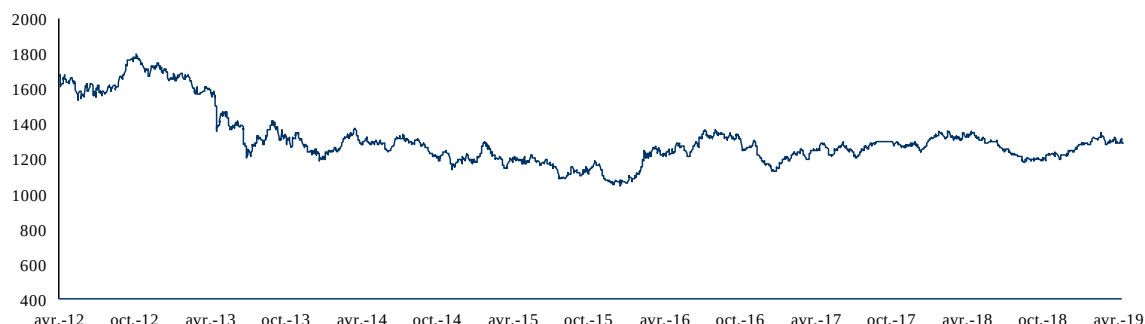
En 2018, l'offre de l'or s'est établie à 4 490,1 tonnes tandis que la demande de l'or s'est située à 4 345,1 tonnes, soit un excédent de 145,0 tonnes.

3. Evolution du cours

L'or est coté en dollars à Londres au « London Bullion Market ».

Le graphique suivant montre l'évolution du cours de l'or sur la période 2012 - 2019 :

Evolution du cours de l'or sur la période 2012 – 2019 (en \$/Oz)



Source : Capital Iq

Le cours de l'or a connu une baisse moyenne de 3,0% entre mai 2012 et mai 2017. La plus importante régression a été constatée au cours de 2013, une année où l'or a affiché un recul de 29% pour s'établir à 1 200 \$/Oz.

A partir du mois de janvier 2016, l'or a retrouvé son statut de valeur refuge en tant que couverture face aux incertitudes constatées sur les marchés financiers. En effet, la persistance de politiques à taux d'intérêt réel négatif (en comptabilisant le niveau d'inflation) place l'or comme valeur refuge dans une période de baisse du rendement des obligations et des bons du trésor américains. Toutefois, la fin de l'année s'est avérée moins bénéfique pour l'or dont le cours a chuté à moins de 1130,0 \$/Oz, drainé par des chiffres positifs de l'économie américaine sur le dernier trimestre de 2016.

En 2017, l'or, métal refuge de tradition pour les investisseurs, avait connu une légère prise de valeur, atteignant ainsi une valeur moyenne de 1 257 \$/Oz contre une valeur moyenne de 1 248 \$/Oz en 2016, soit en évolution de +0,7%. Le cours de l'or signale aussi une volatilité modérée au cours de 2017 avec un pic de performance en septembre à 1 346 \$/Oz.

Les prix de l'or sont restés modérés en 2018, signalant une quasi-stagnation par rapport à 2017 (1% en glissement annuel). La tendance de l'or durant 2018 s'est caractérisée par une légère fluctuation pendant le T1 2018, une nette régression entre Avril et Octobre (de 1350\$ à 1178\$), avant de reprendre un trend positif en T4 en se positionnant sur un cours de 1268\$ en fin d'année.

Le cours de l'or a été impacté par les facteurs suivants :

- les différents évènements sur les marchés financiers:
 - ✓ baisse significative des bons de trésors Américains qui sont en forte corrélation avec le coût d'opportunité de détention de l'or ;
 - ✓ rupture en 2018, selon les analystes, de la négative corrélation entre l'or et les taux intérêts des banques centrales ;
 - ✓ un soutien moins important de la BCE qui tend à réduire l'inflation et se désintéresse davantage au rachat d'actions et de dettes publiques;
 - ✓ un Dollar plus attractif, un marché Américain dirigé vers plus de consommation interne, des taux de chômage en recul ; la Fed tend à continuer son cycle de hausse des taux en soutien de l'économie ce qui avait mis l'or sous pression ;
 - ✓ faiblesse de monnaies telles que l'Euro et la livre Sterling, impactés par les aléas politiques, l'attentisme face à la crise du Brexit et son dénouement final ; le Yuan à son tour n'affiche pas de performances exceptionnelles face au Dollar ;
- les tensions géopolitiques et changements économiques :

- ✓ l'impact des différends économiques entre les Etats Unis et ses divers partenaires, ayant des incidences sur le rendement des opérateurs économiques et les indices boursiers ;
- ✓ les tensions politiques internationales, notamment entre les Etats unis et l'Iran, instabilité au Moyen-Orient, la crise des devises en Argentine et en Turquie, etc ;
- ✓ l'émergence de nouveaux producteurs mondiaux à l'image du Nigeria qui tend à satisfaire son besoin interne en or Physique.
- une demande à l'international mitigée par :
 - ✓ l'attitude, devenue habituelle, des banques centrales en Inde, Turquie, Russie, Royaume Unis, Pologne, Hongrie, etc. à renforcer leurs réserves en or ;
 - ✓ cette orientation est également alimentée par une volonté de la Chine de renforcer sa réserve en or afin de créer une monnaie alternative au dollar ;
 - ✓ les investissements physiques qui connaissent un recul par rapport à 2017 (investisseurs davantage dirigés vers les valeurs mobilières, recul des investissements en Chine de 10%), ce qui laisse présager une baisse de la demande à l'horizon 2020, compensée néanmoins par une légère hausse de la demande industrielle.

c. Cobalt

Le cobalt est un métal semi-précieux qui est utilisé en grande partie dans la métallurgie où il intervient pour réaliser des alliages particuliers. Aujourd'hui, le cobalt dispose d'une position intéressante dans la mesure où la migration vers les voitures électriques aura pour effet d'augmenter la demande de Cobalt, utilisé principalement dans la fabrication des batteries LCO (Lithium Cobalt Oxyde).

1. Analyse de la demande

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la demande sur la période 2015-2018:

En Tonne	2015	2016	2017*	2018	TCAM 18-15
Demande	90 064	93 464	123 000	125 000	11,5%
	<i>Variation</i>	<i>NA</i>	<i>3,8%</i>	<i>31,6%</i>	<i>1,6%</i>

Source : Cobalt Development Institute

Les données concernant le cobalt entre 2011 et 2014 ne sont pas disponibles.

*Les données 2017 ont été révisées

En 2016, la demande globale a avoisiné les 93 464 tonnes, en croissance de 3,8% par rapport à 2015. Cette hausse se justifie d'une part par la présence d'un intérêt industriel se traduisant par une forte utilisation de la matière dans la fabrication de batteries de plus en plus efficaces et d'autre part d'un mouvement spéculatif de la part des fonds d'investissement qui comptent accumuler les acquisitions en attente d'une envolée importante des cours. D'après les premières indications, la consommation apparente mondiale semble avoir été d'environ 125 000 tonnes en 2018, ce qui représente une légère augmentation (+1,6%) par rapport aux 123 000 tonnes de l'année précédente. La demande apparente a enregistré une amélioration d'environ 13% en Asie, des niveaux similaires en Europe et une légère baisse en Amérique par rapport à la même période en 2017³⁹.

³⁹ Les chiffres de demande mentionnés sont relatifs à la demande apparente ne tenant pas compte des variations de stocks.

2. Analyse de l'offre

Le tableau ci-après renseigne sur l'évolution de la production de cobalt sur la période 2011 – 2018 :

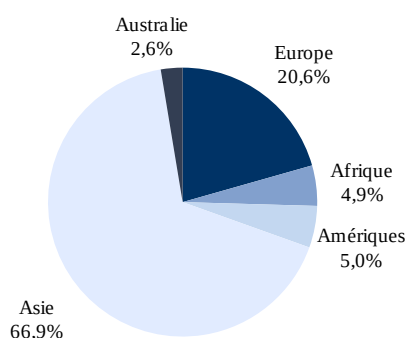
En Tonne	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	TCAM 18-11
Offre	82 247	77 189	85 904	91 754	98 113	93 889	116 937	124 344	6,1%
<i>Variation</i>	<i>NA</i>	<i>-6,1%</i>	<i>11,3%</i>	<i>6,8%</i>	<i>6,9%</i>	<i>-4,3%</i>	<i>24,5%</i>	<i>6,3%</i>	

Source : Cobalt Development Institute

Entre 2011 et 2018, l'offre de Cobalt est passée de 82 247 tonnes à 124 344 tonnes, soit une croissance moyenne de 6,1%. Cette augmentation significative s'explique essentiellement par l'effort qui a été déployé par la Chine afin d'augmenter sa production de cobalt et ce dans un objectif de se positionner sur la production des batteries LCO. Entre 2017 et 2018, l'offre de Cobalt est passée de 116 937 tonnes à 124 344 tonnes soit une augmentation de 6,3%.

Le graphique suivant illustre la répartition de la production de cobalt par région en 2018 :

Répartition de la production de Cobalt par région en 2018



Source : Cobalt Development Institute

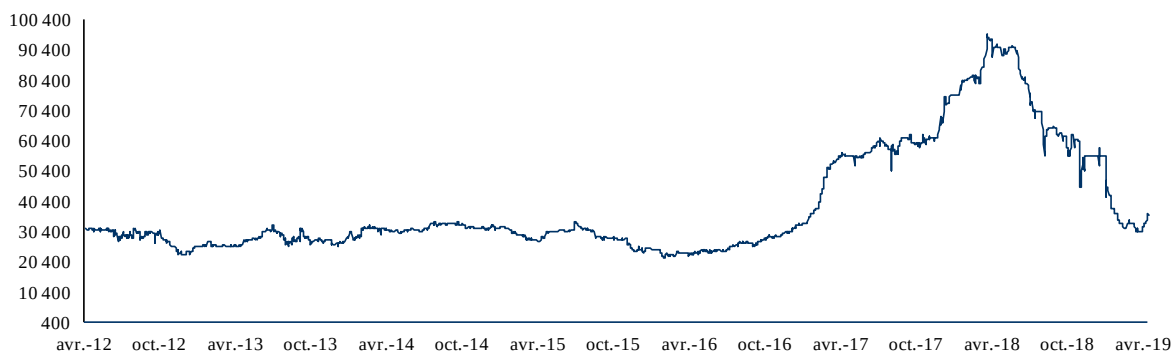
Les principaux producteurs de Cobalt en 2018 sont la Chine, le Finlande et la Belgique qui totalisent 79,5% de la production mondiale. Le Maroc vient quant à lui en 10^{ème} position avec une production propre qui s'élève à 1 619 tonnes.

3. Evolution du cours

Depuis mai 2010, le cobalt est coté au comptant au « London Metal Exchange ». La devise de cotation, comme pour les principaux métaux, est le dollar américain. Toutefois, une grande partie des échanges de cobalt, sous diverses formes de métal ou de composés, continue à se faire par contrats de gré à gré entre acheteurs et vendeurs ainsi que par l'intermédiaire de négociants.

Le graphique suivant montre l'évolution du cours du cobalt sur la période 2012 - 2019:

Evolution du cours du cobalt sur la période 2012 – 2019 (en \$/MT)



Source : Capital Iq

Le cours du Cobalt a connu un bilan mitigé entre 2012 et 2017. Après une stagnation due à un excédent de l'offre entre 2012 et 2016, les prix repartent à la hausse au dernier trimestre portés par l'augmentation de la demande en 2016 (+3,8%).

Fin 2017 début 2018, le cours du cobalt a connu une importante croissance, avoisinant en moyenne 84 552 \$/MT sur les 4 derniers mois. La montée du cours du Cobalt s'explique par :

Après avoir connu une hausse importante depuis des années, la valeur du cobalt a signalé une remarquable et drastique perte de valeur durant le second semestre 2018, le cours a ainsi chuté de près de 50% entre Mai et Novembre 2018 (de 43,98\$ à 21,99\$). La moyenne du 2ème semestre de 2018 s'établit à 29,23\$.

Le surplus mondial de production constaté en 2018 tend à s'étaler sur les prochaines années avec la reprise des mines principales (Katanga, Projet Chemaf). Ce surplus serait rapidement rattrapé par une demande accrue soutenue par de nouvelles utilisations de ce métal stratégique (forte migration des véhicules thermiques aux VEH, application métallurgique, chimique, apparition d'autres utilisations telles que le médical). Néanmoins, ce déséquilibre entre l'offre et la demande en Cobalt sera contrecarré par une volonté de pôles industriels importants (Australie, Chine) de développer des technologies nouvelles pour la batterie li-ion à usage de Nickel et de lithium.

Le marché du cobalt reste fortement impacté par :

- l'augmentation continue de la demande des industries :
 - ✓ batteries à diverses utilisations constituant +50% de la demande mondiale ;
 - ✓ l'industrie aéronautique (demande estimée à une croissance annuelle de +7% à l'horizon 2025);
- la RDC, producteur principal de ce minerai, connaît les risques suivants :
 - ✓ l'instabilité politique, avec passation de pouvoir présidentiel en Janvier 2019;
 - ✓ la réforme du code minier au RDC prévoyant une hausse considérable des redevances sur l'exploitation du cobalt ;
 - ✓ les difficultés de production de Glencore sur le RDC, ponctuées par la découverte de l'uranium dans les minerais ;
 - ✓ les zones de production enclavées au RDC (notamment Katanga) ayant des risques de diminution de production.
- la volonté des industriels importants (Volkswagen par exemple dans le secteur de l'automobile, Apple dans les nouvelles technologies, Tesla, Panasonic) à établir des contrats à long terme sécurisant leurs approvisionnements en cobalt.
- le marché des véhicules électriques et hybrides qui s'entrave à réaliser les prévisions d'expansion. Les prix proposés ne sont pas assez attractifs et le coût de production avec des batteries en cobalt demeurent pesants pour les industriels. Les constructeurs automobiles tendent à accélérer le développement de technologies basées sur des substituts du cobalt tels que le lithium.
- une abondance de l'offre en cobalt : la hausse des prix en début d'année a encouragé la mise en marché des débris de cobalt, du fait que l'achat d'hydroxyde de la RDC et leur raffinage en produits chimiques n'est pas économiquement avantageux.

d. Cuivre

Le Cuivre est le troisième métal le plus utilisé au monde après le fer et l'aluminium. Les applications électriques représentent 50% de sa consommation mondiale, l'industrie et le bâtiment étant également d'importants secteurs de consommation. La forte corrélation du cuivre à la conjoncture industrielle fait de l'étude du marché du cuivre un indicateur avancé de l'état de l'économie.

1. Analyse de la demande

Le tableau ci-après détaille l'évolution de la demande de cuivre raffiné sur la période 2011 – 2018 :

En Kt	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	TCAM 18-11
Demande	19 713	20 473	21 396	22 880	23 035	23 461	23 755	24 263	3,0%
<i>Variation</i>	<i>NA</i>	<i>3,9%</i>	<i>4,5%</i>	<i>6,9%</i>	<i>0,7%</i>	<i>1,8%</i>	<i>1,3%</i>	<i>2,1%</i>	

Source : International Copper Study Group

La demande de cuivre est passée de 19 713 KT à 24 263 KT entre 2011 et 2018, soit un TCAM de 3,0%. Cette croissance a été alimentée par le marché chinois dont la consommation a triplé en une décennie représentant ainsi 48% de la demande mondiale à fin 2015 (vs. 20% en 2006).

En 2018, la demande mondiale enregistre une hausse de 2,1% par rapport à 2017, ceci est principalement dû aux éléments suivants :

- une demande chinoise de + 4,4% en glissement annuel due à la hausse des dépenses en infrastructures, réseau ferroviaire et réseau électrique en raison du nouveau plan quinquennal d'urbanisation et du méga projet One Belt, One Road (OBOR) ;
- l'importante demande en production de voitures électriques nécessitant plus de consommation de cuivre que les véhicules thermiques ;
- la demande croissante des technologies énergétiques durables ou propres (énergie éolienne et solaire).

2. Analyse de l'offre

Le tableau ci-après présente l'évolution de la production en cuivre raffiné entre 2011 et 2018 :

En Kt	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	TCAM 18-11
Offre	19 601	20 203	21 060	22 483	22 872	23 304	23 504	23 876	2,9%
<i>Variation</i>	<i>NA</i>	<i>3,1%</i>	<i>4,2%</i>	<i>6,8%</i>	<i>1,7%</i>	<i>1,9%</i>	<i>0,9%</i>	<i>1,6%</i>	

Source : International Copper Study Group

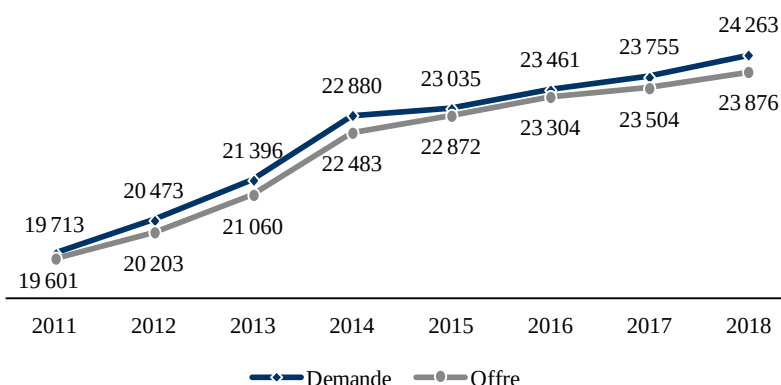
L'offre globale du cuivre a connu une hausse de 2,9% entre 2011 et 2018. En 2015, la production minière a augmenté de 1,7%, avec une importante contribution des mines péruviennes dont la production a affiché une hausse de 23,1% par rapport à 2014 suite à la mise en service de nouvelles mines ainsi que l'augmentation des capacités de production dans les actifs existants. Le Canada, les Etats-Unis, le Mexique et le Chili, premier producteur mondial du cuivre, ont également vu leur production progresser en 2016. Ce rythme de progression a été atténué par le recul de la production en RDC où ont été opérées des coupes de production.

En 2018, la production en cuivre raffiné a enregistré une hausse de 1,6% en raison des éléments suivants :

- la production au Chili a augmenté de 8 %, soutenue par une augmentation de 9,5 % de la production de l'electrowinning (SX-EW), en raison d'une production limitée par la grève à Escondida en 2017 ;
- la production en Indonésie et au Japon a également été sensiblement plus élevée, se remettant de la production limitée de l'an dernier qui était due à une grève et à l'arrêt des activités pour entretien ;
- sur une base régionale, la production de produits raffinés a augmenté en Afrique (+7 %) et en Asie (4 %) tout en demeurant quasi inchangée en Europe et dans les Amériques.

Le graphique ci-après confronte l'offre et la demande en cuivre sur la période 2011–2018 :

Offre et demande en cuivre raffiné (en Kt métrique)



Source : International Copper Study Group

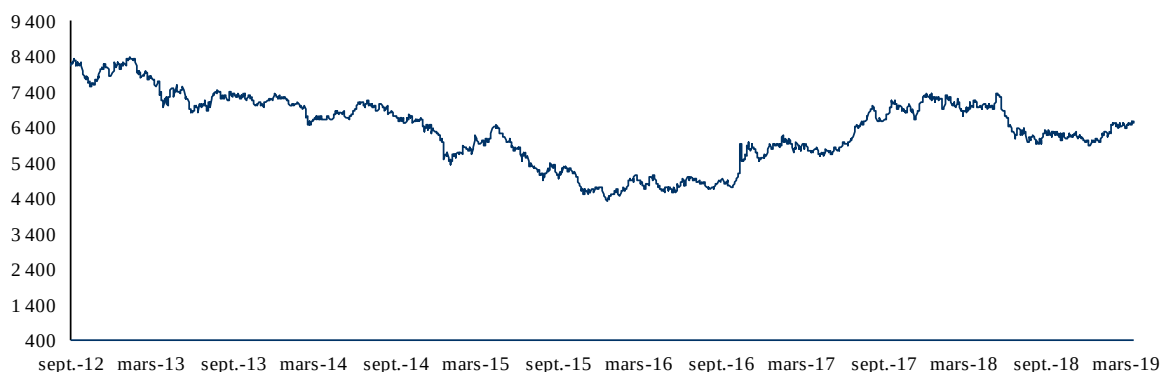
La confrontation de l'offre et la demande de cuivre fait ressortir un relatif équilibre entre 2011 et 2018.

3. Analyse du cours

Le cuivre est coté en dollars à Londres au LME (London Metal Exchange), à New York au COMEX/NYMEX (Commodity Exchange Division of the New York Mercantile Exchange), et à Shanghai au SHFE (Shanghai Futures Exchange).

Le graphique suivant montre l'évolution du cours du cuivre sur la période 2012 - 2019 :

Evolution du cours du cuivre sur la période 2012 – 2019 (en \$/t métrique)



Source : Capital Iq

Depuis 2011, le ralentissement de l'économie chinoise, accompagnée d'une augmentation de la production du cuivre sur les 5 dernières années, a eu pour effet de générer un recul régulier des cours depuis l'année 2011. En 2016, les perturbations d'approvisionnement de cuivre à destination de la Chine (1er consommateur mondial) et l'attente de mesures de soutien de l'économie par les gouvernements chinois et américain, notamment après que Donald Trump ait promis une relance de l'industrie américaine, ont permis au cuivre de progresser au cours de l'année 2016 et atteindre ainsi la barre de 6 448 \$/t.

L'année 2017 a été une année satisfaisante pour le cours du cuivre, passant d'un cours moyen de 5 466 \$/t en 2016 à une valeur moyenne annuelle de 6 163 \$/t à fin décembre 2017, soit une progression de 27 %. Ces cours étant les plus importants depuis 2014.

Le cours du cuivre a connu deux semestres à tendances inverses durant l'année 2018. Ainsi, et après un trend positif pendant le premier semestre (une progression de 20 % par rapport à la même période en 2017 et de +12% en glissement annuel), la valeur du cuivre a régressé de -11% lors du second semestre (une moyenne de 5 953\$ en S2 2018 Vs une moyenne de 6 692\$ en S1 2018).

L'évolution des cours est positivement sensibilisée par :

- Un différend commercial et diplomatique intense entre la Chine et les Etats-Unis, ces dernières ont imposé de nouvelles barrières douanières sur le cuivre Chinois. Cette guerre commerciale a pour effet de saper la confiance des investisseurs envers la croissance chinoise (+6.5% en 2018 soit un plus bas niveau depuis 2009);
- Une demande mondiale, en croissance en 2018 et mouvementée par :
 - ✓ Une demande chinoise de + 4.4% en glissement annuel : hausse des dépenses en infrastructures, réseau ferroviaire, réseau électrique en application de son nouveau plan quinquennal d'urbanisation et du méga projet One Belt, One Road (OBOR). Par ailleurs, la demande en secteur immobilier et consommation interne (automobiles et électroménagers) a connu du recul. Le marché Chinois a été marqué durant les derniers mois par une forte orientation envers la production raffinée en cuivre (+31% en 2018) au détriment du besoin en ferraille ;
 - ✓ Le plan de relance budgétaire opéré par l'administration Trump via la dépense de plus 1 milliard de Dollar en infrastructures et une réforme fiscale par la réduction de 20% des impôts sur les sociétés pour stimuler la consommation.
 - ✓ La demande importante en production de la voiture électrique ;
 - ✓ La demande croissante des technologies énergétiques durables ou propres (énergie éolienne et solaire).
- Une augmentation de l'offre minière (+2.8 % en 2018), stimulée par l'absence de perturbations minière :
 - ✓ La reprise de la production de la mine d'Escondida (premier producteur mondial) suite à la conclusion d'un nouvel accord à fin Aout 2018 ;
 - ✓ La reprise de la production en Inde après dénouement de différends judiciaires ;
 - ✓ La hausse des productions au continent Africain, notamment en RDC et en Zambie (+10% pour cette dernière suite à la stabilité de l'approvisionnement en électricité) ;
 - ✓ La reprise de contrôle du gouvernement Indonésien sur la production locale ce qui avait mis fin aux perturbations et a augmenté les volumes de +30% ;
 - ✓ La montée en puissance des mines, y compris Caserones, Sierra Gorda (Chili), Toromocho (Pérou), Oyu Tolgoi (Mongolie) et Bisha (Érythrée), est en cours, soutenue par de nouveaux ajouts de capacité (Bozshakol, Las Bambas et l'expansion de Cerro Verde).

e. Plomb

Le plomb possède plusieurs propriétés qui le rendent polyvalent : ductilité, malléabilité, inertie, résistance à la corrosion, forte résistivité électrique, densité, etc.

1. Analyse de la demande

Le tableau ci-après présente l'évolution de la demande en plomb sur la période 2011 – 2018 :

En Kt	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	TCAM 18-11
Demande	10 440	10 583	11 149	10 946	10 859	11 112	11 591	11 734	1,7%
<i>Variation</i>	<i>NA</i>	<i>1,4%</i>	<i>5,3%</i>	<i>-1,8%</i>	<i>-0,8%</i>	<i>2,3%</i>	<i>4,3%</i>	<i>1,2%</i>	

Source: International Lead and Zinc Study Group (ILZSG)

La demande du plomb a connu une croissance moyenne de 1,7% sur la période 2011 – 2018 pour s'établir à 11,7 millions de tonnes. Sur la période 2011-2013, la demande du plomb a connu une hausse moyenne de 3,3% drainée par une reprise de la demande chinoise. Par ailleurs, entre 2014 et 2015, la demande a diminué de 0,8% due à la réduction de production de deux-roues électriques en Chine, dont les batteries représentent une part importante de la consommation. En 2018, la demande de plomb a enregistré une hausse 1,2% principalement en raison de la hausse de la demande en Inde et Chine.

2. Analyse de l'offre

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution de la production de plomb sur la période 2011 - 2018 :

En Kt	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	TCAM 18-11
Offre	10 606	10 640	11 152	10 956	10 836	11 112	11 449	11 636	1,3%
Variation	NA	0,3%	4,8%	-1,8%	-1,1%	2,5%	3,0%	1,6%	

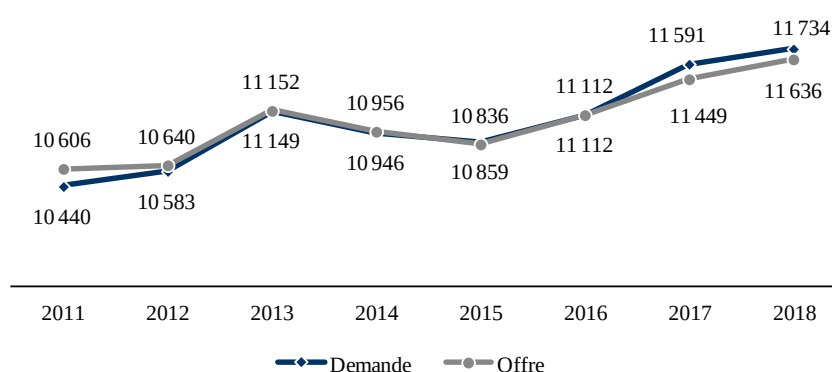
Source: International Lead and Zinc Study Group (ILZSG)

La production de plomb a marqué une progression moyenne de 1,3 % sur la période 2011 – 2018. Sur la période 2014 – 2015, la production de plomb a baissé de 1,1% impactée par le surplus de production constaté au cours des années précédentes.

Au titre de l'exercice 2018, la production de plomb a connu une augmentation de 1,6% s'établissant à 11 636 Kt. Ceci s'explique principalement par la croissance de la production en Australie, en Inde et aux Etats-Unis.

Le graphique ci-après confronte l'offre et la demande de plomb sur la période 2011 – 2018 :

Offre et demande de plomb en métal (en Kt)



Source: International Lead and Zinc Study Group (ILZSG)

Entre 2011 et 2018, l'offre et la demande sont sur des niveaux relativement équivalents avec une croissance globale des deux indicateurs sur la période. En 2017, on constate un léger détachement des évolutions respectives de la demande et de l'offre du plomb, ce dernier s'est amoindri en 2018.

3. Evolution du cours

Le graphique ci-après illustre l'évolution du cours de plomb sur la période 2012 – 2019 :

Evolution du cours de plomb sur la période 2012 – 2019 (en \$/t métrique)



Source : Capital Iq

Le cours du plomb a fait preuve d'une grande volatilité ces dernières années. En 2016, il s'est d'abord inscrit à la baisse et a atteint un plus bas de 1 630 \$/t au mois de mai, avant de remonter et dépasser la barre des 2 000 \$/t en octobre. Ensuite, le cours a opéré un rattrapage du cours du zinc et a également bénéficié de l'écoulement des stocks qui ont presque atteint un plus bas dans six années au 1^{er} trimestre de 2016. A partir de novembre 2016, le cours a entamé une forte progression, à l'image des autres métaux de base, porté par le regain de croissance en Chine et l'élection de Donald Trump aux Etats-Unis. Au cours de 2017, le cours du plomb a atteint son plus haut niveau sur les cinq dernières années à 2 615 \$/t avec une évolution de près de 22% en 2017 par rapport à 2016.

Le cours du plomb semble perdre ses fondamentaux et connaît une régression très remarquable en deuxième moitié de 2018. Le plomb a connu une chute des cours de l'ordre de -17% lors du second semestre 2018 par rapport au premier semestre.

Cette évolution à la hausse des cours, causée par un déficit mondial, s'explique par :

- la consommation /demande mondiale en très légère progression : +1% en 2018 et expliquée par :
 - ✓ la demande de la Chine en recul de 0,6% sous l'effet conjugué de la réduction des secteurs de la moto et du vélo électrique résultant de la pénétration accrue des batteries lithium-ion et du ralentissement de la croissance du secteur automobile. L'augmentation de la production d'étrique n'a pas été suffisante pour compenser cette tendance à la baisse. L'utilisation de plomb en Europe par contre avait augmenté de 1,4% en 2018 ;
 - ✓ la stagnation des ventes automobiles à l'échelle planétaire, causée en partie par des taxes environnementales WLTP en Europe, et ce malgré une progression du secteur au Brésil et autres pays émergents ;
 - ✓ une demande constante du secteur de l'énergie surtout éolienne ;
 - ✓ le développement continu des infrastructures en Chine ;
 - ✓ l'essor du secteur des télécom avec d'une part la réalisation des projets de passage de la 4G à la 5G en Europe et Amérique, et l'extension des réseaux dans d'autres continents d'autre part.
- une importante réduction de l'offre minière Chinoise pour des contraintes environnementales (mines de zinc dont le plomb est un by-product) a eu un impact négatif sur l'offre mondiale, et ce malgré l'entrée en service de diverses mines en Australie, Afrique du Sud et Pérou (progression de +3.5% en 2018). La production mondiale a connu une régression de 2,9 % au cours des dix premiers mois de 2018, motivée par ailleurs par des frais de traitement importants.

f. Zinc

Le zinc représente le quatrième métal le plus produit au Monde. Les minerais de zinc sont généralement associés à d'autres métaux, comme le cuivre et le plomb.

1. Analyse de la demande

Le tableau ci-après détaille l'évolution de la demande de zinc sur la période 2011-2018 :

En Kt	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	TCAM 18-11
Demande	12 679	12 378	13 160	13 735	13 462	13 936	13 686	13 662	1,1%
<i>Variation</i>	<i>NA</i>	<i>-2,4%</i>	<i>6,3%</i>	<i>4,4%</i>	<i>-2,0%</i>	<i>3,5%</i>	<i>-1,8%</i>	<i>-0,2%</i>	

Source: International Lead and Zinc Study Group (ILZSG)

La demande de zinc est passée de 12 679 KT à 13 662 KT entre 2011 et 2018, soit une croissance moyenne de 1,1%. En 2016, le secteur est porté essentiellement par la Chine, qui compte pour 48% de la demande mondiale du zinc, et dont le gouvernement a engagé plusieurs incitations pour stimuler l'économie. Ces mesures ont participé au redressement de la demande mondiale qui a cru de 3,5% en 2016. En 2018, la demande de zinc a affiché une légère baisse de 0,2% par rapport à 2017, principalement en raison de la réduction de la consommation en Chine, en Afrique du Sud et en Turquie.

2. Analyse de l'offre

Le tableau ci-après renseigne sur l'évolution de la production de zinc sur la période 2011 – 2018 :

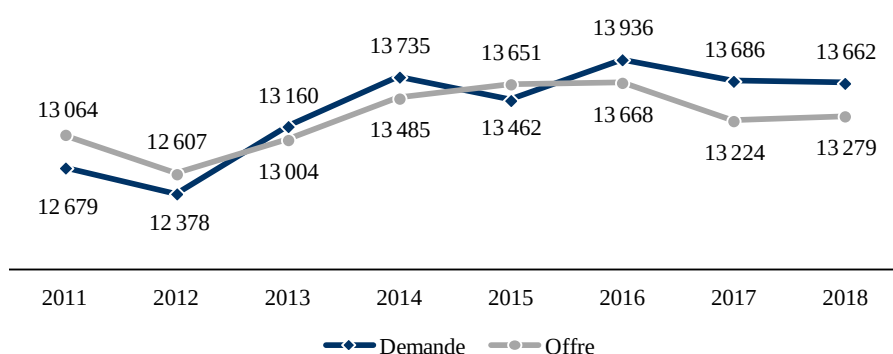
En Kt	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	TCAM 18-11
Offre	13 064	12 607	13 004	13 485	13 651	13 668	13 224	13 279	0,2%
Variation	NA	-3,5%	3,1%	3,7%	1,2%	0,1%	-3,2%	0,4%	

Source: International Lead and Zinc Study Group (ILZSG)

La production de zinc raffiné a connu une croissance moyenne de 0,2% sur la période 2011–2018 pour atteindre 13,3 millions de tonnes en 2018, en hausse de 0,4% par rapport à 2017. Le marché mondial du zinc est en déficit depuis l'année 2013, et l'offre se maintient actuellement grâce à la contribution des stocks.

Le graphique suivant confronte l'offre et la demande de zinc sur la période 2011 – 2018 :

Offre et la demande de zinc sur la période 2011 – 2018 (en Kt)



Source: International Lead and Zinc Study Group (ILZSG)

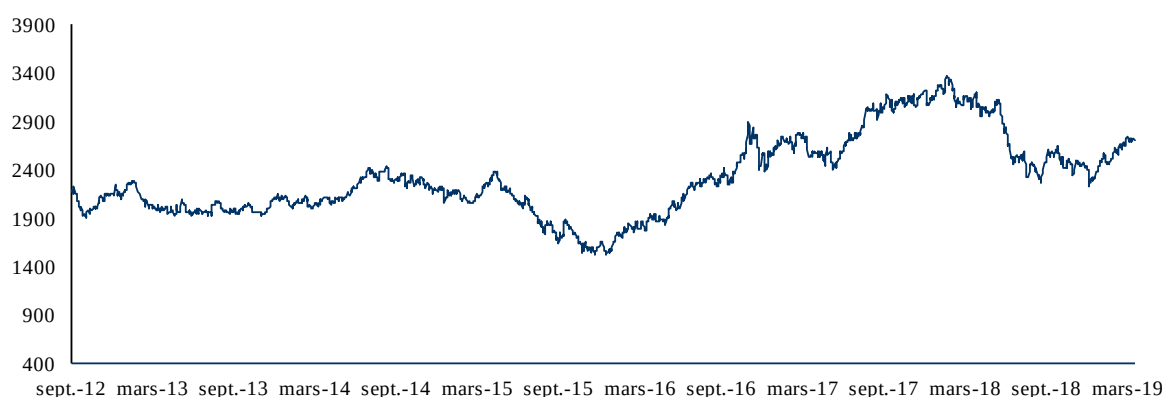
La confrontation de l'offre et la demande du zinc fait ressortir un déficit de 383 Kt en 2018.

3. Evolution du cours

Le zinc est coté en dollars à Londres sur le « London Metal Exchange - LME ».

Le graphique ci-après illustre l'évolution du cours du Zinc sur la période 2012 – 2019 :

Evolution du cours du zinc sur la période 2012 – 2019 (en \$/t métrique)



Source : Capital Iq

En 2016, la moyenne du cours de Zinc s'est établie à 2 092 \$/t en progression de 8,5% par rapport à 2015 (1 928 \$/t). L'évolution du cours a été caractérisée par une progression constante depuis le plus

bas observé en janvier 2016 (1 440 \$/t). Dans ces sens, le Zinc a connu la meilleure performance dans la catégorie des métaux de base avec une hausse de 63,4% (de 1 568 \$/t à 2 563 \$/t).

Le Zinc a réalisé, après deux premiers trimestres contradictoires, un fort rebond des cours durant l'année 2017, passant d'un cours moyen de 2 091\$/t en 2016 à un cours moyen de 2 892\$/t en 2017, et enregistrant même une performance record en octobre qui est la plus forte depuis 2014.

Durant l'année 2018, le zinc a connu deux tendances contradictoires. En effet, après un rebond important des cours en début d'année, la valeur du zinc a nettement régressé de l'ordre de 21% passant à une moyenne de 2 584\$ lors du deuxième semestre. Le zinc est en perte de ses fondamentaux et semble souffrir de facteurs macroéconomiques défavorables.

- La demande mondiale concerne les secteurs de l'automobile (+3,3% en 2018), des infrastructures, de la construction.
 - ✓ La demande Chinoise, qui représente +80% des besoins mondiaux, s'est dirigé vers des marchés à moindre qualité et coût à l'instar du marché Kazakh qui devient plus attractif ;
 - ✓ la demande aux Etats-Unis a augmenté de +2,1% en 2018, accentuée par l'effort en infrastructures ;
 - ✓ la demande est restée stable en Zone Euro, Japon et Corée du Sud.
- L'offre minière en faible progression :
 - ✓ une offre minière mondiale en déficit en conséquence de la hausse des frais de traitement du concentré (130 \$/t en Chine contre 25\$ en début d'année), ce qui a poussé les producteurs à user leurs stocks, ces derniers affichent leur plus bas niveau depuis des années à un niveau de 130 Kt en fin d'année et une suffisance pour quatre semaines seulement au total ;
 - ✓ recul de la production des mines Chinoises pour des exigences environnementales.
 - ✓ l'entrée en service de diverses mines en Australie, Afrique du Sud et au Canada, l'offre affiche une faible progression en 2018 de l'ordre de +2%.
- Des politiques mondiales non « favorables » :
 - ✓ prolongement du différend commercial entre les Etats-Unis et la Chine (mesures douanières réciproques) et son impact sur les niveaux des stocks ;
 - ✓ les conditions météo et la politique de la FED et son impact sur la demande industrielle.

Les facteurs conduisant à une pénurie du stock mondial de zinc mènent les analystes à prévoir un zinc à une moyenne 2 825 \$/t, tandis que la reprise normale des productions et le rattrapage des déficits ramèneront les cours à 2 600 \$/t. Le marché mondial s'apprête également à voir la demande du zinc accentuée par une volonté d'utilisation en batteries de VE, ce qui laisse présager des cours en hausse lors des prochaines années.

III.4. Produits et marchés

III.4.1. Présentation de Managem

Le Groupe Managem opère sur trois segments d'activité :

- l'exploitation et la valorisation minière à travers sept sociétés filiales au Maroc (CMG, SMI, AGM, CTT, SAMINE, CMO, et SOMIFER) et à l'international à travers les sociétés REG⁴⁰ et MANUB (Gabon et Soudan). Le développement de plusieurs projets est en cours au Maroc et en Afrique notamment au Gabon, en RDC, au Soudan, au Congo Brazaville, au Burkina Faso, au Mali, en Guinée et en Côte d'Ivoire ;
- 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 établies en Suisse (Manatrade et Manadist) ainsi qu'une filiale établie à Dubai (Tradist).

III.4.2. 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.

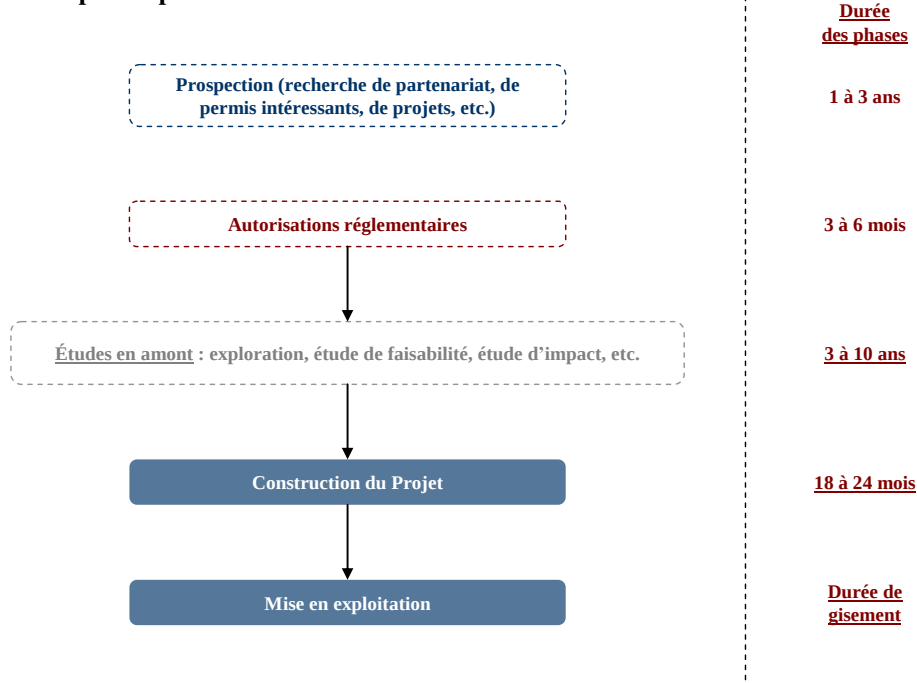
Grâce aux efforts de R&D, Managem a développé des procédés de valorisation de certains minerais par voie hydro métallurgique, obtenant des produits à forte valeur, comme les cathodes de cobalt, le sulfate de cuivre, le sulfate de sodium, le sulfate de nickel, l'oxyde de zinc, etc.

⁴⁰ La mine est inactive depuis 2017

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.

Le tableau ci-après présente les différentes activités de Managem au 30 juin 2019 :

Société	Site	Date de démarrage	Substance	Gisements exploités	Production 31/12/2018	Production 30/06/2019
AGM	Akka	2007	Cuivre	Tazalakht et Agoujgal	44 596 t concentré	20 950 t concentré
	Hajjar	1992		Hajjar	75 951 t concentré de zinc, 15 813 t concentré de cuivre, 12 665 t concentré de plomb	32 899 t concentré de zinc, 5 840 t concentré de cuivre, 5 674 t concentré de plomb
	Draâ Sfar	2004		Draâ Sfar		
	Tighardine	2007	Zinc, cuivre et plomb	Tighardine		
CMG	Guemassa	2002	Oxyde de zinc	Riche	8 127 t	4 271 t
				Bounhass, Rich Merzoug, Afilou N'khoul, Oumejrane Nord, Boukerzia		
CMO	Oumejrane	2014	Cuivre	Bou-Azzer	16 460 t concentré	5 556 t concentré
	Bou-Azzer	1930	Cobalt	Bou-Azzer	1 807 t Cobalt	1 233 t Cobalt
	Guemassa	1996	Acide sulfurique	ND	66 834 t	42 090 t
	Guemassa	1999	Arsenic	ND	5 578 t	2 692 t
CTT	Guemassa	2013	Or	ND	160kg	105 kg
	Guemassa	2013	Oxyde de fer	ND	73 272 t	46 207 t
	Guemassa	2006	Dérivés de Nickel	ND	126 t	63 t
	Guemassa	2002	Oxyde de Zinc	ND	8 127 t	4 271 t
SAMINE	El Hammam	1974*	Fluorine	El Hammam	48 751 t concentré	25 471 t concentré
SMI	Imiter	1969	Argent	Imiter	144 t d'argent métal	92 t d'argent métal
SOMIFER	Bleida	2013	Cuivre	Jbel Laâssal	37 620 t concentré	18 601 t concentré
REG**	Bakoudou (Gabon)	2012	Or	Bakoudou	348 kg	
Manub	Soudan	2013	Or	Block 15 – Gabgaba	596 kg	741 kg

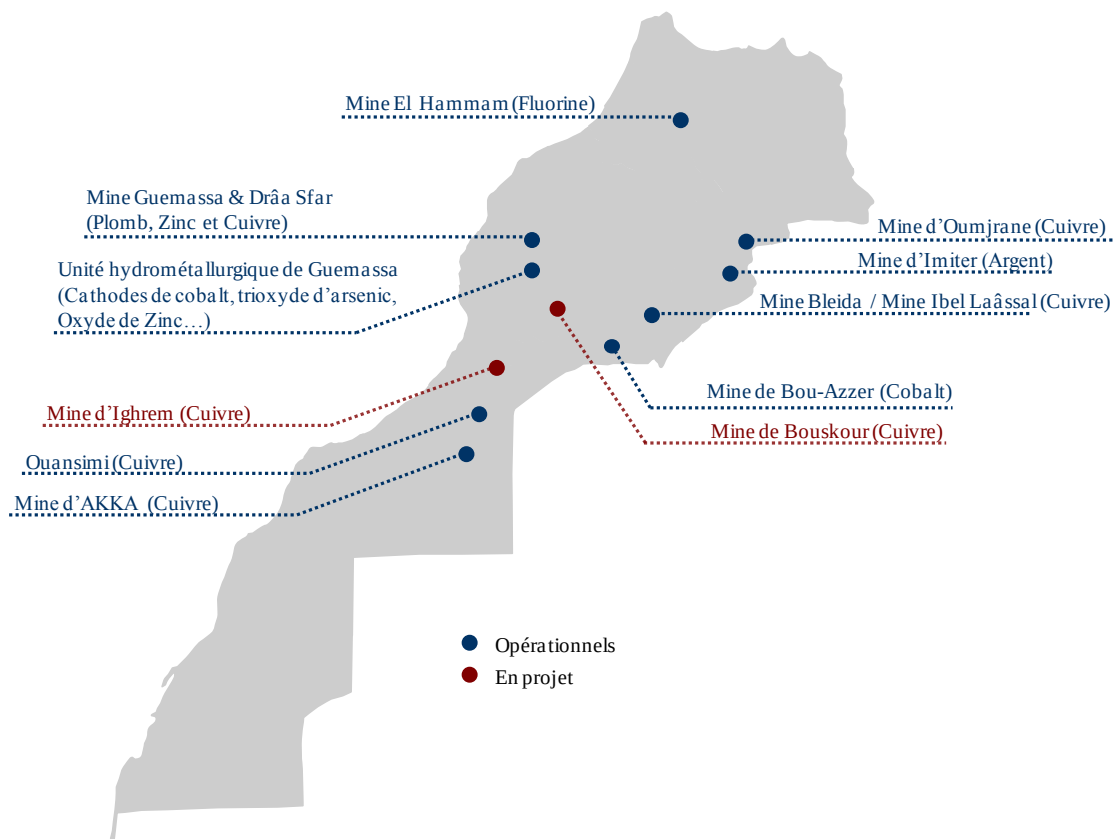
Source : Managem

(*) Date de démarrage de la production

(**) La mine est inactive depuis 2017

Au 30/11/2019, 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

a. SMI

Société Métallurgique d’Imiter (gisement d’argent) est détenue à 80,26% par Managem. Créée en 1969, la SMI est chargée de l’exploitation du gisement métallique d’argent d’Imiter, situé à 150 km à l’est de Ouarzazate. SMI se positionne parmi les principaux producteurs d’Argent primaire au monde et produit des lingots d’argent métal d’une pureté de 99,5%. La SMI est cotée à la Bourse de Casablanca.

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 : ▪ 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 ; ▪ l’acquisition, la cession, l’amodiation de tous droits et permis miniers, la recherche et l’exploitation de tous gisements miniers.
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% ⁴¹ .
1998	▪ 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. ▪ Acquisition auprès du BRPM du gisement d’Igoudrane situé sur le site d’Imiter.
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.
2018	Lancement de l’extension de l’usine pour traiter la digue.
2019	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.

Source : Managem

⁴¹ A date d’aujourd’hui, Managem détient 80,26% de SMI

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^{ème} 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.

La mine d'Imiter se distingue principalement par les qualités de son minerai, notamment parce que l'argent est le métal principal, c'est-à-dire non associé à d'autres minerais tels que le zinc, le plomb et le cuivre.

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.

Permis Miniers

Le tableau suivant présente les permis miniers de SMI par catégorie au 31 décembre 2018 :

Société	Permis de recherche	Permis d'exploitation	Concession	Total
SMI	36	12	0	48

Source : Managem

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.

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.

L'argent produit par SMI est livré à la demande du client sous forme de lingots de 10 kg. Les volumes produits au cours des trois dernières années varient entre 190 et 230 tonnes par an. Le taux de récupération de l'argent, principal indicateur de productivité, dépasse les 89% sur le site d'Imiter.

Ressources et réserves

En K Oz	2016	2017	2018
Réserves	4 381	4 703	4 536
Ressources mesurées et indiquées	1 181	1 221	1 221
Total	5 562	5 924	5 757

Source : Managem

En 2018, SMI enregistre une baisse des réserves qui passent de 4 703 KOz à 4 536 K Oz. Ce repli s'explique par la baisse de la teneur dans la mine d'Imiter.

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.

b. AGM

AKKA GOLD MINING (AGM), détenue à 49,94% par Managem et à 49,96% par CMG, est située à 280 km au sud-est d'Agadir. Après avoir initialement extrait et valorisé de l'or métal, la société AKKA GOLD MINING produit actuellement du cuivre des gisements cuprifères d'Agoujgal et de Tazalakht. La phase de construction pour l'exploitation du gisement cuprifère d'Ouansimi, devant être achevée au cours de 2017, permettrait d'atteindre à moyen terme un niveau de production de 300 kT/an.

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 50,00% 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.

Date	Faits marquants
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

Source : Managem

Description du gisement

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.

D'un point de vue topographique, la zone est relativement plate (l'altitude moyenne est de 1 000 mètres) et la plaine schisteuse est entaillée par des oueds de direction générale nord-sud empruntant des zones de failles. 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.

A noter que la contribution des gisements est variable dans le temps et est fonction des réserves, du niveau de préparation et du développement des différentes mines.

Permis Miniers

Le tableau suivant présente les permis miniers d'AGM par catégorie au 31 décembre 2018 :

Société	Permis de recherche	Permis d'exploitation	Concession	Total
AGM	295	31	0	326

Source : Managem

Méthodes d'exploitation

L'exploitation du gisement cuprifère d'Agoujgal se fait par mine à ciel ouvert au sein de plusieurs fosses « carrière », le minerai étant abattu sélectivement selon la puissance minéralisée. Les séquences d'exploitation sont orientées en premier lieu vers le décapage stérile et les ouvertures des pistes d'accès, puis vers le minage des couches minéralisées. Le chargement et le transport (60 km) des produits abattus sont quant à eux effectués par des pelles et des camions, tandis que les matériaux stériles sont stockés dans des mises à terril. Le minerai est enfin acheminé vers l'usine d'AGM pour traitement.

L'exploitation du gisement d'Ouansimi est réalisé par mine souterraine au sein d'une salle de chargement et niveau d'exploitation à -350m. Un autre projet dit aval pour l'extraction à une plus grande profondeur est en cours de conception.

Production

La production de cuivre se fait suivant un processus de concentration par flottation dans l'usine de traitement.

Ressources et réserves

En tonne métal contenu	2016	2017	2018
Réserves	103 725	93 931	78 790
Ressources mesurées et indiquées	54 681	56 931	56 958
Total	158 406	150 862	135 748

Source : Managem

La baisse des réserves entre 2017 et 2018 s'explique par l'exploitation de l'année. L'effort de recherche est orienté différemment chaque année, notamment pour faire bénéficier les projets.

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.

c. CMG

Créée en 1988, la Compagnie Minière de Guemassa est détenue à 80,0% directement et à 6,94% indirectement par Managem et exploite le gisement polymétallique de Hajar, situé à 30 km de Marrakech. Si depuis 1992, la société exploite des concentrés de zinc, de plomb et de cuivre, CMG a mis en exploitation en 2002 le site industriel de Guemassa pour la production d'oxyde de zinc par voie hydrométallurgique. En 2004, pour renforcer et soutenir la production du site de Hajar, CMG a mis en exploitation le gisement polymétallique de Draâ Sfar, à 15 km de Marrakech, ainsi que le gisement polymétallique de Tighardine en 2007, situé à 70 km au Sud Est de la mine de Hajar. Par ailleurs, la société avait démarré en 2013 la production de l'acide sulfurique à partir des rejets de CMG une fois traités.

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	■ Fonçage du puits relatif au gisement de Tighardine. ■ Début d'exploitation du gisement de Tighardine.
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.

Source : Managem

Description du Gisement – Hajar

Situé à 35 km au sud de Marrakech sur la bordure nord du Haut Atlas et à 800 mètres d'altitude, le gisement polymétallique caché de Hajar est de type volcano-sédimentaire hydrothermal, localisé dans la partie Est du Massif des Guemassa. Il est encaissé dans les formations du viséen supérieur, correspondant à la continuité Sud du Massif des Jebilet où des gisements et indices sont déjà exploités : Ketara⁴² et Draâ Sfar. Exploité depuis 1992, le gisement Hajar continue à produire une moyenne de 30% du chiffre d'affaires de la société grâce à l'effort constant de recherche entrepris afin de renouveler de manière significative le potentiel de la mine.

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 minerais polymétalliques. Les travaux d'exploration ont démarré en 1988 dans le cadre de la convention entre ONA-Mines et le BRPM. Les permis ont été cédés en 1997 à CMG qui a procédé en 1998 au fonçage du puits II.

Le projet Aval Draâ Sfar consiste à mettre en exploitation la partie aval du gisement Aval 640, l'objectif étant de prolonger la durée de vie de la mine de CMG en exploitant un gisement

⁴² Le gisement de Ketara fait partie de la convention de recherche JBILET liant l'ONHYM et CMG

polymétallique (zinc, cuivre et plomb). De plus d'un kilomètre de profondeur, le projet Aval Draâ Sfar est la mine la plus profonde de l'Afrique du Nord.

Description du Gisement – Tighardine

Ce projet a pour objectif de réaliser les travaux de développement du gisement sur les chantiers extérieurs afin de compenser en partie la baisse de la production de Hajar. Le gisement de Tighardine est situé à 70 km au Sud Est de la mine de Hajar, sur la feuille topographique d'Amezmiz.

A noter que la contribution des gisements est variable dans le temps et est fonction des réserves, du niveau de préparation et du développement des différentes mines.

Permis Miniers

Le tableau suivant présente les permis miniers de CMG au 31 décembre 2018 :

Société	Permis de recherche	Permis d'exploitation	Concession	Total
CMG	254	38	0	292

Source : Managem

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 de CMG. 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, épaississement 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.

Ressources et réserves – Chantiers polymétalliques – Zinc

En tonne métal contenu	2016	2017	2018
Réserves	419 314	421 528	459 000
Ressources mesurées et indiquées	124 040	133 134	122 000
Total	543 354	554 662	581 000

Source : Managem

Ressources et réserves – Chantiers polymétalliques – Plomb

En tonne métal contenu	2016	2017	2018
Réserves	141 778	138 997	153 000
Ressources mesurées et indiquées	76 567	73 875	74 000
Total	218 345	212 872	227 000

Source : Managem

Ressources et réserves – Chantiers polymétalliques – Cuivre

En tonne métal contenu	2016	2017	2018
Réserves	42 025	47 717	53 000
Ressources mesurées et indiquées	30 343	33 268	35 000
Total	72 368	80 985	88 000

Source : Managem

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.

d. SAMINE

Créée en 1961, la Société Anonyme d'Entreprises Minières (SAMINE) est détenue à 100% par CTT, elle-même filiale de Managem à 99,77%. Elle 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. Avec une capacité annuelle atteignant les 76 000 tonnes de concentrés de fluorine, le produit est exporté vers de nombreux clients à travers le monde.

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.
2018	Reprise des cours de la fluorine. Poursuite des prospections et développement de l'activité d'exploitation de plomb, en vue d'augmenter le potentiel des réserves.

Source : Managem

Description du Gisement

Les minéralisations recherchées dans ce secteur sont principalement des gisements de fluorine associés à des structures géologiques régionales de direction Nord-Est et Sud-Ouest, dans un contexte géologique de minéralisations associées aux intrusions granitiques.

Le domaine est également favorable pour des gisements d'étain associés aux coupoles granitiques et propice pour des minéralisations filoniennes à plomb, zinc, et argent.

Permis Miniers

Le tableau suivant présente les permis miniers de SAMINE par catégorie au 31 décembre 2018 :

Société	Permis de recherche	Permis d'exploitation	Concession	Total
SAMINE	36	6	0	42

Source : Managem

Méthodes d'exploitation

La méthode d'exploitation utilisée est celle des tranches montantes remblayées dans des tailles de 150 mètres en moyenne, tandis que le découpage des gisements est réalisé sur des niveaux de 50 mètres. Chaque gisement possède des cheminées collectrices. Le minerai déversé dans ces cheminées est repris par un locotracteur électrique, tractant des wagons vers le concassage situé à un niveau inférieur de la mine. Équipée d'une bande transporteuse, la descenderie de 3 000 mètres de long sert à l'extraction du minerai ou du stérile à un rythme de 100 T par heure. Cette descenderie est le principal accès du personnel et des engins miniers. Enfin, des travers-bancs relient la descenderie à la caisse minéralisée. La roche extraite est alors traitée par flottation.

Production

Le gisement a atteint une production de concentré de fluorine de 48 751 tonnes en 2018.

Ressources et réserves

En tonnes métal	2016	2017	2018
Réserves	455 893	379 839	318 000
Ressources mesurées et indiquées	449 869	470 336	188 000
Total	905 762	850 175	506 000

Source : Managem

La baisse des réserves entre 2017 et 2018 s'explique par l'exploitation de l'année. L'effort de recherche est orienté différemment chaque année, notamment pour faire bénéficier les projets.

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.

e. CTT

Créée en 1928, la Compagnie de Tifnout Tighanimine est détenue à 99,77% par Managem. Implantée à 120 km au sud de la ville de Ouarzazate, la CTT Bou-Azzer est l'une des plus anciennes mines de Managem. Son activité consiste en la recherche, l'exploitation, et le traitement du cobalt primaire. Elle exploite la mine de Bou-Azzer et fournit les usines hydro-métallurgiques de Guemassa (cobalt) pour l'essentiel de leur approvisionnement en cobalt concentré ou en haldes de cobalt.

Au complexe industriel de Guemassa, CTT procède à la valorisation de certains minerais par voie hydro-métallurgique à travers deux filières structurées autour de cinq unités opérationnelles : filière « Métal » (cathodes de cobalt, arsenic, hydroxyde de nickel et sulfate de cuivre) et filière « Dérivés Métalliques » (oxyde de zinc, or et acide).

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.
1997	- Valorisation des concentrés de Bou-Azzer. - Naissance d'un nouveau projet consistant à produire des cathodes de cobalt pur à partir des concentrés gravimétriques de Bou-Azzer.
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.

Source : Managem

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 arsénio-cobalt, auxquelles s'associent dans des proportions moindres les sulfoarsénio-cobalt et les sulfures.

Permis Miniers

Le tableau suivant présente les permis miniers de CTT par catégorie au 31 décembre 2018 :

Société	Permis de recherche	Permis d'exploitation	Concession	Total
CTT	87	35	9	131

Source : Managem

La baisse des permis miniers entre 2017 et 2018 s'explique par les fusions de certains permis (disposition permise par la loi 33-13). Ainsi, il s'agit d'une baisse en nombre pour une superficie identique.

Activité Mine

La méthode d'exploitation utilisée au niveau de Bou-Azzer est celle des tranches montantes remblayées.

L'accès au gisement se fait par des puits pouvant aller jusqu'à 400 mètres de profondeur, le gisement étant découpé en plusieurs panneaux de 40 à 50 mètres.

Le déblayage du minerai ainsi que le remblayage des tailles sont assurés par des microscopes tandis que le soutirage du minerai se fait à travers des cheminées collectrices de minerai construites au fur et à mesure de l'avancement de l'exploitation. La reprise et le roulage sont assurés par des berlines tirées par un locotracteur vers le puits d'extraction. L'acheminement vers le jour est quant à lui assuré par des skips suspendus dans le puits et actionnés par une machine d'extraction à partir de la surface.

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, activité plus récente, est le fruit de la stratégie d'intégration en aval de Managem. Elle constitue l'aboutissement d'une politique active de Recherche & Développement engagée il y a quelques années en vue de mieux valoriser les produits miniers.

En aval de l'extraction et grâce aux efforts de R&D, Managem procède à la valorisation, depuis 1996, 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.

Organisées en structures opérationnelles et basées au complexe industriel de Guemassa près de Marrakech, les unités hydro-métallurgiques du Groupe se composent de plusieurs unités.

La première unité métallurgique est l'unité de grillage à partir de laquelle sont produits le Trioxyde d'arsenic (As_2O_3) et du concentré grillé à partir du minerai de concentré de Cobalt de Bou-Azzer.

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.

Par un procédé de cristallisation, l'usine de cuivre produit du Sulfate de cuivre à partir de carbonates de cuivre et de concentrés des mines de bouskour et Tazelakht.

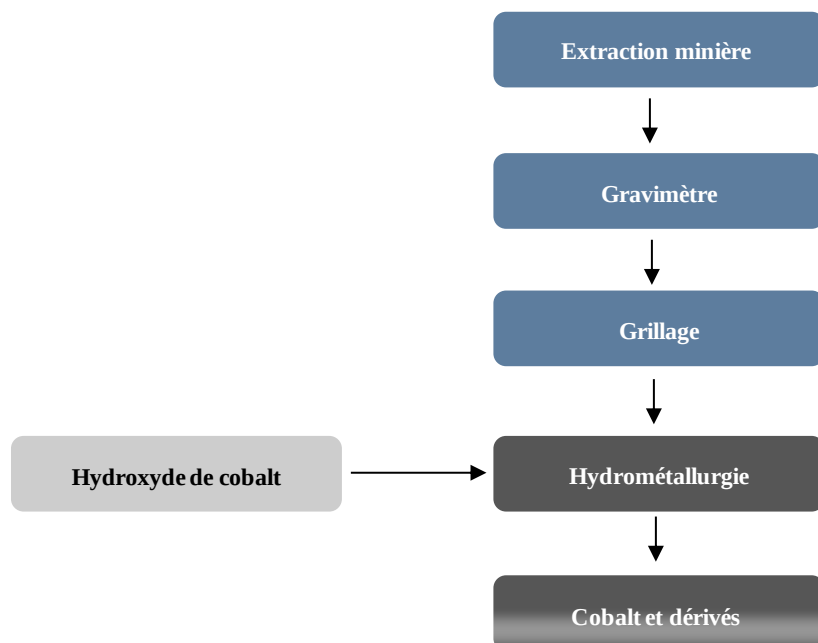
La production de lingots d'or se fait à l'usine or à partir du stérile du concentré grillé, des haldes, et de l'or de la région de Bleida.

Au sein de l'usine de Sulfate de sodium, les effluents liquides de CTT sont traités par évaporation et cristallisation pour la production de Sulfate de sodium (Na_2SO_4).

Enfin, l'usine d'acide sulfurique traite la pyrrhotine contenue dans les rejets de la mine de Guemassa. Le grillage et la récupération du soufre par sublimation permettent de produire de l'oxyde de fer (utilisé dans la cimenterie), de l'acide sulfurique et de la vapeur qui alimente la chaudière de CTT et sert à la production d'électricité.

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. En 2018, la part des cathodes de cobalt dans le chiffre d'affaires de CTT ressort à près de 87%, soit 1 042 MMAD.

Ressources et réserves

En tonne métal contenu	2016	2017	2018
Réserves	16 856	16 178	17 637
Ressources mesurées et indiquées	1 100	910	600
Total	17 956	17 088	18 237

Source : Managem

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.

f. SOMIFER

La société SOMIFER exploite la mine de Bleida, située sur la partie orientale de la boutonnière de Bou-Azzer.

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.

Source : Managem

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, la société a poursuivi les travaux de recherche et d'exploration minière qui ont conduit à la mise en valeur d'un gisement aurifère cédé à CTT.

Actuellement, SOMIFER exploite le gisement cuprifère de Jbel Laasal.

Description du Gisement

Le secteur de Bleida est situé sur la partie extrême orientale de la boutonnière de Bou Azzer- El Grara, qui fait partie de l'Anti Atlas central marocain. Il décèle plusieurs indices cuprifères notamment au niveau de la couverture Adoudounnien (type gisement Jbel laasal) et au niveau du Socle (ancienne mine de Bleida).

Le gisement de Jbel Laasal est situé à une altitude de 1 430 m. Il est accessible par une piste de 27 km qui part vers le Nord-Est à quelques kilomètres de Bleida. Sur le plan géologique, le gisement de Jbel Laassel est situé à la limite stratigraphique entre l'Adoudounnien supérieur et la base du cambrien inférieur.

Le secteur occupe la partie Sud-Est de la boutonnière de Bou Azzer El Grara dans une formation lithostratigraphique d'âge Précambrien.

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 Laasal, 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).

Ainsi, le minerai provenant de la carrière Jbel Laasal est stocké dans une plateforme avant de subir un concassage primaire et secondaire et être transféré au crible par un système de convoyeurs. Le minerai ayant la granulométrie souhaitée est transféré vers les silos de stockage à travers ces mêmes convoyeurs.

L'atelier Broyage de l'usine de SOMIFER dispose de deux lignes identiques qui fonctionnent en parallèle. Le broyage se fait par voie humide et a pour objectif de préparer la pulpe destinée à alimenter les cellules de flottation.

La pulpe issue de l'atelier Broyage est introduite dans des cellules de flottation. Les particules rendues hydrophobes se fixent à la surface des bulles, qui, grâce à leur mouvement ascensionnel vers la surface libre de la pulpe, permettent d'obtenir une mousse surnageante chargée en solides. La taille des bulles et la durée de vie de la mousse sont modulées par l'addition d'un moussant. Le liquide entraîné est drainé par gravité à l'intérieur même de la mousse, laquelle est recueillie par débordement.

Les mousses du minerai issues de l'atelier Flottation sont renvoyées vers l'épaississeur, puis à un filtre presse, composé d'un ensemble de plateaux alignés sur la même direction et disposés perpendiculairement à la conduite d'alimentation en pulpe, aux conduites de sortie de l'eau et aux conduites de soufflage de l'air comprimé.

Le séchage du gâteau est assuré moyennant un jet d'air comprimé. A la fin de cette opération, les plateaux s'ouvrent, le produit final (concentré du cuivre) se décharge sous l'effet de la gravité dans la plateforme située en dessous du bâtiment de la filtration.

Permis Miniers

Le tableau suivant présente les permis miniers de SOMIFER par catégorie au 31 décembre 2018 :

Société	Permis de recherche	Permis d'exploitation	Concession	Total
SOMIFER	21	6	0	27

Source : Managem

Ressources et réserves

En tonne métal contenu	2016	2017	2018
Réserves	80 100	85 200	73 000
Ressources mesurées et indiquées	15 700	24 290	31 000
Total	95 800	109 490	104 000

Source: Managem

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.

g. CMO

La Compagnie Minière d'Oumejrane (CMO), filiale à 100% de Managem, détient des permis d'exploitation de cuivre dans la région de Tinghir. Le site industriel permet la production de concentré

de cuivre à partir de 5 chantiers par mines souterraines et grâce à une usine de traitement de flottation construite sur le site de Bounhas.

La société a été créée en 2011 pour exploiter un site de production de concentré de cuivre à partir des prospectus cuprifères de Bounhas, de Rich Merzoug, de Afilou Nkhoul, de Oumejrane Nord et de Boukerzia.

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.

Source : Managem

Description du Gisement

Le gisement d'Oumejrane produit du concentré de cuivre à partir des prospectus cuprifères de Bounhas, de Rich Merzoug, de Afilou N'khoul, de Oumejrane Nord et de Boukerzia, tous situés sur un périmètre de 17 Km par rapport à Bounhas, au Sud-est du douar Ait Sâadane dans la commune de Hssya, relevant du cercle d'Alnif dans la province de Tinghir.

La minéralisation exploitée se présente sous forme de veines de cuivre hydrométal.

Permis Miniers

Le tableau suivant présente les permis miniers de CMO par catégorie au 31 décembre 2018 :

Société	Permis de recherche	Permis d'exploitation	Concession	Total
CMO	9	1	0	10

Source : Managem

Méthodes d'exploitation

L'exploitation des mines souterraines se fait avec la méthode TMR (Tranche Montante Remblayée) avec ses trois variantes : mécanisée (TMRM), semi-mécanisée (TMRSM) et classique (TMRC).

Au niveau de l'usine, la première étape avant le traitement est celle du concassage. L'alimentation en minerai de l'usine est assurée par le puits principal ainsi que les produits acheminés des autres prospectus. La réception préliminaire du minerai se fait dans une trémie de réception munie d'un alimentateur à tiroir et un convoyeur. Le concassage primaire du minerai se fait dans un concasseur à mâchoires muni d'un scalpeur (maille de 90 mm). Le produit concassé mélangé avec le passé du scalpeur (granulométrie moyenne 0/150 mm) alimente via le convoyeur un stock pile de 1000 t de capacité. Le concassage secondaire et tertiaire se fait dans deux concasseurs à cône fonctionnant en circuit fermé avec un crible à deux étages (mailles 25 & 10 mm). L'alimentation du circuit se fait par l'intermédiaire de trois extracteurs vibrants et d'un convoyeur. La charge circulante est acheminée par deux convoyeurs. Un convoyeur permet d'envoyer le produit de (0 à 10 mm) vers un deuxième stock pile de 1 000 t de capacité.

L'unité de broyage est alors alimentée par le minerai concassé à 0/10 mm par l'intermédiaire de quatre extracteurs vibrants et un convoyeur. Le broyeur à boulets qui fonctionne en circuit fermé avec une batterie de cyclones permet d'alimenter la flottation à un d80 de 90 µm.

L'Over flow des cyclones est envoyé vers l'unité flottation, en premier lieu le flux passe par un étage d'ébauchage dans un banc de trois cellules, le minerai subit un épuisement dans un autre banc de flottation avant envoi vers la digue à stérile, le concentré de l'ébauchage fait l'objet d'un relavage en trois étapes pour obtenir le concentré flotté, ce concentré est ensuite envoyé vers un épaisseur pour épaisseur des boues et recyclage des eaux en tête de l'usine (la sur-verse de l'épaisseur alimente un bassin de recyclage des eaux), la pulpe épaissie est filtrée sur un filtre presse vertical et le concentré final est ainsi obtenu, avant d'être acheminé vers une aire de stockage où s'effectue le chargement des camions.

Ressources et réserves

En tonne métal contenu	2016	2017	2018
Réserves	65 056	55 900	51 037
Ressources mesurées et indiquées	14 967	16 200	16 200
Total	80 023	72 100	67 237

Source : Managem

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.

1.1 Ressources Golden Gram Gabon (REG)⁴³

La mine à ciel ouvert de Bakoudou, dont le démarrage a eu lieu en 2012, est la première mine d'or à avoir été inaugurée au Gabon. La construction de la mine a nécessité un investissement de 39 M\$ pour une production prévisionnelle de 45 000 oz d'or métal par an tout au long de la durée de vie de la mine. Utilisant les procédés de traitement de gravimétrie et de CIL, l'usine produit actuellement des lingots d'or.

Le projet de Bakoudou s'est d'abord inscrit dans le cadre d'un partenariat entre Managem International et la société Searchgold : il a donné naissance à la société de droit gabonais « REG » pour le développement du gisement. Une convention avec l'Etat gabonais permet à REG de bénéficier de garanties juridiques, économiques et fiscales favorables, avec une garantie de stabilité pour l'investissement.

Noter que la mine de Bakoudou a été fermée en 2017, suite à l'épuisement du gisement.

La société REG qui opérait le projet Bakoudou est détenue à 75% par Managem et à 25% par le Gouvernement gabonais à travers la CDC (Caisse des Dépôts et des Consignations).

⁴³ La mine est inactive depuis 2017

Historique

Date	Faits marquants
2005	Conclusion d'un accord de partenariat avec la société minière canadienne Ressources Searchgold Inc. Pour l'acquisition du projet aurifère Bakoudou au Gabon.
2009	Début des travaux de construction du projet.
2010	Signature de la convention minière avec l'Etat gabonais pour l'exploitation du gisement dans le pays et lancement des commandes stratégiques liées à la construction du projet.
2011	Achèvement des travaux de construction du projet Bakoudou. Acquisition de l'intégralité des parts de SearchGold dans REG et montée de Managem International à 100% du capital.
2012	Démarrage de la production de la mine avec une production de 666 Kg d'or. Cession de 25% du capital à l'Etat gabonais à travers la Caisse des Dépôts et Consignations en contrepartie de la participation de l'Etat au développement du projet.
2013	Montée en puissance de la production (+71%) et poursuite des activités opérationnelles en rythme de croisière.
2017	Arrêt de l'activité de la mine

Source : Managem

Description du Gisement

La mine de Bakoudou est située à plus de 650 km au Sud-Est de la capitale Libreville, dans la région de Moanda.

La minéralisation exploitée est sous forme de granite et gneiss associé aux veines de quartz.

Permis Miniers

Le tableau suivant présente les permis miniers de REG par catégorie au 31 décembre 2016 :

Société	Permis de recherche	Permis de recherche en instance de transformation	Permis d'exploitation	Concession	Total
REG	2		1		3

Source : Managem

Méthodes d'exploitation

L'exploitation de la mine de Bakoudou se fait en carrière. Le traitement du minerai commence par une préparation mécanique (concassage et broyage). Ensuite, une étape de séparation gravimétrique par passage sur concentrateurs spécifiques et tables à secousse, permet d'obtenir des concentrés riches en or. Ces concentrés sont fusionnés pour obtenir des lingots à une teneur supérieure à 95% en or.

La capacité de traitement est de 360 000 T/an.

Ressources et réserves – Or

En Kg métal contenu	2014	2015	2016
Réserves	5 082	2 099	631
Ressources mesurées et indiquées	2 625	4 256	2 474
Total	7 707	6 355	3 105

Source : Managem

Relations entre REG et les autres entités du Groupe

Comme pour les filiales basées au Maroc, les relations entre REG et certaines 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 REG pour l'exécution de travaux ou prestations, conclues aux conditions de marché.

Ainsi REG a signé un contrat de sous-traitance de travaux de service avec Techsub SA.

h. MANUB

Créée en 2012, la société Manub est détenue à 78,0% indirectement par Managem et exploite le gisement aurifère Bloc 15 au Soudan. En 2013, Managem a obtenu la certification des ressources en or et a réalisé une étude de faisabilité pour le développement du projet. Mais afin de vérifier et confirmer tous les paramètres techniques et les performances de traitement de l'étude de faisabilité, Managem a investi 14 millions de dollars US pour la construction d'une usine de production pilote qui a démarré en août 2012 sous l'entité juridique Manub. L'usine pilote a une capacité de 16 000 oz (500 kg) d'or par an. 200 employés sont employés par Manub sur le site.

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

Source : Managem

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.

Permis Miniers

Le tableau suivant présente les permis miniers de Manub au 31 décembre 2018 :

Société	Permis de recherche	Permis d'exploitation	Concession	Total
Manub	0	69	0	69

Source : Managem

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.

Ressources et réserves

En Moz	2016	2017	2018
Réserves	1,874	1,580	1,578
Ressources mesurées et indiquées	0,563	2,860	2,834
Total	2,437	4,440	4,412

Source : Managem

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.

III.4.3. Activités Support

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.2.2.

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.

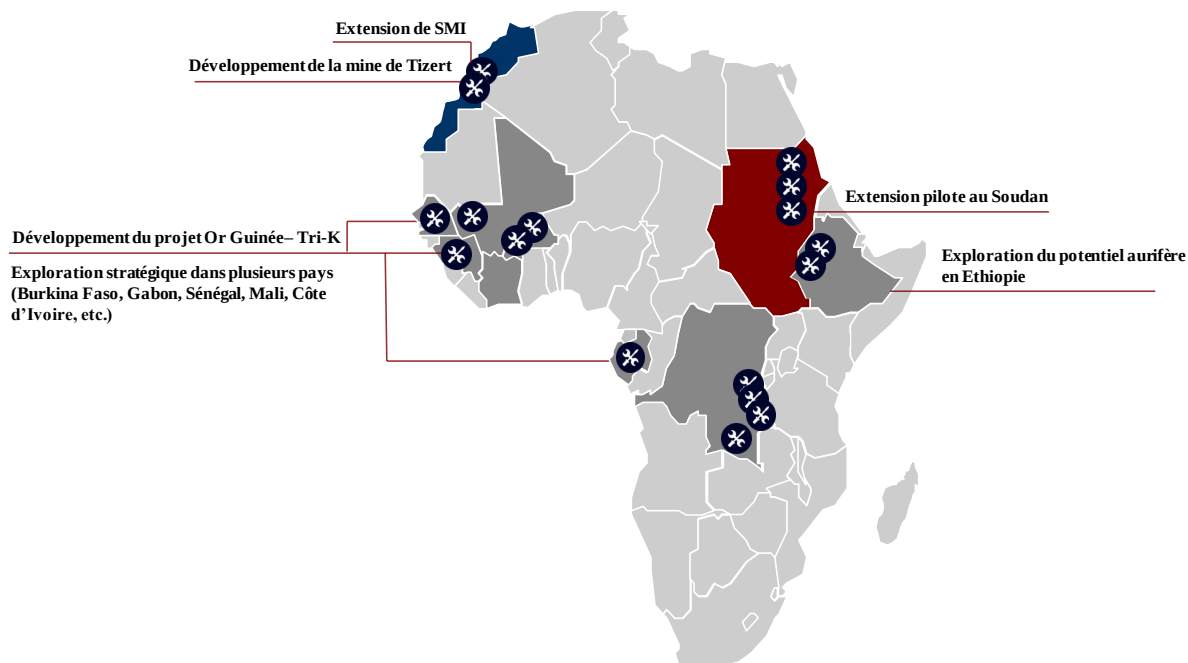
III.4.4. Projets de développement

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.

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 mars 2019



Source : Managem

III.4.5. Structure de l'activité

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.

a. Production

Le tableau suivant renseigne sur l'évolution de la production des principaux minerais des filiales de Managem sur la période 2016 – juin 2019 :

Société	Pays	Type de minerais	Unité	2016	2017	2018	juin-19	Var. 17/16	Var. 18/17
CMG	Maroc	Concentré Zinc	(T)	78 187	77 173	75 951	32 899	-1,3%	-1,6%
		Concentrés Plomb	(T)	15 744	16 233	12 665	5 674	3,1%	-22,0%
		Concentrés Cuivre	(T)	16 163	14 720	15 813	5 840	-8,9%	7,4%
SMI	Maroc	Argent	(Kg)	221 226	222 120	143 645	92 177	0,4%	-35,3%
AGM	Maroc	Concentré Cuivre	(T)	41 018	48 115	44 596	20 950	17,3%	-7,3%
SOMIFER	Maroc	Concentré Cuivre	(T)	33 309	37 624	37 620	18 601	13,0%	0,0%
CMO	Maroc	Concentré Cuivre	(T)	22 730	17 642	16 460	5 556	-22,4%	-6,7%
SAMINE	Maroc	Fluorine	(T)	66 584	56 385	48 751	25 471	-15,3%	-13,5%
REG	Gabon	Or	(Kg)	1 020	348	0	0	-65,9%	-
MANUB	Soudan	Or	(Kg)	512	802	596	741	56,6%	-25,7%
CTT & AGM	Maroc	Or	(Kg)	352	273	160	105	-22,4%	-41,4%
CTT	Maroc	Cathodes de cobalt	(mT)	2 081	1924	1807	1233	-7,5%	-6,1%
		Arsenic	(T)	6 122	6 879	5 578	2 692	12,4%	-18,9%
		Dérivés de Nickel	(T)	188	196	126	63	4,3%	-35,7%
		Oxyde de Zinc	(T)	5 180	7 594	8 127	4 271	46,6%	7,0%
		Acide Sulfurique	(T)	98 125	91 805	66 834	42 090	-6,4%	-27,2%
		Oxyde de Fer	(T)	92 264	88 797	73 272	46 207	-3,8%	-17,5%

Source : Managem

Evolution de la production entre 2016 et 2017

1. Concentrés de Guemassa

En 2017, l'activité de Managem a été portée par l'amélioration de la production du Plomb (+3,1%) qui a été soutenue par la hausse des tonnages traités et l'amélioration du rendement usine.

2. Cuivre

La production de Cuivre du Groupe a connu une hausse de 4,3%, soit +4 881 TC. Cette performance s'explique par :

- la baisse de la production à Oumejrane de 22,4% en raison des difficultés d'exploitation sous-terraines dans cette mine ;
- l'amélioration de 13,0% de la production à Bleida et de 17,3% de la production à Akka grâce aux performances confirmées de ces mines ainsi que le démarrage de nouveaux chantiers, à l'instar d'Ouansimi ;
- la baisse de la production à Guemassa de 8,9%.

3. Argent

La production d'argent est restée relativement stable (+0,4%), sous l'effet de l'augmentation significative des tonnages traités (+34%) compensant ainsi la baisse de la teneur.

4. Or

La production d'Or du groupe a reculé de 24,5%, à cause de difficultés d'exploitation connues à Bakkoudou en épuisement, mais compensée en partie par la très bonne performance réalisée au niveau du pilote du soudan (+56,6% par rapport à 2016).

5. Fluorine

Au titre de l'exercice 2017, la production de la fluorine a enregistré une baisse de 15,3% pour s'établir à 56 385 tonnes. Cette baisse a été en partie compensée en partie par la vente du produit de la digue destiné au marché local (cimenteries) et la production du concentré Plomb.

6. Cathode de cobalt

La production des cathodes de Cobalt a connu une diminution de 7,5%, en raison principalement de la baisse des tonnages du traitement à façon.

7. Arsenic et Nickel

La production d'Arsenic a connu une baisse de 19,1% liée au changement de la minéralurgie des chantiers de production à Bou-Azzer à fin 2016. La production de Nickel quant à elle a marqué une hausse de 4,3%.

8. Acide sulfurique, Oxyde de fer et Oxyde de Zinc

La production de l'oxyde de Zinc a enregistré une hausse de 46,6% pour atteindre 7 594 tonnes, marquée par une augmentation significative des tonnages et teneurs traités.

Evolution de la production entre 2017 et 2018

1. Concentrés de Guemassa

En 2018, la production du Concentré Zinc et Plomb a connu une baisse - respectivement - de -1,6% et -22,0% - en raison des baisses des teneurs moyennes traitées et du rendement usine pour ces deux métaux. Ces impacts ont été compensés en partie par la hausse importante du tonnage traité de +12%. Il est à noter que 2018 a été marqué par une baisse de la teneur des deux concentrés (-2,8 points pour le Zinc et -4,9 Points pour le Plomb) cependant ces indicateurs devraient s'améliorer suite aux améliorations entreprises sur le circuit de traitement de CMG à partir de la fin d'année 2018. Ces

améliorations concernent le complexe rendement/qualité moyennant des changements techniques (consassage, blindage, etc..).

2. Cuivre

La production des Concentrés Cuivre du Groupe Managem a affiché une faible baisse de -3,1% sur l'année 2018. Cette contreperformance s'explique par le retard dans la mise en place des nouveaux contrats relatifs aux activités liées aux carrières de cuivre.

3. Argent

La production d'argent à SMI a baissé en cumulé sur 2018 de -35,3% : 143 645 Kg à fin décembre 2018 contre 222 120 Kg à fin décembre 2017, conséquence de la diminution significative de la teneur moyenne traitée (-30%). Toutefois, le deuxième semestre a connu une hausse de la production de 10% par rapport au premier semestre.

4. Or

En 2018, la production d'Or du Groupe a reculé de 46,9%. Cette baisse s'explique par la non récurrence de la production d'Or à Bakkoudou (épuisement du gisement en 2017), et l'importante baisse de la production d'Or à MANUB au cours du deuxième semestre à cause, notamment de la pénurie du gasoil au Soudan suite à l'interdiction des importations.

5. Fluorine

Au titre de l'exercice 2018, la production de la fluorine a enregistré une baisse de 13,5% pour s'établir à 48 751 tonnes. Cette baisse est la conséquence du recul des teneurs traitées de -12%.

6. Cathode de cobalt

La production des cathodes de Cobalt a connu un repli de 6,1% par rapport à 2017. L'année 2018 a été marquée par la diversification des lots Cobalt à traiter : traitement à façon et matières secondaires et ce afin de remédier à la problématique qualité constatée durant le 1er trimestre de l'année. Les résultats positifs des essais de traitement du nouveau produit Hill devraient permettre une augmentation des tonnages à traiter pour ce minerai. L'appellation Hill fait référence à un produit de qualité différente mais de même provenance.

7. Arsenic et Nickel

La production d'Arsenic a connu une baisse de 18,9% pour s'établir à 5 578 T à fin 2018. Pour la même période, la production de Nickel quant à elle a marqué un repli de 35,7%.

8. Acide sulfurique, Oxyde de fer et Oxyde de Zinc

En 2018, la production de l'oxyde de Zinc a enregistré une hausse de 7,0% pour atteindre 8 127 tonnes. Sur la même période la production de l'acide sulfurique et de l'oxyde de fer a diminué respectivement de 27,2% et 17,5%.

b. 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 :

	Unité	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
Chiffre d'affaires consolidé	MMAD	4 377	5 200	4 355	18,8%	-16,3%
<i>Parité moyenne de vente</i>	<i>\$/MAD</i>	<i>9,77</i>	<i>9,61</i>	<i>9,38</i>	<i>-1,6%</i>	<i>-2,4%</i>
Zinc						
Chiffre d'affaires	MMAD	481	643	540	33,7%	-16,0%
Quantité	(t)	77 628	75 569	75 036	-2,7%	-0,7%
Cours	(\$/t)	2 114	2 874	2 705	36,0%	-5,9%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>11,0%</i>	<i>12,4%</i>	<i>12,4%</i>	<i>138 pbs</i>	<i>3 pbs</i>
Plomb						
Chiffre d'affaires	MMAD	186	221	151	18,8%	-31,7%
Quantité	(t)	15 803	15 727	12 562	-0,5%	-20,1%
Cours	(\$/t)	1 885	2 272	2 172	20,5%	-4,4%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>4,2%</i>	<i>4,3%</i>	<i>3,5%</i>	<i>0 pbs</i>	<i>-78 pbs</i>
Cuivre Groupe						
Chiffre d'affaires	MMAD	966	1 234	1 118	27,7%	-9,4%
Quantité	(t)	113 593	115 974	112 475	2,1%	-3,0%
Cours	(\$/t)	4 964	6 082	6 440	22,5%	5,9%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>22,1%</i>	<i>23,7%</i>	<i>25,7%</i>	<i>166 pbs</i>	<i>194 pbs</i>
Fluorine						
Chiffre d'affaires	MMAD	152	97	145	-36,2%	49,5%
Quantité	(t)	67 084	54 390	49 098	-18,9%	-9,7%
Cours	(\$/t)	237	183	303	-22,8%	65,6%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>3,5%</i>	<i>1,9%</i>	<i>3,3%</i>	<i>-161 pbs</i>	<i>146 pbs</i>
Argent SMI						
Chiffre d'affaires	MMAD	1 095	1 112	661	1,6%	-40,6%
Quantité	(Kg)	220 444	213 678	144 306	-3,1%	-32,5%
Cours	(\$/Oz)	16,480	17,640	15,930	7,0%	-9,7%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>25,0%</i>	<i>21,4%</i>	<i>15,2%</i>	<i>-363 pbs</i>	<i>-621 pbs</i>
Or Groupe						
Chiffre d'affaires	MMAD	713	557	282	-21,9%	-49,4%
Quantité	(Kg)	1 918	1 433	747	-25,3%	-47,9%
Cours	(\$/Oz)	1 216	1 268	1 307	4,3%	3,1%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>16,3%</i>	<i>10,7%</i>	<i>6,5%</i>	<i>-558 pbs</i>	<i>-424 pbs</i>

	Unité	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
Cathodes de cobalt**						
Chiffre d'affaires	MMAD	387	822	983	112,4%	19,6%
Quantité	(kg)	1 587 000	1 416 000	1 416 856	-10,8%	0,1%
Cours	(\$/Lb)	11	27	34	144,5%	26,0%
Contribution au CA	(%)	8,8%	15,8%	22,6%	697 pbs	676 pbs
Produits de l'hydrométallurgie						
Chiffre d'affaires	MMAD	171	248	242	45,0%	-2,4%
Contribution au CA	(%)	3,9%	4,8%	5,6%	86 pbs	79 pbs
Services et autres produits						
	MMAD	226	266	233	17,7%	-12,4%
Contribution au CA	(%)	5,2%	5,1%	5,4%	-5 pbs	23 pbs

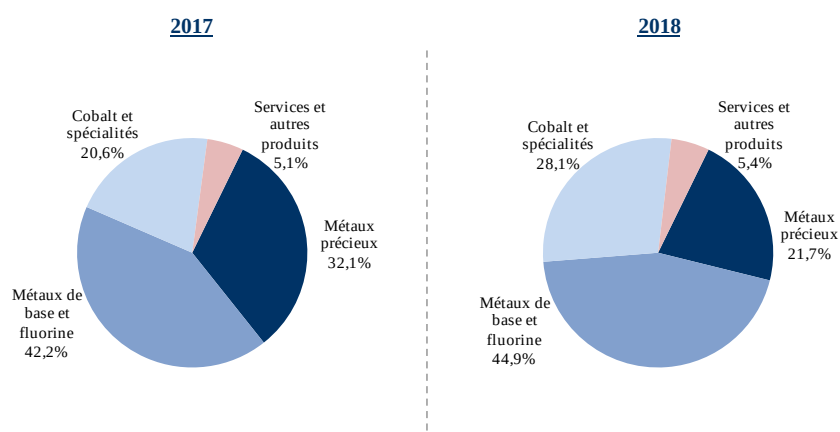
Source : Managem

*Ces chiffres d'incluent pas le concentré de fluorine vendus aux cimentiers

** Cathodes de Cobalt en dehors du traitement à façon (Toll Milling) et incluant la matière secondaire traitée

Le graphique suivant illustre la répartition du chiffre d'affaires par nature :

Répartition du chiffre d'affaires par nature

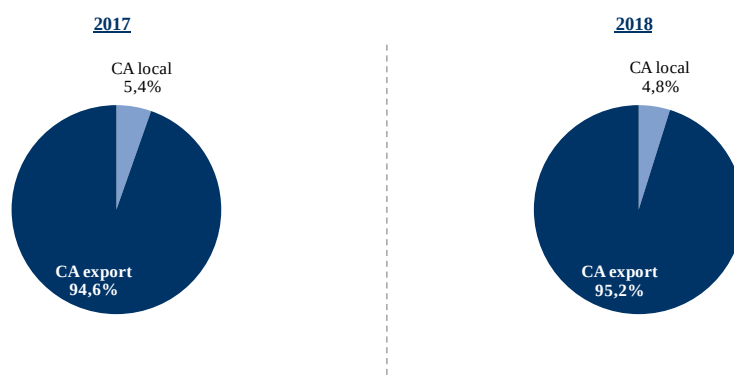


Source : Managem

Entre 2017 et 2018, la contribution des métaux précieux a baissé de 10,4 points à 21,7% du chiffre d'affaires consolidé. Par ailleurs, la part du cobalt et spécialités marque une croissance de 7,6 points pour s'établir à 28,1% en raison de l'évolution significative du cours qui passe de 27 \$/Lb à 34 \$/Lb.

Le graphique suivant illustre la répartition du chiffre d'affaires par marché en 2017 et 2018 :

Répartition du chiffre d'affaires par marché



Source : Managem

Evolution des ventes entre 2016 et 2017

En 2017, le chiffre d'affaires du Groupe Managem a connu une progression de 18,8% pour s'établir à 5 199,5 MMAD contre 4 376,9 MMAD en 2016. Cette évolution s'explique par :

- la hausse des ventes à l'international de 17,0%, s'établissant à 4 920,4 MMAD, malgré la baisse du taux de change USD/MAD de 9,77 en 2016 à 9,61 en 2017 ;
- l'importante progression des cours des minerais en 2017.

Evolution des ventes entre 2017 et 2018

En 2018, le chiffre d'affaires a reculé de 843,1 MMAD pour s'établir à 4 355 MMAD. Cette baisse s'explique principalement par le repli des volumes vendus pour un effet de -741,4 MMAD, combinée à une diminution du taux de change moyen de -2% pour un impact de -92,3 MMAD.

III.4.6. 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 importants du Groupe on peut citer :

- CONCORD : CA_{30/06/2019} 12,6 MUS\$ (7% du CA). Concord est négociant spécialisé dans le trading physique de métaux et minerais non-ferreux (cuivre, aluminium, plomb, zinc, nickel...) basé à Londres.
- GLENCORE: CA_{30/06/2019} 52,1 MUS\$ (24% du CA). Glencore est une importante entreprise anglo-suisse de négoce, courtage et d'extraction de matières premières. Elle résulte de la

fusion le 2 mai 2013 de Glencore, société de négoce fondée par le trader Marc Rich, et de Xstrata, entreprise d'extraction minière.

- VALCAMBI: CA _{30/06/2019} 30 MUSD (14% du CA). Valcambi est une société de raffinage de métaux précieux située à Balerna, en Suisse.
- TRAFIGURA: CA _{30/06/2019} 33,3 MUSD (15% du CA). Trafigura est une entreprise de courtage pétrolier et d'affrètement maritime spécialisée dans le courtage et le transport des matières premières.
- KOSHEI: CA _{30/06/2019} 4,9 MUSD (4% du CA).

Concernant les termes de paiement, les clients de Managem paient à la date de facturation et le règlement se fait par virement bancaire.

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.

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.

III.4.7. 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.

a. Objectifs des couvertures

La politique de couverture vise à sécuriser une partie des cashs flow futurs de Managem tout en profitant d'une évolution favorable des cours.

b. 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 certifiés par des experts indépendants de renommée internationale.

c. 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.

d. 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.

e. 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.

f. Reporting

La mise en application des couvertures dans le cadre de la stratégie validée par le Conseil d'Administration est pilotée moyennant un suivi et un reporting adressé aux différentes instances de décision.

g. Comptabilisation

Il y a lieu de rappeler que Managem publie ses comptes consolidés selon le référentiel IFRS.

En effet, conformément aux dispositions de la norme IAS 39 Instruments financiers, 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 peut se résumer de la manière suivante : pour les couvertures de flux futurs de trésorerie, la part efficace de la variation de juste valeur des instruments dérivés est enregistrée directement en capitaux propres et la part inefficace impacte le résultat.

h. Caractéristiques du portefeuille de couverture de Managem

Le tableau ci-après présente le portefeuille de couverture de Managem au 31/12/2018 :

		Total Portefeuille			
		Protection*		Engagement**	
Produits		Quantité	Prix (\$)	Quantité	Prix (\$)
Or (Oz)	2019	150	1 250	150	1 250
Cuivre (T)	2019	2 100	6 184	2 100	6 302
Plomb (T)	2019	240	2 000	240	2 000
Zinc (T)	2019	3 270	2 536	3 270	2 614
Forex		Quantité	Prix	Quantité	Prix
Fx (\$/MAD)	2019	26 500 000	8,54	26 500 000	8,54

Source : Managem

* Le portefeuille de protection représente le minimum engagé avec les contreparties financières, soit la somme des quantités engagées en swap, forward et puts.

** Le portefeuille d'engagements représente le maximum engagé avec les contreparties financières, soit la somme des swaps, forwards et calls.

i. 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 et Manadist, elles assurent la gestion des flux financiers liés aux dénouements des positions de couverture avec les banques à l'international. Elles ne portent pas les contrats de couvertures, mais elles gèrent le dénouement de positions relatives aux couvertures libellées en monnaies étrangères pour le compte des filiales du Groupe.

III.4.8. 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 8 principaux fournisseurs marocains de Managem et leur contribution dans le total des achats effectués par le Groupe sur la période 2014 - 2018 :

	2014	2015	2016	2017	2018
O.N.E.E	4,3%	5,2%	5,7%	5,0%	5,3%
Energie Eolienne du Maroc	3,3%	3,4%	4,2%	4,0%	4,5%
TALPA	3,0%	3,9%	4,4%	4,0%	3,8%
Vivo Energy	1,5%	1,0%	1,9%	2,4%	2,5%
Fox transport Compagny	1,3%	1,4%	1,7%	1,9%	2,3%
Sté Top Forage	3,7%	3,1%	2,6%	2,0%	2,0%
Transport Chagiri Youssef	1,9%	6,2%	2,2%	2,0%	1,7%
Sté entreprise Agazoumi SARL	4,1%	2,1%	0,7%	0,6%	0,2%
Autres	77,0%	74,0%	77,0%	78,0%	78,0%

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 sur l'année entre 2015 et 2018:

Dépenses (en MMAD) *	2015	2016	2017	2018
Energie, Travaux Miniers, Travaux de Sondage	591,4	583,8	528,6	644,4
Prestation Logistique	488,8	492,5	671,3	613,4
Consommables Production Usine	569,2	509,4	610,7	607,7
Prestation Industrielle	203,2	184,8	260,0	361,8
Achats Support	228,5	215,9	253,1	281,4
Equipements et PDR Usine	164,7	164,4	273,7	268,9
Equipements et PDR Mine	172,1	185,4	179,1	160,1
Consommables Production Mine	128,4	129,6	169,3	152,0
Autres	196,3	136,8	161,4	0,2
Total général	2 742,6	2 602,5	3 107,3	3 089,9

Source : Managem

Le tableau suivant présente les principaux intrants sur les sites de productions marocains de Managem entre 2016 et 2018 :

MMAD	2016	2017	2018
Gasoil	66,4	81,3	100,6
Soude	43,5	68,2	58,2
Explosif	52,0	46,6	54,4
Corps Broyants	37,1	42,2	53,3
Outillage de sondage	14,6	35,8	34,9
Fuel	15,6	21,6	32,7
Lubrifiant	34,0	34,8	31,2
Ciment	21,8	23,3	26,8
Cyanure	42,8	32,2	25,4
Chaux	12,9	13,9	14,6
Pneumatique Mine	13,0	20,8	14,3
Amylaxanthate	8,9	5,6	13,2
Sulfhydrate de sodium	11,0	9,5	11,3
Boulons de soutènement	9,7	9,5	10,9
Outillage de foration	11,4	12,6	10,6

Source : Managem

Le tableau suivant présente les principaux fournisseurs par consommables en 2018 :

Consommables	Principaux fournisseurs	% approv.	Principaux modes de paiement
Gasoil	VIVO ENERGY MAROC	54%	Virement bancaire simple
	WINXO	46%	Virement bancaire simple
Soude	ALTIS GROUP INTERNATIONAL, LLC	38%	Virement bancaire simple
	SNEP	37%	Virement bancaire simple
	TRICON ENERGY. Ltd	25%	Virement bancaire simple
Explosifs	EPC EXPLO MAROC	46%	Virement bancaire simple
	CADEX groupe	54%	Virement bancaire simple
Corps Broyants	LITZKUHN NIEDERWIPPER GMBH	34%	Remise documentaire
	GRINDBALLS BILYA CELIK SANAYI VE	27%	Remise documentaire
	TECARET A.S	25%	Virement bancaire simple
	SOCOFEP	14%	Remise documentaire
Fuel	SUPRASTEEL WORLDWIDE S.L	100%	Virement bancaire simple
	AFRIQUIA	100%	Virement bancaire simple
Lubrifiant	VIVO ENERGY MAROC	34%	Virement bancaire simple
	OLA ENERGY MAROC	28%	Virement bancaire simple
	WINXO	18%	Virement bancaire simple
Ciment	CIMENTS DU MAROC	86%	Virement bancaire simple
Cyanure	LUCEBNI ZAVODY DRASLOVKA A.S.	59%	Remise documentaire
	KOLIN	41%	Virement bancaire simple
Chaux	SAMSUNG C T DEUTSCHLAND GMBH	100%	Virement bancaire simple
Pneumatique Mine	LAFARGE CALCINOR MAROC	91%	Virement bancaire simple
Amylaxanthate	TRANSITYRE	63%	Virement bancaire simple
	BORIC CHEMICALS	20%	Virement bancaire simple
	AXIS HOUSE PTY LTD	13%	Remise documentaire
	SENMIN, A DIVISION OF AECI MINING		

SOLUTIONS Ltd			
Sulfhydrate de sodium	QUADRIMEX S.A	39%	Virement bancaire simple
	QUIMIDROGA	34%	Virement bancaire simple
	SOCOFEP	16%	Virement bancaire simple
Boulons de soutènement	METAL SERVICE	88%	Virement bancaire simple
Outils de foration	EMCOR S.A	8%	Virement bancaire simple
	EPIROC MAROC	46%	Virement bancaire simple
	ROCKMAR	39%	Virement bancaire simple
	ATLAS COPCO MAROC	14%	Virement bancaire simple

Source : Managem

Stratégie d'acquisitions

Managem poursuit un plan de croissance ambitieux 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, d'abord, par des opérations de fusion-acquisition sur le court terme en Afrique de l'Ouest, et en parallèle, par croissance organique sur le moyen/long terme en Afrique de l'Est. La première opération concrétisée en 2016 concerne l'acquisition du projet aurifère Tri-K en Guinée. Ce projet, détenu initialement par Avocet Mining, recèle une ressource de plus de 2 millions d'onces et cible la production de l'ordre de 100 000 onces d'or / an. En 2019, il a été procédé au rachat des actions totales détenues par Avocet mining ;
- **Cuivre** : Managem dispose d'un actif minier cuprifère important qui permettra de doubler la production actuelle ;
- **Zinc et plomb** : L'objectif stratégique du groupe sur ces deux métaux est de consolider les productions et améliorer les marges ;
- **Cobalt** : compte tenu de la volatilité et l'instabilité du marché du cobalt et le démarrage timide des véhicules électriques, Managem se concentre sur son activité d'extraction minière et étudie des schémas de permettant de sécuriser les cash flow futurs de cette activité ;
- **Autres** : Managem étudie un bon nombre de schémas permettant de créer une valeur ajoutée additionnelle et/ou d'accélérer le développement de ses actifs.

III.4.9. 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. En effet, la charte de développement durable, élaborée au plus haut niveau du Groupe, formalisée depuis 2008, 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 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 de développement durable, Managem a fait de la problématique environnementale un axe majeur de sa stratégie globale de développement. Les procédés développés par Managem lui ont permis de transformer les contraintes environnementales en activités génératrices de revenus et de richesses. Ainsi plusieurs projet ont été concrétisés notamment la valorisation des rejets des sites miniers, qui sont aujourd'hui valorisés grâce aux procédés développés par le centre de recherche. Deux projets de valorisation des déchets ont obtenu le label officiel décerné par le comité de pilotage de la COP 22 :

- Projet de l'usine d'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 conséquente à l'élimination du transport de l'acide sulfurique entre le fournisseur et les sites ;
- Projet Green Chip ou projet de traitement des Déchets Électriques et Électroniques (DEEE) : ce programme, créé en 2009 par Managem en partenariat avec l'association AL JISR, s'inscrit dans la politique RSE du Groupe. En effet, ce programme permet directement d'offrir une formation en maintenance informatique des jeunes déscolarisés. Indirectement, ce programme permet la récupération des écoles et des associations des équipements conditionnés. Sur le volet environnemental, les équipements en fin de cycle de vie sont démantelés et récupérés par Managem pour leur traitement dans le respect des normes environnementales et de sécurité en vigueur. Conciliant durabilité et rentabilité, ce projet a permis la production de 1 178 Kg de lingots de cuivre contenant de l'étain, de l'or, d'argent et du palladium à partir de la valorisation des cartes électroniques depuis 2011. Aussi, ce projet a mis à disposition de Managem tous les autres matériaux récupérés (Fer, Aluminium, Plastique, Batteries, verres) qui sont recyclés par un expert externe. Ce dernier fournit à Managem une attestation de recyclage par type de produit, indiquant le traitement réservé à chaque type de matériau.

Managem a pu bâtir une approche proactive en intégrant les contraintes environnementales en amont dès la conception de ses projets tout en intégrant la dimension environnementale dans la gestion des sites miniers, et ceci à travers :

- le traitement et recyclage des eaux industrialisées ;
- l'imperméabilisation des digues et bassins permettant d'éviter les pertes par infiltration et les risques de pollution des écoulements souterrains ;
- la surveillance et le contrôle des flux des procédés industriels et la surveillance des risques d'infiltration ;
- 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 pour réduire ses émissions de gaz à effet de serre (GES). Ainsi, le Groupe a signé le Pacte Quali'air initié par la fondation Mohammed VI pour l'Environnement et la CGEM pour réaliser le bilan carbone pour l'ensemble de ses activités. Le Groupe s'est engagé également à :

- généraliser le recours aux Energies Renouvelables sur l'ensemble de ses sites miniers ;
- mettre en place un plan d'efficacité énergétique ;
- développer les facteurs d'émissions GES pour ses différents produits ;
- prendre en compte les changements climatiques tout au long du cycle de vie du développement minier ;
- promouvoir l'innovation et les meilleures techniques et technologies en faveur du climat.

Au 30 avril 2017, le système de management environnemental des sites miniers est certifié conformément à la norme internationale ISO 14001 et est évalué annuellement sur la performance environnementale.

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 dont le but est d'améliorer les conditions de vie des populations, notamment :

- assurer et faciliter l'accès à l'eau potable et l'eau d'irrigation à travers la mise en place d'infrastructures, d'équipements et de campagnes de sensibilisation pour la préservation et la gestion optimale de cette ressource, tout en veillant à introduire l'utilisation des énergies renouvelables dans leur quotidien en termes de pompage ;
- garantir l'accès aux soins médicaux à travers des caravanes médicales et la distribution de médicaments ainsi que les campagnes de circoncisions ;
- soutenir le désenclavement des populations par l'établissement et la réhabilitation de routes, ainsi que par le soutien aux activités culturelles et religieuses permettant une ouverture sur les autres communautés ;
- promouvoir le rôle important de la femme dans la société, à travers l'alphabétisation et des programmes dédiés lui permettant une implication accentuée dans les activités économiques de la communauté et le renforcement de sa fibre entrepreneuriale ;
- accompagner les enfants et les jeunes dans leur parcours scolaire en leur assurant des conditions adéquates de scolarisation, en commençant par assurer l'accès aux écoles à travers la contribution au transport, facteur majeur dans l'abandon scolaire en milieu rural particulièrement dans le rang des filles. L'accompagnement se fait aussi à travers la réhabilitation des salles de cours, l'approvisionnement en matériel et équipements pédagogiques, tout en les encourageant à faire de leur mieux par des prix de mérite et des activités parascolaires visant le développement personnel.

IV.1.3. 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 de reddition des comptes qui reposent sur un dispositif robuste d'audit et de contrôle interne.

Le Comité de Direction définit les orientations stratégiques en ligne avec les engagements portés au plus haut niveau du Groupe. Les mécanismes et dispositifs de mise en œuvre se déploient tout au long de l'organisation dont la Direction Développement Durable assure le pilotage et le suivi.

Cette démarche fait l'objet d'une évaluation externe régulière afin d'appréhender au mieux les risques et opportunités liés à la responsabilité sociale. A ce titre, les entités du Groupe ont obtenu en mai 2013 le label RSE de la CGEM et les performances extrafinancières du Groupe ont été consacrées par le maintien de Managem ainsi que sa filiale SMI dans les top-performers en responsabilité sociale dans les pays émergents.

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.

a. 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.

b. 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 social⁴⁴.

c. 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.

⁴⁴ Cette partie est détaillée davantage dans le point VII.3.3 de cette section

Par ailleurs, la refonte du système de classification des postes de cadres et cadres dirigeants en juin 2015 a permis au Groupe de disposer d'une cartographie globale des postes (Descriptifs et positionnement selon la méthode Hay) et de pouvoir proposer une politique de rémunération en ligne avec les pratiques du marché.

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.

d. 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.

e. 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 18001⁴⁵.

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.

f. 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.

⁴⁵ Cette certification est obtenue depuis 2010 pour les sites de CTT Guemassa et Reminex Centre de Recherches tandis que les sites CTT Bouazzar, CMG, AGM, Techsub et Samine l'ont obtenue entre 2011 et 2015.

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 offres 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 formation

Face à ses enjeux stratégiques de développement et de performance, Managem agit en s'appuyant sur la mobilisation et l'engagement de l'ensemble de ses ressources.

Managem considère ainsi que la mise en place d'un cadre d'accompagnement, de développement des compétences et de révélation des talents de ses collaborateurs représente non seulement une clef de réussite, mais également un devoir faisant partie intégrante de la responsabilité sociale du Groupe.

Ainsi, la formation est inscrite comme axe majeur du plan de développement des ressources humaines de Managem, ayant pour objectif :

- la préservation de la santé et de la sécurité du personnel ;
- la réussite des projets nationaux et internationaux ;
- l'atteinte des objectifs de performance opérationnelle ;
- le développement du Leadership du Groupe ;
- la réussite de l'intégration des nouvelles recrues ;
- la capitalisation et le transfert du savoir-faire intergénérationnel et Maroc/ International ;

Dans ce cadre, le groupe a mis en œuvre différents dispositifs de formation à travers la création de Managem Academy qui a pour rôle de développer une culture commune de l'excellence, d'accroître l'expertise de ses collaborateurs et d'anticiper les besoins futurs en formation dans chacun des pays où le Groupe est présent.

Avec un investissement de près de 10 MMAD, et un budget de fonctionnement de 16 MDH par an, Managem Academy dispose actuellement 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. Ses programmes portent sur toutes les composantes du métier et réservent une place importante au leadership à l'innovation et à la transformation digitale. Ils ont été élaborés en partenariat avec des organismes de renom à partir d'une véritable ingénierie des besoins en compétences actuelles et futures.

L'offre du centre est organisée en l'occurrence autour de 4 axes principaux :

- les Parcours modularisés : cycles à la carte conçus pour accompagner l'évolution de carrière de l'encadrement et déployés en partenariat avec des institutions de renom ;
- les Parcours qualifiants : cycles de formation conçus selon l'approche par compétence permettant de préparer les équipes opérationnelles dans la prise de fonction et d'accompagner la mobilité fonctionnelle ;
- la Formation continue : ensemble des séminaires et actions de formation organisés au sein même de Managem pour répondre à des objectifs de développement spécifiques ;

- l'Extra Entreprise : séminaires interentreprises et visites de benchmark.

En 2018, l'effort formation du groupe a été renforcé pour faire face aux enjeux sécurité importants et développer le rôle des managers du groupe. Le nombre de bénéficiaires a pu donc progresser à la lumière de l'augmentation de l'allocation budgétaire dédiée à la formation de l'encadrement. Des cursus certifiants conçus en partenariat avec les grandes écoles de la place pour développer les talents du groupe ont pu toucher près de 60 participants.

La formation des opérateurs a également été renforcée par plus d'allocation de formateurs interne. Ceci a permis de se rapprocher des standards internationaux en matière de sécurité et d'atteindre un rythme de 3,2 jours /personne par an, soit 18 000 JH.

Le tableau ci-dessous présente le budget alloué à la formation sur les 4 dernières années :

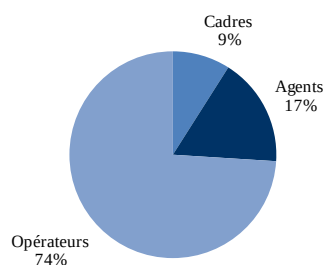
	2015	2016	2017	2018
Nombre de bénéficiaires	7 300	4 765	5 593	7 241
Nombre de jours/ homme*	17 367	14 462	16 800	17 900
Nombre de jours/ employé	2,9	2,6	3,0	3,2
Budget (en KMAD)	13 155	12 229	15 001	15 039

Source : Managem

(*) pour chaque session de formation, correspond au nombre de jours de la formation multiplié par le nombre de participants

Le graphique suivant présente la répartition des bénéficiaires des formations par catégorie :

Bénéficiaires des formations par catégorie professionnelle au 31 décembre 2018



Source : Managem

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 Ressources Humaines, Communication et Développement Durable, 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 (intégrée au sein de la Direction du développement et des activités à l'international) 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 Managem (y compris filiales internationales REG, MANUB, Manatrade et Lamikal) entre fin 2015 et 2018 :

	2015	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
Effectif global	4 663	5 481	5 588	5 597	2,0%	0,2%

Source : Managem

L'effectif global intègre les collaborateurs en CDI, CDD et ANAPEC. Le périmètre évolue par rapport à 2016 par l'intégration de la filiale SMM en Guinée courant le second semestre la fermeture de la mine de Bakoudou au Gabon

L'effectif du Groupe Managem s'est établi à 5 597 personnes à fin 2018, soit une augmentation de 9 personnes par rapport à 2017.

En 2017, l'effectif du Groupe a enregistré une augmentation de 107 personnes par rapport à 2016, pour s'établir à 5 588 personnes, en ligne avec la politique de développement du Groupe.

En 2016, l'effectif du Groupe a augmenté de 818 personnes soit, +17,5% à fin 2016 comparativement à l'année 2015, pour s'établir à 5 481 personnes (contre 4 663 personnes en 2015).

Entre 2014 et 2015, l'effectif a évolué de +13,4%, soit une augmentation de 551 collaborateurs.

a. Structure de l'effectif par catégorie

Le tableau ci-contre renseigne sur l'évolution de l'effectif de Managem par catégorie sur la période 2016 - 2018 :

	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
Cadres dirigeants	7	7	8	0,0%	14,3%
Cadres	501	526	522	5,0%	-0,8%
Maîtrises	787	844	918	7,2%	8,8%
Employés	240	250	259	4,2%	3,6%
Ouvriers	3 946	3 961	3 890	0,4%	-1,8%
Total	5 481	5 588	5 597	2,0%	0,2%
Taux d'encadrement	9,30%	9,54%	9,47%	22 pbs	-7 pbs

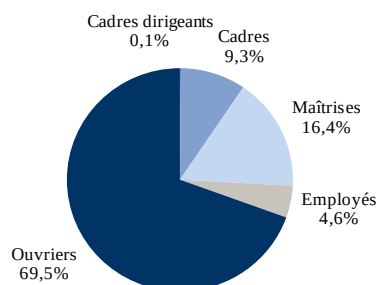
Source : Managem

L'activité du Groupe requiert un nombre important d'ouvriers. De ce fait, les ouvriers représentent 69,5% de l'effectif total au 31 décembre 2018, une part en baisse par rapport à 2017 où les ouvriers représentaient 70,9% de l'effectif du Groupe.

Le taux d'encadrement ressort à 9,47% au 31 décembre 2018, soit au même niveau que 2017.

Le graphique ci-dessous illustre la répartition de l'effectif de Managem par catégorie au 31 décembre 2018 :

Répartition de l'effectif du Groupe Managem par catégorie au 31 décembre 2018



Source : Managem

Le tableau suivant présente l'effectif de Managem par filiale et par catégorie au 31 décembre 2018 :

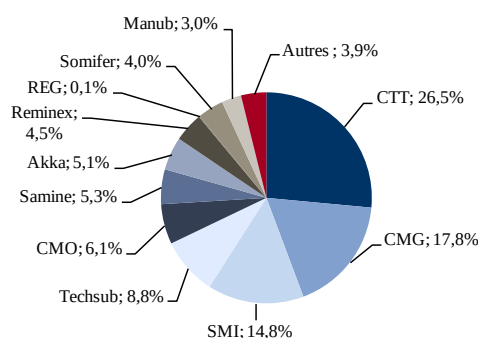
Filiale	Cadre	Maitrise	Employé	Ouvrier	Total	%Total
Africaplane	1	2			3	0,1%
	25	56	10	191	282	5,1%
Akka		3			3	
					0	
	68	137	13	777	995	17,8%
CMG		2			2	
					0	
	16	42	6	257	321	6,1%
CMO		1			1	
				22	22	
	77	179	49	1173	1478	26,5%
CTT		4			4	
					0	
CTTA	2				2	0,0%
Lamilu					0	0,0%
	75	37	2		114	2,1%
Managem		2			2	
Manatrade	6	1			7	0,1%
Managold	8				8	
	1	21		2	24	3,0%
Manub	7	61		77	145	
	1	4		2	7	0,5%
MCM Sudan		6		15	21	
	3	2		17	22	0,4%
MGM Gabon					0	
NIGIEM Gold					0	0,0%
	2	3		2	7	0,1%
REG					0	
	95	69	11	72	247	4,5%
Reminex		2			2	
		2			2	
Sagax	1	5			6	0,1%
	16	39	7	236	298	5,3%
Samine					0	
					0	
	82	140	128	468	818	14,8%
SMI		9			9	
					0	
SMM	9	6	3	6	24	0,4%
	14	34	12	162	222	4,0%
Somifer		4			4	
					0	
	20	45	18	293	376	8,8%
Techsub				118	118	
TMC	1				1	0,0%
Total	530	918	259	3 890	5 597	99,9%

Source : Managem

* DI : Durée Indéterminée, DD : Durée Déterminée,

Le graphique suivant présente l'effectif du Groupe Managem par filiale au 31 décembre 2018 :

Répartition de l'effectif du Groupe Managem par filiale au 31 décembre 2018



Source : Managem

Au 31 décembre 2018, les filiales opérationnelles du Groupe emploient 84,3% de l'effectif global. Les filiales supports quant à elles rassemblent 13,4% du total des salariés. La part de l'effectif au niveau du holding ressort à 2,3%.

b. Structure de l'effectif par tranche d'âge

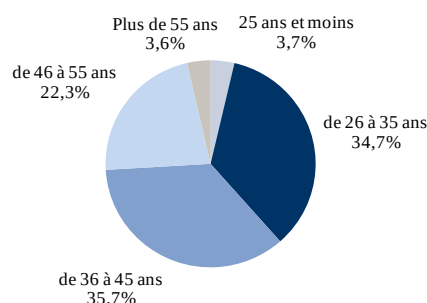
Le tableau suivant présente la répartition de l'effectif du Groupe Managem par tranche d'âge au 31 décembre 2018:

	Cadres	Maîtrises	Employés	Ouvriers	Total	% Total
25 ans et moins	17	39	34	116	206	3,7%
de 26 à 35 ans	137	310	119	1 378	1 944	34,7%
de 36 à 45 ans	158	267	75	1 496	1 996	35,7%
de 46 à 55 ans	165	254	27	802	1 248	22,3%
Plus de 55 ans	53	48	4	98	203	3,6%
Total	530	918	259	3 890	5 597	100,0%

Source : Managem

Le graphique ci-dessous présente la répartition de l'effectif de Managem par tranche d'âge au 31 décembre 2018 :

Répartition de l'effectif de Managem par tranche d'âge au 31 décembre 2018



Source : Managem

Au 31 décembre 2018, l'effectif du Groupe Managem dont l'âge moyen s'établit entre 26 et 45 ans ressort à 3 940 personnes, soit 70,4% de l'ensemble des collaborateurs. Les moins de 25 ans

représentent 3,7% des effectifs alors que les plus de 46 ans comptent pour 25,9% du total des employés.

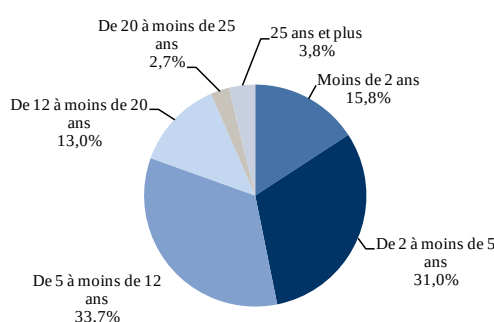
La catégorie des salariés dont l'âge s'établit entre 26 et 55 ans représente près de 92,7% de l'effectif total du Groupe. La part des moins de 25 ans chez les ouvriers ressort à 3,0%, chez les employés à 13,1%, chez les agents de maîtrises à 4,2% et chez les cadres à 3,2%.

Au 31 décembre 2018, la part des plus de 55 ans au sein du Groupe ressort à 2,5% chez les ouvriers, à 1,5% chez les employés, à 5,2% chez les agents de maîtrises, et à 10,0% chez les cadres.

c. Structure de l'effectif par ancienneté moyenne

Le graphique ci-dessous renseigne sur la répartition de l'effectif de Managem par ancienneté moyenne au 31 décembre 2018 :

Répartition de l'effectif de Managem par ancienneté moyenne au 31 décembre 2018



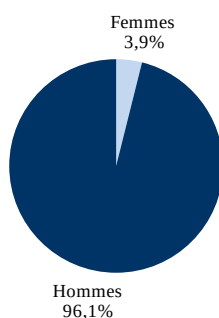
Source : Managem

L'effectif par ancienneté moyenne fait ressortir une répartition constituée à hauteur de 53,2% d'un effectif avec une présence supérieure à 5 ans au sein du Groupe.

d. 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 2018 :

Répartition de l'effectif de Managem par sexe au 31 décembre 2018



Source : Managem

Au 31 décembre 2018, les hommes représentent 96,1% de l'effectif global du Groupe Managem.

e. Turnover

Le tableau suivant détaille l'évolution des départs et recrutements du Groupe Managem sur la période 2016 - 2018 :

	2014	2015	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
Départs (A)	263	175	201	234	161	16,4%	-31,2%
(dont départs volontaires)	207	117	145	165	109	13,8%	-33,9%
Recrutements (B)	497	738	727	341	169	-53,1%	-50,4%
Effectif n-1 (C)	3 724	4 112	4 663	5 481	5 588	17,5%	2,0%
Turnover (A+B)/C	20,4%	22,2%	19,9%	10,5%	5,9%	-9,4 pts	-4,6 pts

Source : Managem

Les départs volontaires représentent des démissions normales et des départs négociés. Le chiffre global des départs intègre en plus les départs en retraite et décès. Managem n'a pas de campagne relative aux départs volontaires.

Le turnover de Managem s'établit à 5,9% au 31 décembre 2018 comparativement à 10,5% au titre de l'exercice 2017. Ce faible niveau est en ligne avec la politique RH du Groupe qui cible la fidélisation des collaborateurs.

Le tableau suivant présente le nombre de démissions par catégorie sur la période 2016 – 2018 :

Démissions	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
Agents de maîtrise	19	23	12	21,1%	-47,8%
Employés	10	7	8	-30,0%	14,3%
Ouvriers	7	15	12	114,3%	-20,0%
Cadres	20	24	20	20,0%	-16,7%
Total	56	69	52	23,2%	-24,6%

Source : Managem

Le tableau suivant présente le nombre de recrutements par catégorie sur la période 2016 – 2018 :

Recrutements	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
Agents de maîtrise	20	51	51	155,0%	0,0%
Employés	16	42	24	162,5%	-42,9%
Ouvriers	675	205	47	-69,6%	-77,1%
Cadres	16	43	47	168,8%	9,3%
Total	727	341	169	-53,1%	-50,4%

Source : Managem

IV.2.6. 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 (revues 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.

IV.2.7. 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.

A noter l'absence d'arrêts de travail relatifs aux mouvements sociaux sur les exercices 2016 et 2018.

Le tableau suivant présente l'évolution des jours d'arrêts de travail relatifs aux mouvements sociaux sur les 3 dernières années :

	2016	2017	2018
Nombre de jours d'arrêt de travail	2,25	5,25	2,00
Nombre de salariés concernés	783	353	708
Nombre de jours hommes d'immobilisation*	783	353	708
Taux de couverture de la grève	0,3%	0,2%	0,1%

Source : Managem

(*) Equivalent de nombre de personnes par jour s'absentant suite à un accident de travail

Le tableau suivant présente l'évolution du nombre des représentants du personnel et des délégués syndicaux entre 2016 et 2018 :

	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
Représentants du personnel	117	106	98	-9,4%	-7,5%
dont délégués syndicaux	62	59	54	-4,8%	-8,5%

Source : Managem

Le tableau suivant présente le nombre de licenciements par catégorie entre 2016 et 2018 :

Licenciements	2016	2017*	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
Cadres	7	17	4	142,9%	-76,5%
Agents de maîtrise	3	31	4	933,3%	-87,1%
Ouvriers	36	173	21	380,6%	-87,9%
Employés	6	0	1	-100,0%	Ns
Total	52	221	30	325,0%	-86,4%

Source : Managem

(*) la hausse du nombre de licenciements en 2017 est liée à la fermeture du site de Bakoudou

Le tableau suivant présente l'évolution du nombre des litiges individuels entre 2016 et 2018 :

	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
Litiges sociaux individuels*	4	6	3	50,0%	-50,0%

Source : Managem

* Il s'agit de l'ensemble des litiges liés à la résiliation du contrat de travail intenté contre les filiales de Managem pour des prétendus vices de forme

Il importe de noter l'absence de litiges collectifs au sein de Managem.

IV.2.8. Politique de sécurité

Pour mieux maîtriser les risques d'hygiène, de sécurité et de santé liés à ses activités, Managem a formalisé sa propre politique et ses propres pratiques en la matière.

Parce que la sécurité et la santé au travail sont l'affaire de chaque collaborateur, Managem a mis en place des formations pour agir directement sur le comportement humain. Le plan de formation dédié aux opérateurs permet d'enrichir leurs compétences et de réduire les risques d'erreurs sur le lieu de travail. Tout au long de leur apprentissage, ils assimilent les règles élémentaires d'hygiène et de sécurité pour éviter toute situation de mise en danger.

Toujours dans une démarche préventive, Managem a entamé en 2016 un programme ambitieux pour le suivi de l'exposition et des risques d'altérations biologiques précoces des travailleurs de Managem.

Basé sur les résultats de ce programme, une stratégie de prévention et de développement d'outils de sensibilisation auprès des travailleurs exposés, a été élaborée en 2018 et son déploiement débuté en 2018 et se poursuivra en 2019.

En 2017 le comité de Direction du Groupe sous la présidence de Mr Toumi a lancé le projet « Franchir le cap de l'excellence en Sécurité pour Managem » et a fait appel à un cabinet de consulting de renom, expert en gestion de la sécurité opérationnelle, pour assurer l'accompagnement de ce projet qui se déroulera en trois étapes :

Phase 1 (2017/2018) : Etat des lieux et définition du plan d'actions ; (cette phase a démarré le 5 juin 2017).

Phase 2 (2018/2019) : Mise en œuvre et déploiement,

Phase 3 (2019/2020) : Pérennisation et amélioration.

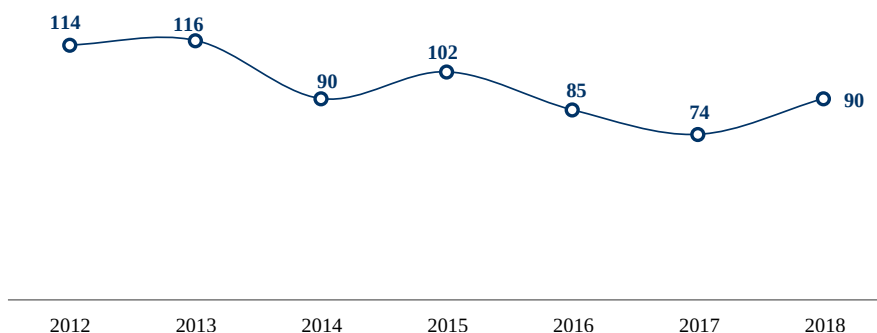
Les responsables sont également sensibilisés à l'importance de la sécurité, en alliant leurs objectifs de productivité aux exigences de travail et de sécurité. La mise en place progressive des Comités d'Hygiène et de Sécurité permet également de renforcer les exigences de Managem et de formaliser les processus déjà appliqués depuis plusieurs années. Enfin, le Risk-Management permet de prévoir les risques réels et potentiels pouvant survenir et l'évolution de leurs conséquences afin de pérenniser les activités du Groupe.

Outre l'attention constante portée aux matériels de sécurité et aux équipements individuels, des actions prioritaires sont mises en œuvre au niveau des entités du Groupe :

- identifier et évaluer les risques des événements indésirables afin de les prévenir, conformément à la démarche sécurité engagée par le Groupe ;
- informer puis former les collaborateurs afin de prévenir les accidents du travail : on dénombre ainsi environ 5636 participants aux actions de formation à la sécurité en 2018 ;
- Poursuivre les démarches de mise en conformité des systèmes de management SST aux normes internationales OHSAS18001 et ISO45001 (En 2018 pratiquement tous les sites sont certifiés OHSAS 18001).

L'évolution des accidents constatés par les différents sites d'exploitation de Managem sur la période 2012-2018 est présentée ci-dessous :

Evolution du nombre d'accidents entre 2012 et 2018



Source : Managem

Compte tenu des mesures prises par la Société pour améliorer le niveau de sécurité (telles que décrites ci-dessus), Managem a pu réduire le nombre d'accidents sur ses sites de plus de 21% sur les 7 dernières années.

Les statistiques d'accidents pour l'année 2018, montrent une hausse de 21,6% de la fréquence des accidents comparativement à l'année 2017.

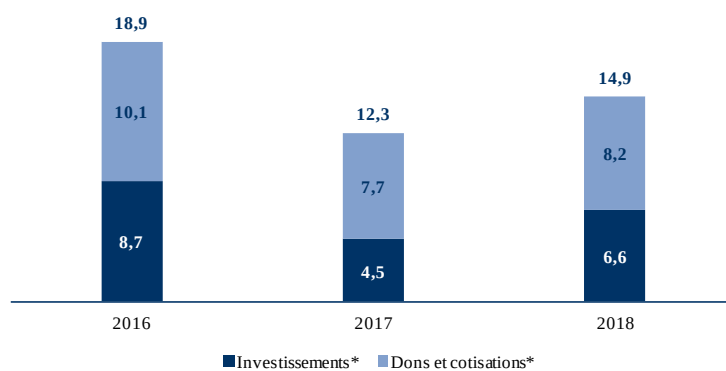
IV.3. Autres aspects de la démarche RSE

IV.3.1. Investissements sociétaux

Après une année singulière pour les engagements communautaires en 2017, les investissements sociétaux ont enregistré une hausse de 46% en 2018, malgré le contexte économique mondial offrant peu de visibilité.

Le graphique suivant présente l'évolution de l'engagement sociétal sur la période 2016 – 2018 :

Evolution de l'engagement sociétal en MMAD



Source : Managem

*Les chiffres sont arrondis

Les tableaux suivants présentent les investissements (par filiales) et les dons & cotisations (par partenaire) en 2018 :

Filiales	En K MAD
AGM	680
Guemassa (CTT, CMG)	2 299
CTT Bouazzer	1 366
CMO	7
SAMINE	427
SOMIFER	562
SMI	351
MANGEM (Programme INJAZ)	950
Total	6 642

Source : Managem

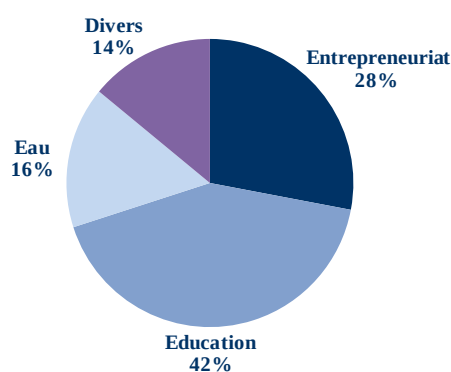
Partenaire	En K MAD
Académie Mohammed VI	1 500
AVANT SCENE	80
Association BOUREGREG	30
AGEF	120
GRACOM	250
CGEM	40
Association INJAZ AL MAGHRIB	400
FEDERATION DE L'INDUSTRIE MINERALE	20
FONDATION ONA	5 850
Total	8 290

Source : Managem

Les investissements sociétaux du Groupe Managem, organisés selon quatre piliers, couvrent un large éventail d'actions permettant à chaque site d'activité de répondre aux besoins spécifiques des communautés, tout en partageant la stratégie du Groupe.

Le graphique ci-dessous présente la répartition des engagements communautaires par axe en 2018 :

Répartition des engagements communautaires par axe



Source : Managem

IV.3.2. Réalisations par axes

a. Entrepreneuriat :

28 %	4
La part des investissements pour le développement de l'entrepreneuriat au sein des communautés locales	Régions positivement impactées par les contributions à la dynamisation de l'auto-entrepreneuriat

Le Groupe Managem représente un acteur économique principal dans ses zones d'opérations. La présence de ses activités permet de générer de la croissance mutuelle, à travers :

- le maintien au sein des filiales nationales d'une politique de recrutement local, dans un effort d'assurer la dynamisation de l'employabilité des communautés riveraines ;
- la création d'entreprises locales sous-traitantes ou l'implantation d'entreprises nationales, favorisant l'emploi des compétences locales ;
- le développement d'activités génératrices de revenus, et l'appui à la matérialisation des idées entrepreneuriales probantes. L'objectif étant d'encourager les communautés riveraines à devenir acteur de leur développement socio-économique.

1. Cas de SMI – Tinghir

- 76% du capital humain de la SMI, opérant dans la région de Draa-Tafilelt, sont originaires de la région ;
- 10 sous-traitants créés et/ou implantés grâce aux activités de la SMI, font appel à plus de 700 salariés, majoritairement issus des communes avoisinantes ;
- Partenariat pour les achats locaux, entre une coopérative locale et un sous-traitant de la SMI pour la confection de 200 blouses de travail chaque deux mois.

2. Le programme de partenariat Managem – INJAZ

Enoncé en 2017, ce partenariat a connu un nouvel élan en 2018, à travers le développement et le lancement, dans le monde rural et autour des opérations du Groupe, de programmes ciblant les élèves du primaire et du collège ainsi que 22 coopératives et associations locales.

Ce partenariat se décline en 3 programmes, ciblant différentes tranches d'âge, dans les zones minières de Bleida, SMI, Bouazzar, Guemassa, et Draa Lasfar.

Programme 1	Ma commune (Jamaati)
Lancement	12 novembre 2018
Cible	Les élèves de 5 ^{ème} et 6 ^{ème} du primaire
Objectif	Découvrir le fonctionnement de l'économie locale d'une commune et initiation à l'entrepreneuriat
Réalisations	245 élèves ont bénéficié du programme 16 classes disposent du matériel pédagogique pour le déploiement en phase pilote du programme 20 enseignants formés à la pédagogie entrepreneuriale
Programme 2	It's My Business
Lancement	mi-décembre 2018
Cible	Les élèves de 3 ^{ème} du collège
Objectif	Familiariser à l'entrepreneuriat à travers des exemples concrets de réussite entrepreneuriale
Réalisations	16 conseillers bénévoles de Managem, mobilisés et formés au programme et techniques pédagogiques 170 élèves bénéficiaires - Un taux d'assiduité de 100% des élèves
Programme 3	Cooper Up
Lancement	Fin octobre 2018
Cible	Les coopératives et associations existantes
Objectif	Accompagnement en formation pour assurer le développement et la pérennité des activités
Réalisations	- Elaboration d'un diagnostic afin d'identifier les faiblesses et les opportunités d'amélioration existantes avant de préparer un guide pratique de formation - Un plan de formation adapté sera déployé par des experts et des conseillers bénévoles autour des diverses thématiques identifiées

3. Autres réalisations

- Accompagnement de 18 coopératives et associations ayant pris part au Salon National de l'Economie Sociale et Solidaire.
- En partenariat avec l'INDH, plus de 100 femmes ont bénéficié de projet AGR (Activité Génératrice de Revenu).

b. Education :

21 Communes concernées	+58 58 projets et actions réalisées au profit de l'enfance et la jeunesse des zones minières	569 Etudiants ont bénéficié du transport scolaire

L'axe de l'éducation représente un pilier majeur de l'engagement communautaire, à travers une démarche intégrée axée principalement sur l'amélioration de l'offre de l'éducation au niveau des zones reculées où le Groupe opère.

c. Eau :

18	10
Projets pour l'amélioration de l'approvisionnement en eau potable	Le nombre de puits équipés en énergie solaire pour l'approvisionnement en eau potable

Les zones d'activité minières se trouvent souvent dans des zones où l'accessibilité à l'eau est difficile, même lorsque cette ressource est disponible. En 2018, le Groupe Managem a continué à déployer des actions qui ambitionnent d'y assurer l'accès ou du moins le faciliter.

IV.3.3. Distinctions en 2018

5ème	Bourse de Casablanca
Consécration dans le palmarès des « Top performers » marocains	Indice ESG 10

- En 2018, Managem a maintenu sa place dans le palmarès des « Best Emerging Market Performers », actualisé tous les six mois, depuis juillet 2016, sur les sujets clés de la responsabilité sociale, parmi un univers de plus de 850 entreprises de 31 pays émergents ;
- Pour la 5^{ème} année consécutive, Managem et sa filiale SMI ont été primés en tant que Top Performers parmi les 15 entreprises les plus engagées en termes de RSE au Maroc ;

Managem fait partie du premier indice ESG à la bourse de Casablanca : « Casablanca ESG 10 ». Un indice de référence basé sur la conformité avec les indicateurs de responsabilité environnementale, de gouvernance, sociale et sociétale, appliqués par Vigeo Eiris. Cet indice est composé de 10 entreprises qui représentent, en 2018, 68% de la capitalisation totale des valeurs du MASI.

V. STRATEGIE D'INVESTISSEMENT ET MOYENS TECHNIQUES

V.1. Stratégie d'investissement

V.1.1. Stratégie de développement

Au fil de son histoire, le Groupe Managem s'est efforcé à relever de nouveaux défis tout en restant en phase avec les évolutions de son marché et les demandes de ses clients. Cette approche lui a permis d'investir dans des projets à forte valeur ajoutée et de développer une expertise diversifiée dans tous les métiers du Groupe.

En s'appuyant sur ses compétences en R&D, sur son savoir faire et sur le potentiel important de ses ressources minières, Managem entend poursuivre une stratégie de développement qui lui permet d'assurer une croissance rentable et pérenne.

Cette stratégie a pour objectif de placer le Groupe en leader régional diversifié avec une croissance durable et s'articule autour de :

- la croissance du chiffre d'affaires en Afrique ;
- la consolidation d'un portefeuille diversifié et équilibré (métaux & géographies) ;
- la conservation d'un niveau de Ressources & Réserves supérieur à 10 ans de production pour l'ensemble des métaux ;
- l'excellence opérationnelle pour assurer une bonne résistance à la volatilité des cours ;
- l'exemplarité en termes de responsabilité sociale, sociétale et de respect de l'environnement.

La stratégie adoptée au cours des 3 dernières années a permis le développement de 3 branches d'activités : les métaux précieux, les métaux de base et l'activité hydrométallurgie. Cette stratégie a permis la mise en production du projet aurifère Bakoudou au Gabon, la première extension de la mine d'Imiter et l'investissement or au Soudan ainsi que les projets cuprifères d'Oumjrane et Jbel Laassal.

Managem alloue un budget d'investissement important essentiellement dans la recherche et développement. Cette tendance est en ligne avec la politique de développement du Groupe.

Les principaux projets de développement du Groupe sur les 3 dernières années ont concerné :

- le projet d'extension de la mine d'Imiter ;
- le projet cuivre de Bouskour ;
- le projet cuivre de Tizert ;
- le projet Tri-K en Guinée ;
- les projets aurifères au Soudan ;
- les projets Cuivre en RDC ;
- les différents projets d'exploration en Afrique (Burkina, Mali, Côte d'Ivoire, Ethiopie, Guinée...).

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 au 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 2014 – 2018 :

En MMAD	2014	2015	2016	2017*	2018	TCAM 18-14
Investissements physiques	393,7	370,8	273,7	358,8	419,1	1,6%
Projets de développement	181,2	27,4	41,5	108,6	464,2	26,5%
Recherche et développement	414,8	402,5	338,8	350,5	372,2	-2,7%
Infrastructure	276,4	309,9	276,5	277,1	329,5	4,5%
Total	1 266,1	1 110,6	930,5	1 095,0	1 585,0	5,8%

Source : Managem

* Les investissements de l'année 2017 ne tiennent pas comptes des investissements réalisés par les filiales non consolidées

Les investissements consentis par le Groupe Managem ont connu une hausse annuelle moyenne de 5,8% sur la période 2014 – 2018. En 2018, les investissements du Groupe ont augmenté de 45% en raison de :

- la hausse importante du poste Projets de développement (+26,5%) qui concerne principalement l'extension MANUB pour 280 MMAD et l'extension de l'usine de SMI pour 75 MMAD, ainsi que l'EDF des projets stratégiques du Groupe pour 77 MMAD ;

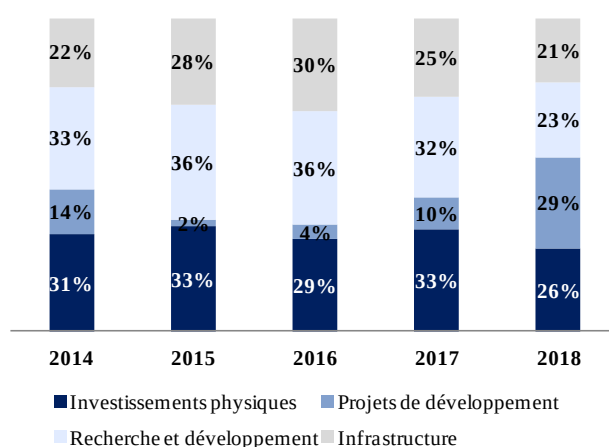
Les dépenses en recherche, développement et exploration de 372,2 MMAD représentent 23% des investissements consolidés IFRS et ont été allouées à :

- L'exploration autour des sites en exploitation, permettant le renouvellement des réserves exploitées, pour une enveloppe globale de 282,8 MMAD ;
- Les travaux d'exploration, certification des projets Or de TRIK et Cuivre de Tizert , pour respectivement 21,2 MMAD et 19,9 MMAD ;
- L'exploration d'Or au Soudan pour 48,3 MMAD.

Il est à noter que L'investissement consolidé IFRS est de 1 703 MMAD comprenant les intérêts intercalaires de TRI-K/Bouskour pour 78 MMAD (y compris pour 2017) ainsi que le reclassement du CCA Ethiopie en investissement sur l'exercice encours. Pour le CCA Ethiopie, Il s'agit d'un permis d'exploration aurifère détenu par Managem SA directement ce qui explique la comptabilisation des dépenses de recherches à l'actif de Managem à la place d'un CCA.

Le graphique ci-dessous illustre la ventilation des investissements du Groupe Managem par catégorie sur la période 2014-2018 :

Ventilation des investissements du Groupe Managem par catégorie



Au 30 juin 2019, les investissements en cours s'élèvent à 2 200 MMAD composés principalement des projets suivants :

- TRI-K : 700 MMAD ;
- Tizert : 300 MMAD ;
- Bouskour : 150 MMAD ;
- Soudan (Bloc 24) : 150 MMAD ;
- Etéké : 300 MMAD.

V.1.3. 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.1.4. Politique de partenariat

Pour les partenariats, Managem les conclut au cas par cas. Le groupe ne dispose pas de politique bien définie.

V.1.5. 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 ;
 - ✓ aucune subordination des autres créances par rapport au remboursement de la dette ;
 - ✓ package de sûretés et garanties propres au projet : due diligence indépendantes, assurance contre le risque politique, nantissements 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

Consciente de l'importance du système d'information comme levier de transformation et de création de valeur, Managem investit continuellement dans le développement et la modernisation de son SI en vue d'en faire un véritable outil de productivité et de pilotage de la performance qui l'accompagne dans la mise en œuvre de sa stratégie au Maroc et à l'international.

A ce titre, Managem a mis en place une plateforme technologique centrale qui lui assure une large couverture fonctionnelle. Elle a ainsi opté pour des solutions progiciels intégrées (ERP) 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 les plus éloignés géographiquement.

Managem a fait de la sécurité de son SI l'une de ses priorités. Elle a ainsi mis en place une politique sécurité pour faire face aux risques SI identifiés et pour assurer la protection de ses actifs SI, en parfaite cohérence avec son organisation.

L'alignement des SI à la stratégie de Managem se traduit par une vision SI à l'horizon 2020. Cette vision se traduit par 3 orientations principales :

- Urbanisation et Architecture d'Entreprise ;
- Transformation Digitale : Objets Connectés, Big Data, Informatique Métier ;
- Gouvernance SI : Organisation, Création de valeur, Qualité de service.

La Direction des Systèmes d'Information est l'organe de gouvernance des SI à Managem. Elle porte les stratégies SI de l'entreprise. Ainsi, la DSI gère les projets SI, fournit des solutions et des services applicatifs, met en place des architectures et des infrastructures SI, garantit la sécurité et la disponibilité du SI, assure l'assistance des utilisateurs, etc. Elle est organisée autour de trois entités corporate :

- Direction Infrastructure ;
- Direction Applicatifs ;
- Centre de service.

Actuellement, les défis technologiques de Managem consistent à recueillir et mieux utiliser la masse importante de données générées par l'ensemble de ses unités industrielles. La DSI est donc confrontée aux challenges des objets connectés, du *big data*, du *Cloud*, etc. La DSI est ainsi au cœur de la transformation digitale de Managem.

V.2.2. Politique Qualité

Conscient de l'enjeu de la démarche Qualité Totale dans la réussite de sa politique et de ses orientations stratégiques, Managem poursuit son processus de généralisation et de consolidation de cette démarche à travers l'ensemble de ses filiales, et ce, conformément aux nouvelles exigences normatives (ISO 9001 et 14001 version 2015, et la future transition OHSAS 18001 vers ISO 45001).

Les filiales de Managem ont toutes adopté un système de Management Qualité mobilisant l'ensemble de leurs ressources pour une plus grande efficacité, une meilleure maîtrise des risques, une amélioration des performances et une meilleure cohérence de prévention pour la satisfaction des clients, collaborateurs et l'ensemble des parties prenantes.

La qualité 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 pertinentes des parties intéressées, mais aussi les exigences légales et réglementaires.
- intégrer les systèmes de management QSE dans toutes les activités du Groupe, au Maroc et à l'international.

PARTIE III. SITUATION FINANCIERE DE MANAGEM

I. INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES

I.1. Comptes 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 2016-2018 :

I.1.1. Indicateurs d'exploitation

En MMAD	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
CA consolidé	4 376,9	5 199,5	4 356,5	18,8%	-16,2%
Export	4 205,3	4 920,4	4 146,1	17,0%	-15,7%
%CA consolidé	96,1%	94,6%	95,2%	-145 pbs	54 pbs
Maroc	171,6	279,1	210,4	62,7%	-24,6%
%CA consolidé	3,9%	5,4%	4,8%	145 pbs	-54 pbs
Résultat des activités opérationnelles	672,5	1 334,6	669,4	98,5%	-49,8%
Marge opérationnelle (RO/CA)	15,4%	25,7%	15,4%	1 030 pbs	-1 030 pbs
Résultat net de l'ensemble consolidé	397,2	924,6	345,3	>100,0%	-62,7%
Marge nette (RN/ CA)	9,1%	17,8%	7,9%	871 pbs	-986 pbs

Source : Managem

Entre 2016 et 2018, la part du chiffre d'affaires du Groupe Managem à l'export représente en moyenne près de 95,3% du chiffre d'affaires consolidé. En 2018, ce dernier affiche un repli de 16,2% et s'établit à 4 356,5 MMAD. Cette baisse s'explique principalement par la baisse des cours, qui ont été atténués par le volume produit.

En 2018, le résultat des activités opérationnelles enregistre une baisse de 49,8%. Ce recul s'explique principalement par la non récurrence des produits issus de la cession de participations.

En conséquence, le résultat net de l'ensemble consolidé diminue de 62,7% en 2018 pour s'établir à 345,3 MMAD.

I.1.2. Indicateurs bilanciels

En MMAD	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
Intérêts minoritaires	471,6	454,0	370,4	-3,7%	-18,4%
Capitaux propres - part du groupe	3 547,7	5 180,5	5 312,3	46,0%	2,5%
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	4 019,4	5 634,5	5 682,8	40,2%	0,9%
Endettement net	4 159,4	1 545,4	2 637,8	-62,8%	70,7%
Gearing	103,5%	27,4%	46,4%	-76,1 pbs	19,0 pbs

Source : Managem

Entre 2016 et 2018, les capitaux propres de l'ensemble consolidés passent de 4 019,4 MMAD à 5 682,8 MMAD. Ce renforcement des fonds propres s'explique par l'augmentation de capital réalisée en 2017 et la hausse des mises en réserves sur la période ainsi que la plus value de cession du permis Pumpi en RDC.

En 2018, l'endettement net du Groupe Managem s'est établi à 2 637,8 MMAD, en hausse de 70,7% par rapport à 2017. Cette augmentation provient de la hausse des concours bancaires courants et des comptes courants d'associés créditeurs, combinée à un repli de la trésorerie et équivalents de trésorerie.

A l'issue de l'année 2018, le gearing consolidé du Groupe marque une hausse et se hisse à 46,4% contre 27,4% en 2017. Sur la période 2016-2018, cet agrégat affiche une nette amélioration.

I.2. Comptes semestriels

Les tableaux ci-dessous présentent les indicateurs financiers consolidés qui résument la situation financière du Groupe sur la période juin 2018 – juin 2019 :

I.2.1. Indicateurs d'exploitation

En MMAD	juin-18	juin-19	Var. %
CA consolidé	2 474,2	2 160,3	-12,7%
Export	2 290,3	2 111,6	-7,8%
%CA consolidé	92,6%	97,7%	517,7 pbs
Maroc	183,9	48,7	-73,5%
%CA consolidé	7,4%	2,3%	-517,7 pbs
Résultat des activités opérationnelles	393,7	-74,2	<-100,0%
Marge opérationnelle (RO/CA)	15,9%	-3,4%	-1 935,1 pbs
Résultat net de l'ensemble consolidé	236,0	-142,8	<-100,0%
Marge nette (RN/ CA)	9,5%	-6,6%	-1 614,8 pbs

Source : Managem

Au terme du premier semestre 2019, le chiffre d'affaires consolidé du Groupe Managem s'établit à 2 160,3 MMAD, soit une baisse de 12,7% par rapport à juin 2018. Ce repli s'explique par une importante baisse des cours des métaux par rapport à ceux de la même période de l'année précédente.

En S1.2019, le résultat des activités opérationnelles enregistre une baisse pour s'établir à -74,2 MMAD contre 393,7 MMAD en juin 2018. Ce recul tient au repli de 30,9% de la marge brute.

Parallèlement, le résultat net de l'ensemble consolidé à juin 2019 affiche un repli et passe de 236,0 MMAD à -142,8 MMAD.

I.2.2. Indicateurs bilanciaux

En MMAD	2018	juin-19	Var. %
Intérêts minoritaires	370,4	353,9	-4,5%
Capitaux propres - part du groupe	5 312,3	4 748,1	-10,6%
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	5 682,8	5 102,0	-10,2%
Endettement net	2 637,8	3 206,3	21,6%
Gearing	46,4%	62,8%	16,4 pbs

Source : Managem

En juin 2019, les capitaux propres de l'ensemble consolidés enregistrent une baisse de 10,2% pour s'établir à 5 102,0 MMAD (contre 5 682,8 MMAD en 2018). Ce recul s'explique principalement par le résultat net déficitaire dégagé au terme du premier semestre 2019. Parallèlement, l'endettement net du Groupe Managem affiche une hausse de 21,6%. Il en résulte un gearing en hausse de 16,4 pts à 62,8% contre 46,4% en 2018.

II. INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES – COMPTES ANNUELS

II.1. Rapports des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIF AUX COMPTES SOCIAUX DE L'EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2016

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société Managem S.A. comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2016. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 2 452 052 369,90 dont un bénéfice net de MAD 269 951 651,62.

Responsabilité de la Direction

La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états de synthèse, conformément au référentiel comptable admis au Maroc. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse ne comportant pas d'anomalie significative, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité des Auditeurs

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession applicables au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états de synthèse contiennent des anomalies significatives. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la Direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états de synthèse.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

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 la situation financière et du patrimoine de la société Managem S.A. au 31 décembre 2016 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le fait que les situations financières des sociétés Akka Gold Mining (AGM), Compagnie Minière de Guemassa (CMG) et Compagnie Minière de Oumejrane (CMO) font apparaître des moins-values latentes au niveau de Managem S.A. La Direction de la Société estime que les résultats futurs d'AGM, compte tenu du développement significatif de l'activité cuivre, présentent des perspectives d'évolution favorables. Elle estime également que les situations de CMG et CMO sont conjoncturelles et

présentent des perspectives favorables. Ainsi, Managem S.A. estime que ces participations ne devraient pas nécessiter de dépréciation.

Vérifications et informations

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la concordance des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration destiné aux actionnaires avec les états de synthèse de la Société.

Casablanca, le 15 mars 2017

Les Commissaires aux Comptes

RSM Morocco

T. Bouziane

Associé

Deloitte Audit

F. Britel

Associé

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIF AUX COMPTES SOCIAUX DE L'EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2017

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société Managem S.A. comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2017. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 3 436 731 827,83 dont un bénéfice net de MAD 203 692 215,93.

Responsabilité de la Direction

La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états de synthèse, conformément au référentiel comptable admis au Maroc. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse ne comportant pas d'anomalie significative, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité des Auditeurs

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession applicables au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états de synthèse contiennent des anomalies significatives. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la Direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états de synthèse.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

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 la situation financière et du patrimoine de la société Managem S.A. au 31 décembre 2017 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le fait que les situations financières des filiales Akka Gold Mining (AGM), Compagnie Minière de Guemassa (CMG) et Compagnie Minière de Oumejrane (CMO) font apparaître des moins-values latentes au niveau de Managem S.A. La Direction de la Société estime que les résultats futurs d'AGM, compte tenu du développement significatif de l'activité cuivre, présentent des perspectives d'évolution favorables. Elle estime également que les situations de CMG et CMO sont conjoncturelles et présentent des perspectives favorables. Ainsi, Managem S.A. estime que ces participations ne devraient pas nécessiter de dépréciation.

Vérifications et informations

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la concordance des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration destiné aux actionnaires avec les états de synthèse de la Société.

Casablanca, le 21 mars 2018

Les Commissaires aux Comptes

Fidaroc Grant Thornton

F. MEKOUAR

Associé

Deloitte Audit

F. Britel

Associé

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIF AUX COMPTES SOCIAUX DE L'EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2018

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société Managem S.A. comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2018. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 3 310 300 475,20 dont un bénéfice net de MAD 103 368 731,37.

Responsabilité de la Direction

La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états de synthèse, conformément au référentiel comptable admis au Maroc. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse ne comportant pas d'anomalie significative, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité des Auditeurs

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession applicables au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états de synthèse contiennent des anomalies significatives. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la Direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états de synthèse.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

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 la situation financière et du patrimoine de la société Managem S.A. au 31 décembre 2018 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le fait que les situations financières des filiales Akka Gold Mining (AGM) et Compagnie Minière de Oumejrane (CMO) font apparaître des moins-values latentes au niveau de Managem S.A. La Direction de la Société estime que les résultats futurs d'AGM, compte tenu du développement significatif de l'activité cuivre, présentent des perspectives d'évolution favorables. Elle estime également que la situation de CMO est conjoncturelle et présente des perspectives favorables. Ainsi, Managem S.A. estime que ces participations ne devraient pas nécessiter de dépréciation.

Vérifications et informations spécifiques

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la concordance des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration destiné aux actionnaires avec les états de synthèse de la Société.

Casablanca, le 26 avril 2019

Les Commissaires aux Comptes

Fidaroc Grant Thornton

F. MEKOUAR

Associé

Deloitte Audit

F. Britel

Associé

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 2016

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés, ci-joints, de la société Managem S.A. et de ses filiales (Groupe de Managem) comprenant l'état de la situation financière au 31 décembre 2016, ainsi que le compte de résultat, l'état du résultat global, l'état des variations des capitaux propres et l'état des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. Ces états financiers font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de MAD 4 019,3 millions dont un bénéfice net consolidé de MAD 397,2 millions.

Responsabilité de la Direction

La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états financiers ne comportant pas d'anomalie significative, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité des Auditeurs

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

A notre avis, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de l'ensemble du Groupe Managem au 31 décembre 2016 ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière.

Casablanca, le 15 mars 2017

Les Commissaires aux Comptes

RSM Maroccol

T. Bouziane

Associé

Deloitte Audit

F. Britel

Associé

RAPPORT D'AUDIT SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES DE L'EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2017

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés, ci-joints, de la société Managem S.A. et de ses filiales (Groupe de Managem) comprenant l'état de la situation financière au 31 décembre 2017, ainsi que le compte de résultat, l'état du résultat global, l'état des variations des capitaux propres et l'état des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. Ces états financiers font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de MAD 5 634,6 millions dont un bénéfice net consolidé de MAD 924,6 millions.

Responsabilité de la Direction

La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états financiers ne comportant pas d'anomalie significative, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité des Auditeurs

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

A notre avis, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de l'ensemble du Groupe Managem constitué par les entités comprises dans la consolidation au 31 décembre 2017, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière.

Casablanca, le 21 mars 2018

Les Commissaires aux Comptes

Fidaroc Grant Thornton

F. MEKOUAR

Associé

Deloitte Audit

F. Britel

Associé

RAPPORT D'AUDIT SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES DE L'EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2018

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés, ci-joints, de la société Managem S.A. et de ses filiales (Groupe de Managem) comprenant l'état de la situation financière au 31 décembre 2018, ainsi que le compte de résultat, l'état du résultat global, l'état des variations des capitaux propres et l'état des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. Ces états financiers font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de MAD 5 682,8 millions de dirhams dont un bénéfice net consolidé de MAD 345,3 millions de dirhams.

Responsabilité de la Direction

La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états financiers ne comportant pas d'anomalie significative, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité de l'auditeur

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

A notre avis, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de l'ensemble du Groupe Managem constitué par les entités comprises dans la consolidation au 31 décembre 2018, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière.

Casablanca, le 26 avril 2019

Les Commissaires aux Comptes

Fidaroc Grant Thornton

F. MEKOUAR

Associé

Deloitte Audit

F. Britel

Associé

II.3. Comptes sociaux

II.3.1. Analyse du compte de résultat 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 2016-2018 :

En MMAD	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
Vente de biens et services produits	182,9	204,0	185,5	11,5%	-9,1%
Chiffre d'Affaires	182,9	204,0	185,5	11,5%	-9,1%
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	18,7	17,5	9,6	-6,4%	-45,4%
Variation de stocks de produits	-	-	-	Ns	Ns
Production (1)	201,6	221,5	195,1	9,9%	-11,9%
Achats consommés de matières et fournitures	39,5	61,7	51,4	56,0%	-16,6%
Autres charges externes	40,5	50,3	43,3	24,3%	-13,9%
Consommation de l'exercice (2)	80,0	112,0	94,8	39,9%	-15,4%
Valeur ajoutée (1) - (2)	121,6	109,5	100,3	-9,9%	-8,4%
<i>Taux de valeur ajoutée (VA/CA)</i>	<i>66,5%</i>	<i>53,7%</i>	<i>54,1%</i>	<i>-1 278 pbs</i>	<i>39 pbs</i>
Subventions d'exploitation	-	-	-	Ns	Ns
Impôts et taxes	2,7	11,5	1,3	>100,0%	-89,1%
Charges de personnel	53,5	66,5	81,8	24,3%	23,0%
Excédent Brut d'Exploitation	65,4	31,5	17,3	-51,8%	-45,2%
<i>Marge brute d'exploitation (EBE/CA)</i>	<i>35,7%</i>	<i>15,4%</i>	<i>9,3%</i>	<i>-2 030 pbs</i>	<i>-613 pbs</i>
Autres produits d'exploitation	4,5	0,3	4,1	-93,4%	>100,0%
Reprise d'exploitation, transfert de charges	-	17,9	0,1	Ns	-99,3%
Autres charges d'exploitation	0,64	0,64	0,64	0,0%	0,0%
Dotations d'exploitation	13,2	18,5	18,3	41,0%	-1,4%
Résultat d'exploitation	56,1	30,5	2,6	-45,6%	-91,4%
<i>Marge opérationnelle (REX/CA)</i>	<i>30,7%</i>	<i>15,0%</i>	<i>1,4%</i>	<i>-1 571 pbs</i>	<i>-1 355 pbs</i>
Produits financiers	365,7	311,9	208,2	-14,7%	-33,3%
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	290,5	200,8	114,9	-30,9%	-42,8%
Gains de change	0,4	0,2	0,1	-36,0%	-40,9%
Intérêts et autres produits financiers	71,3	106,1	92,8	49,0%	-12,5%
Reprises financières, transfert de charges	3,6	4,7	0,3	31,7%	-93,5%
Charges financières	149,5	133,7	103,9	-10,6%	-22,3%
Charges d'intérêts	143,8	131,4	102,9	-8,6%	-21,7%
Pertes de change	1,0	2,0	0,1	>100,0%	-97,5%
Autres charges financières	-	-	-	Ns	Ns
Dotations financières	4,7	0,3	1,0	-93,5%	>100,0%
Résultat financier	216,2	178,2	104,2	-17,6%	-41,5%
Résultat courant	272,3	208,7	106,8	-23,3%	-48,8%
Produits non courants	3,9	0,6	11,1	-85,0%	>100,0%
Produits de cession d'immobilisations	0,1	0,2	11,1	89,1%	>100,0%
Autres produits non courants	3,4	-	-	-100,0%	Ns
Reprises non courantes, transfert de charges	0,5	0,3	-	-23,8%	-100,0%
Charges non courantes	3,5	3,1	12,5	-12,3%	>100,0%
V.N.A. des immobilisations cédées	-	-	11,0	Ns	Ns
Subventions accordées	-	-	-	Ns	Ns
Autres charges non courantes	3,1	3,1	1,5	-2,5%	-50,1%
Dotations non courantes	0,3	-	-	-100,0%	Ns
Résultat non courant	0,5	-2,5	-1,5	<-100,0%	39,8%
Résultat avant impôt	272,7	206,3	105,4	-24,4%	-48,9%
Impôt sur les résultats	2,8	2,6	2,0	-7,3%	-22,3%
Résultat net	270,0	203,7	103,4	-24,5%	-49,3%
<i>Marge Nette (RN/CA)</i>	<i>147,6%</i>	<i>99,8%</i>	<i>55,7%</i>	<i>-4 775 pbs</i>	<i>-4 412 pbs</i>

Source : Managem

1. Chiffre d'affaires

Les ventes de services au Maroc représentent en moyenne 91% du chiffre d'affaires de Managem SA. En effet, la Société, ayant pour principale activité la prise de participation dans des sociétés minières, a signé des conventions avec ses filiales portant à la fois sur des opérations de soutien technique et d'administration des affaires, qui lui procurent des revenus stables sur les trois derniers exercices.

Le tableau ci-dessous présente la répartition du chiffre d'affaires de Managem S.A. sur la période 2016-2018 :

En MMAD	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
Ventes de services au Maroc	161,1	189,4	169,5	17,6%	-10,5%
Ventes de services à l'étranger	21,8	14,6	16,0	-33,1%	9,5%
Reste du poste des ventes et services produits	-	-	-	Ns	Ns
Chiffre d'affaires global	182,9	204,0	185,5	11,5%	-9,1%

Source : Managem

Le tableau ci-après détaille les rémunérations versées par les filiales de Managem entre 2016 et 2018 :

En MMAD	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
CMG	27,4	34,2	38,4	25,0%	12,4%
CTT	22,9	32,4	36,8	41,8%	13,6%
SAMINE	9,8	7,9	9,0	-18,9%	13,8%
REMINEX	5,7	6,4	7,8	12,3%	21,7%
TECHSUB	5,1	7,6	10,4	48,4%	37,6%
S M I	60,5	63,1	46,3	4,4%	-26,7%
RGGG	16,2	5,8	-	-64,2%	-100,0%
dont Redevance de gestion et prestation de services	10,7	5,6	-	-47,5%	-100,0%
dont caution RGGG	-	-	-	Ns	Ns
dont couverture RGGG	5,5	0,2	-	-96,4%	-100,0%
SOMIFER	6,7	8,5	8,4	26,5%	-1,2%
A G M	13,6	20,3	19,2	48,7%	-5,3%
OUMJRANE	9,5	9,1	9,4	-4,4%	3,3%
MANUB	5,6	8,7	-	54,6%	-100,0%
Chiffre d'affaires global	182,9	204,0	185,5	11,5%	-9,1%

Source : Managem

Evolution du chiffre d'affaires entre 2016 et 2017

En 2017, le chiffre d'affaires de Managem SA s'établit à 204,0 MMAD, en croissance de 11,5% par rapport à 2016. Cette évolution est due à la progression de 17,6% des ventes de services au Maroc qui s'établissent à 189,4 MMAD.

En parallèle, les facturations à l'étranger ont connu une baisse de 33,1% en raison essentiellement de la baisse de la rémunération versée par REG qui passe de 16,2 MMAD à près de 5,8 MMAD.

Evolution du chiffre d'affaires entre 2017 et 2018

Au titre de l'exercice 2018, le chiffre d'affaires de Managem S.A. ressort à 185,5 MMAD, en baisse de 9,1% par rapport à 2017. Cette régression trouve son origine dans la baisse des facturations au Maroc dont la valeur est passée de 189,4 MMAD à 169,5 MMAD, soit une diminution de près de 10,5% par rapport à 2017. La diminution de la refacturation à SMI en 2018 s'explique par le recul du chiffre d'affaires de la filiale qui a pour origine la baisse de la teneur de la mine.

En parallèle, les ventes de services à l'étranger affichent une hausse de 9,5%.

2. Valeur ajoutée

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la valeur ajoutée de Managem S.A. entre 2016 et 2018 :

En MMAD	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
Production	201,6	221,5	195,1	9,9%	-11,9%
Achats consommés de matières et fournitures	39,5	61,7	51,4	56,0%	-16,6%
Autres charges externes	40,5	50,3	43,3	24,3%	-13,9%
Consommation de l'exercice	80,0	112,0	94,8	39,9%	-15,4%
Valeur ajoutée	121,6	109,5	100,3	-9,9%	-8,4%
	<i>VA/CA</i>	<i>66,5%</i>	<i>53,7%</i>	<i>54,1%</i>	<i>-1 278 pbs</i>

Source : Managem

Le tableau suivant traite la composition des achats de matières et fournitures entre 2016 et 2018 :

En MMAD	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
Achats de matières et fournitures consommables et d'emballages	0,1	0,7	0,1	>100,0%	-91,3%
Achats non stockés de matières et fournitures	5,0	5,6	6,1	12,2%	8,4%
Achats de travaux, études et prestations de service	34,5	55,3	45,3	60,6%	-18,1%
Total	39,5	61,7	51,4	56,0%	-16,6%

Source : Managem

En 2018, les achats de matières et fournitures s'élèvent à 51,4 MMAD en baisse de 16,6% par rapport à 2017. Il s'agit principalement des achats de travaux, études et prestations de services dont le montant en 2018 s'établit à 45,3 MMAD et qui se composent comme suit :

- prestations de services pour 39,1 MMAD ;
- prestations ingénieurs d'un montant de 5,5 MMAD ;
- prestations laboratoires pour 0,7 MMAD.

Le tableau suivant traite la composition des autres charges externes entre 2016 et 2018 :

En MMAD	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
Locations et charges locatives	3,5	3,3	3,8	-3,9%	13,6%
Redevances de crédit-bail	3,1	2,9	3,0	-6,4%	4,2%
Entretien et réparations	1,7	1,3	1,0	-26,9%	-23,8%
Primes d'assurances	0,7	1,0	1,2	53,5%	16,0%
Rémunérations du personnel extérieur à l'entreprise	1,1	1,3	0,9	11,4%	-26,6%
Rémunérations d'intermédiaires et honoraires	5,7	3,9	3,6	-32,0%	-7,7%
Redevances pour brevets, marques, droits...	0,1	-	-	-100,0%	Ns
Transports	0,0	0,2	0,5	>100,0%	>100,0%
Déplacements, missions et réceptions	12,0	19,3	21,6	60,6%	11,7%
Reste du poste des autres charges externes	12,5	17,1	7,8	36,6%	-54,5%
Total	40,5	50,3	43,3	24,2%	-13,9%

Source : Managem

Evolution de la valeur ajoutée entre 2016 et 2017

En 2017, la valeur ajoutée marque une évolution négative de 9,9% par rapport à 2016. Cette évolution est liée essentiellement à :

- la progression de 56,0% de la consommation de matières et fournitures qui s'établit à 61,7 MMAD en 2017 contre 39,5 MMAD en 2016, essentiellement constituée des prestations de service (21

MMAD), à savoir : la prospection (5,5 MMAD), le conseil en SI (3,8 MMAD) et le conseil pour l'augmentation de capital (2,2 MMAD) ;

- la progression de 24,3% des autres charges externes à 50,3 MMAD qui se justifie essentiellement par :
 - ✓ la hausse des déplacements, missions et réceptions de 60,6%, reflétant le développement des activités du groupe à l'international ;
 - ✓ la croissance de 36,6% du reste du poste des autres charges externes.

Par ailleurs, impacté par l'augmentation significative des charges, le taux de valeur ajoutée marque une baisse de 12,8 pts en passant de 66,5% à 53,7% entre 2016 et 2017.

Evolution de la valeur ajoutée entre 2017 et 2018

En 2018, la valeur ajoutée enregistre une baisse de 8,4%, pour s'établir à 100,3 MMAD. Cette évolution s'explique par :

- le recul de 11,9% de la production sous l'effet de la contraction du chiffre d'affaires en 2018 ;
- la diminution de la consommation de l'exercice qui s'établit à 94,8 MMAD en 2018 contre 112,0 MMAD en 2017, sous l'effet de la baisse des achats consommés de matières et fournitures (-16,6% à 51,4 MMAD), accompagnée de la baisse des autres charges externes (-13,9% à 43,3 MMAD), notamment :
 - ✓ les charges d'entretien et de réparation qui passent de 1,3 MMAD à 1,0 MMAD sur la période considérée ;
 - ✓ les rémunérations du personnel extérieur à l'entreprise de -26,6% ;
 - ✓ les rémunérations d'intermédiaires et honoraires (-7,7%) ;
 - ✓ les déplacements, missions et réceptions de 19,3 MMAD à 21,6 MMAD en 2018 ;
 - ✓ le reste du poste des autres charges externes qui passe de 17,1 MMAD à 7,8 MMAD.

Le taux de valeur ajoutée demeure, quant à lui, à un niveau quasi stable et représente près de 54,1% du chiffre d'affaires de Managem SA à fin 2018, en croissance de 39 points de base par rapport à 2017.

3. Excédent Brut d'Exploitation

Le tableau ci-après présente l'évolution de l'excédent brut d'exploitation de Managem S.A entre 2016 et 2018 :

En MMAD	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
Valeur ajoutée	121,6	109,5	100,3	-9,9%	-8,4%
Subventions d'exploitation	-	-	-	Ns	Ns
Impôts et taxes	2,7	11,5	1,3	>100,0%	-89,1%
Charges de personnel	53,5	66,5	81,8	24,3%	23,0%
Excédent Brut d'Exploitation	65,4	31,5	17,3	-51,8%	-45,2%
<i>EBE/CA</i>	<i>35,7%</i>	<i>15,4%</i>	<i>9,3%</i>	<i>-2 030 pbs</i>	<i>-613 pbs</i>

Source : Managem

Evolution de l'excédent brut d'exploitation entre 2016 et 2017

L'EBE de Managem S.A. marque un repli de 51,8% entre 2016 et 2017. Ceci s'explique par :

- la baisse de 9,9% de la valeur ajoutée ;
- la hausse de 8,8 MMAD des impôts et taxes à 11,5 MMAD ;
- la progression de 24,3% des charges de personnel à 66,5 MMAD, constituées essentiellement de gratification (1,3 MMAD), congés payés (5,4 MMAD), formation (2 MMAD), ainsi que primes relatives à l'exercice antérieur (4,4 MMAD).

La marge d'EBE baisse quant à elle de 20,3 pts à 15,4% en 2017.

Evolution de l'excédent brut d'exploitation entre 2017 et 2018

L'EBE de Managem S.A. affiche une baisse de 45,2% entre 2017 et 2018 en raison de l'effet combiné de :

- la baisse de 8,4% de la valeur ajoutée ;
- la baisse de 89,1% des impôts et taxes à 1,3 MMAD. Ce recul s'explique principalement par la non récurrence des droits d'enregistrement relatifs à l'augmentation de capital réalisée en 2017 ;
- la progression de 23,0% des charges de personnel à 81,8 MMAD en raison de l'augmentation des effectifs. La charge de personnel se compose essentiellement de la rémunération du personnel qui s'est établit à 48,6 MMAD (contre 38,4 MMAD en 2017) et des charges sociales qui se sont hissées à 33,1 MMAD (contre 28,1 MMAD l'année précédente).

Il en résulte une baisse de la marge d'EBE de 6,1 pts à 9,3% en 2018.

4. Résultat d'exploitation

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat d'exploitation de Managem S.A sur la période 2016 - 2018 :

En MMAD	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
Excédent Brut d'Exploitation	65,4	31,5	17,3	-51,8%	-45,2%
Autres produits d'exploitation	4,5	0,3	4,1	-93,4%	>100,0%
Reprise d'exploitation, transfert de charges	-	17,9	0,1	Ns	-99,3%
Autres charges d'exploitation	0,6	0,6	0,6	0,0%	0,0%
Dotations d'exploitation	13,2	18,5	18,3	41,0%	-1,4%
Résultat d'exploitation	56,1	30,5	2,6	-45,6%	-91,4%
<i>REX/CA</i>	<i>30,7%</i>	<i>15,0%</i>	<i>1,4%</i>	<i>-1 571 pbs</i>	<i>-1 355 pbs</i>

Source : Managem

Evolution du résultat d'exploitation entre 2016 et 2017

En 2017, le résultat d'exploitation marque une rupture avec la tendance constatée en 2016 en enregistrant un recul de 45,6% à 30,5 MMAD entre 2016 et 2017. Cette baisse s'explique par :

- le repli de 4,2 MMAD des autres produits d'exploitation ;
- la croissance de 41,0% des dotations d'exploitation à 18,5 MMAD, due aux frais d'augmentation de capital ainsi qu'aux amortissements liés au centre de formation ;
- la hausse de 17,9 MMAD de la reprise d'exploitation et transfert de charges, due aux frais financiers et de conseil engagés par la société dans le cadre de l'augmentation de capital réalisée en 2017.

Sur la base de ces éléments, la marge opérationnelle passe de 30,7% à 15,0%, soit une baisse de 15,7 pts entre 2016 et 2017.

Evolution du résultat d'exploitation entre 2017 et 2018

En 2018, le résultat d'exploitation affiche une baisse de 91,4% par rapport à 2017 et s'établit à 2,6 MMAD. Cette diminution est liée aux facteurs suivants :

- le repli de l'excédent brut d'exploitation qui marque une baisse de 45,2% par rapport à 2017 ;
- l'évolution à la hausse des autres produits d'exploitation (+3,8 MMAD) due au remboursement des frais de formation engagés par Managem au profit du personnel mineur ;
- la diminution des reprises d'exploitation et transfert de charges de 17,8 MMAD en 2017 à 0,1 MMAD à fin 2018. Cette variation s'explique par la non récurrence des frais de l'augmentation de capital réalisée en 2017 pour un montant de près de 17,0 MMAD ;

- les dotations d'exploitation ont enregistré un repli de 1,4% en raison de la baisse des amortissements des constructions.

La marge opérationnelle baisse quant à elle de 13,6 pts à 1,4% en 2018.

5. Résultat financier

Le tableau ci-après présente l'évolution du résultat financier de Managem S.A entre 2016 et 2018 :

En MMAD	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
Produits financiers	365,7	311,9	208,2	-14,7%	-33,3%
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	290,5	200,8	114,9	-30,9%	-42,8%
Gains de change	0,4	0,2	0,1	-36,0%	-40,9%
Intérêts et autres produits financiers	71,3	106,1	92,8	49,0%	-12,5%
Reprises financières, transfert de charges	3,6	4,7	0,3	31,7%	-93,5%
Charges financières	149,5	133,7	103,9	-10,6%	-22,3%
Charges d'intérêts	143,8	131,4	102,9	-8,6%	-21,7%
Pertes de change	1,0	2,0	0,1	>100,0%	-97,5%
Autres charges financières	-	-	-	Ns	Ns
Dotations financières	4,7	0,3	1,0	-93,5%	>100,0%
Résultat financier	216,2	178,2	104,2	-17,6%	-41,5%

Source : Managem

Le tableau suivant présente l'évolution des produits des titres de participation et autres titres immobilisés sur la période 2016 – 2018 :

En MMAD	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
SMI	290,5	198,1	114,9	-31,8%	-42,0%
Tradist	-	2,8	-	Ns	-100,0%
Total	290,5	200,8	114,9	-30,9%	-42,8%

Source : Managem

Evolution du résultat financier entre 2016 et 2017

Au titre de l'exercice 2017, le résultat financier de Managem S.A. est en baisse de 17,6% par rapport à 2016 et s'établit à près de 178,2 MMAD. Ceci se justifie par la baisse de 14,7% des produits financiers qui atteignent 311,9 MMAD en raison de :

- la diminution de 30,9% des produits des titres de participation à 200,8 MMAD ;
- la hausse de 49,0% des intérêts et autres produits financiers, due à la hausse du compte courant d'associé vis-à-vis des filiales marocaines, ainsi que l'augmentation du taux de 2,21% à 3,71%.

En parallèle, les charges financières ont baissé de 10,6%, suite aux principaux éléments suivants :

- le repli de 8,6% des charges d'intérêts, dû au remboursement du compte courant d'associé AL MADA ;
- la baisse de 4,4 Mdh des dotations financières, qui s'explique par la baisse des créances envers les filiales étrangères, notamment Lamikal.

Ce recul des charges financières a eu un impact positif sur le résultat financier.

Evolution du résultat financier entre 2017 et 2018

Au terme de l'exercice 2018, les produits financiers de Managem S.A. s'établissent à 208,2 MMAD, en baisse de 33,3% par rapport à 2017. Ceci s'explique principalement par la baisse des produits des titres de participations et autres titres immobilisés, notamment le recul des dividendes versés par SMI.

La baisse des intérêts et autres produits financiers de 12,5% s'explique par la diminution des CCA au profit des filiales suite aux augmentations de capital de CMG et de CMO.

En parallèle, les charges financières enregistrent une baisse de 22,3% suite au repli des charges d'intérêts. Ces dernières passent de 131,4 MMAD, à 102,9 MMAD, soit une variation de -21,7%. Cette diminution s'explique principalement par le remboursement du CCA Al Mada qui a eu lieu en 2017, et le déblocage du crédit de TVA entraînant une baisse du recours aux concours bancaires.

En définitive, les éléments décrits ci-dessus ont eu un impact négatif sur le résultat financier de Managem qui s'est amoindri de 41,5% en passant de 178,2 MMAD en 2017 à 104,2 MMAD en 2018.

6. Résultat non courant

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat non courant de Managem S.A sur la période 2016- 2018 :

En MMAD	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
Produits non courants	3,9	0,6	11,1	-85,0%	>100,0%
Produits de cession d'immobilisations	0,1	0,2	11,1	89,1%	>100,0%
Autres produits non courants	3,4	-	-	-100,0%	Ns
Reprises non courantes, transfert de charges	0,5	0,3	-	-23,8%	-100,0%
Charges non courantes	3,5	3,1	12,5	-12,3%	>100,0%
V.N.A. des immobilisations cédées	-	-	11,0	Ns	Ns
Subventions accordées	-	-	-	Ns	Ns
Autres charges non courantes	3,1	3,1	1,5	-2,5%	-50,1%
Dotations non courantes	0,3	-	-	-100,0%	Ns
Résultat non courant	0,5	-2,5	-1,5	<-100,0%	39,8%

Source : Managem

Evolution du résultat non courant entre 2016 et 2017

En 2017, le résultat non courant enregistre un repli de 3,0 MMAD en passant de 0,5 MMAD à -2,5 MMAD. Ceci est lié au recul des autres produits non courants de 3,4 MMAD suite à un abandon de créances de Managem.

Evolution du résultat non courant entre 2017 et 2018

En 2018, le résultat non courant passe de -2,5 MMAD à -1,5 MMAD, en raison de :

- la hausse des produits de cessions des immobilisations de 10,8 MMAD et de la VNA des immobilisations cédées de 11,0 MMAD qui s'explique principalement par la cession des dépenses liées au projet Tri-K. Il s'agit principalement des dépenses de recherches et développement engagées et financées par Managem SA. Ces dépenses ont fait l'objet d'une refacturation à la filiale SMM qui porte le projet Tri-K.
- la baisse de 1,5 MMAD des autres charges non courantes liées aux indemnités de départ.

7. Résultat net

Le tableau ci-contre présente l'évolution du résultat net de Managem S.A entre 2016 et 2018 :

En MMAD	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
Résultat d'exploitation	56,1	30,5	2,6	-45,6%	-91,4%
Résultat financier	216,2	178,2	104,2	-17,6%	-41,5%
Résultat courant	272,3	208,7	106,8	-23,3%	-48,8%
Résultat non courant	0,5	-2,5	-1,5	<-100,0%	39,8%
Résultat avant impôt	272,7	206,3	105,4	-24,4%	-48,9%
Impôt sur les résultats	2,8	2,6	2,0	-7,3%	-22,3%
Résultat net	270,0	203,7	103,4	-24,5%	-49,3%
<i>Marge Nette (RN/CA)</i>	<i>147,6%</i>	<i>99,8%</i>	<i>55,7%</i>	<i>-4 775 pbs</i>	<i>-4 412 pbs</i>

Source : Managem

Evolution du résultat net entre 2016 et 2017

Le résultat net de Managem SA s'établit à 203,7 MMAD à fin 2017, soit un recul de 24,5% par rapport à 2016. Cette évolution est liée à la baisse simultanée des résultats courant (-63,5 MMAD) et non courant (-2,9 MMAD) sur la même période.

Evolution du résultat net entre 2017 et 2018

Le résultat net de Managem S.A. se chiffre à 103,4 MMAD à fin 2018. Il affiche une baisse de 49,3% qui est tiré principalement par le repli des résultats d'exploitation et financier de la Société. Le résultat d'exploitation montre ainsi une diminution de 91,4% en 2018, soit une dépréciation en valeur de 27,9 MMAD. Le résultat financier s'établit quant à lui à 104,2 MMAD, en baisse de 41,5% par rapport à 2017.

II.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 2016-2018 :

En MMAD	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
ACTIF					
Actif immobilisé	3 371,4	3 405,6	3 304,7	1,0%	-3,0%
Immobilisations en non valeurs	-	17,9	13,8	Ns	-22,6%
Immobilisations incorporelles	61,5	69,1	102,0	12,4%	47,6%
Immobilisations corporelles	75,6	84,2	78,6	11,5%	-6,7%
Immobilisations financières	3 234,4	3 234,4	3 110,4	0,0%	-3,8%
Ecarts de conversion - Actif	-	-	-	Ns	Ns
Actif circulant (hors TVP)*	2 562,5	2 878,3	2 853,3	12,3%	-0,9%
Stocks	-	-	-	Ns	Ns
Créances de l'actif circulant	2 557,8	2 878,0	2 852,3	12,5%	-0,9%
Ecarts de conversion - actif (éléments circulants)	4,7	0,3	1,0	-93,5%	>100,0%
Trésorerie - Actif (y compris TVP)	85,2	10,3	202,2	-88,0%	>100,0%
Total ACTIF	6 019,2	6 294,2	6 360,2	4,6%	1,0%
PASSIF					
Financement permanent	3 402,4	5 086,7	4 560,3	49,5%	-10,3%
Capitaux propres	2 452,1	3 436,7	3 310,3	40,2%	-3,7%
Capitaux propres assimilés	-	-	-	Ns	Ns
Dettes de financement	950,0	1 650,0	1 250,0	73,7%	-24,2%
Provisions durables pour risques et charges	0,3	-	-	-100,0%	Ns
Ecart de conversion - Passif	-	-	-	Ns	Ns
Dettes du passif circulant	1 141,6	347,5	335,3	-69,6%	-3,5%
Autres provisions pour risques et charges	4,7	0,3	1,0	-93,5%	>100,0%
Ecarts de conversion - passif (éléments circulants)	0,3	1,3	1,1	>100,0%	-16,6%
Trésorerie - Passif	1 470,2	858,4	1 462,5	-41,6%	70,4%
Total passif	6 019,2	6 294,2	6 360,2	4,6%	1,0%

Source : Managem

1. Actif immobilisé

Le tableau suivant présente l'évolution de l'actif immobilisé de Managem S.A entre 2016 et 2018 :

En MMAD	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
Immobilisations en non valeurs	-	17,9	13,8	Ns	-22,6%
<i>en % du total bilan</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,3%</i>	<i>0,2%</i>	<i>28 pbs</i>	<i>-7 pbs</i>
Frais préliminaires	-	16,3	12,2	Ns	-25,0%
Charges à répartir sur plusieurs exercices	-	1,6	1,6	Ns	2,5%
Immobilisations incorporelles	61,5	69,1	102,0	12,4%	47,6%
<i>en % du total bilan</i>	<i>1,0%</i>	<i>1,1%</i>	<i>1,6%</i>	<i>8 pbs</i>	<i>51 pbs</i>
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	22,6	16,4	10,7	-27,6%	-34,9%
Autres immobilisations incorporelles	38,9	52,7	91,3	35,7%	73,1%
Immobilisations corporelles	75,6	84,2	78,6	11,5%	-6,7%
<i>en % du total bilan</i>	<i>1,3%</i>	<i>1,3%</i>	<i>1,2%</i>	<i>8 pbs</i>	<i>-10 pbs</i>
Terrains	12,3	12,3	12,3	0,0%	0,0%
Constructions	49,1	58,7	55,5	19,6%	-5,5%
Installations techniques, matériel et outillage	4,8	4,3	3,8	-9,6%	-12,2%
Matériel de transport	0,7	0,5	0,3	-31,2%	-46,2%
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	8,6	8,4	6,7	-2,7%	-19,5%
Immobilisations corporelles en cours	0,1	0,1	0,0	-12,1%	-83,8%
Immobilisations financières	3 234,4	3 234,4	3 110,4	0,0%	-3,8%
<i>en % du total bilan</i>	<i>53,7%</i>	<i>51,4%</i>	<i>48,9%</i>	<i>-235 pbs</i>	<i>-248 pbs</i>
Prêts immobilisés	0,0	0,0	-	0,0%	-100,0%
Autres créances financières	600,0	600,0	0,0	0,0%	-100,0%
Titres de participation	2 634,4	2 634,4	3 110,4	0,0%	18,1%
Ecart de conversion - Actif	-	-	-	Ns	Ns
Actif immobilisé	3 371,4	3 405,6	3 304,7	1,0%	-3,0%
<i>en % du total bilan</i>	<i>56,0%</i>	<i>54,1%</i>	<i>52,0%</i>	<i>-190 pbs</i>	<i>-215 pbs</i>

Source : Managem

Le tableau suivant présente le portefeuille des principaux titres de participation de Managem S.A. au 31 décembre 2018 :

En KMAD	Participation au capital en %	Valeur comptable nette	Situation nette	Nombre de titres formant le capital	Situation nette multipliée par le % de participation au capital
C T T	99,78%	147 665	764 271	26 850	762 590
C M G	70,77%	841 799	1 076 778	6 900 000	762 036
S M I	80,26%	760 630	1 096 227	1 645 090	879 832
S A M I N E	(*)	0	-9 325	260 000	-9 325
S O M I F E R	(*)	0	165 099	888 885	165 099
R E M I N E X	100,00%	14 990	16 827	129 227	16 827
T E C H S U B	98,47%	20 026	83 232	101 620	81 959
AKKA GOLD MINING	50,02%	779 262	230 367	6 001	115 230
MANAGEM INTERNATIONAL	100,00%	133 540	1 450 877	14 835 000	1 450 877
SAGHRO	100,00%	50 000	49 017	500 000	49 017
CMO	100,00%	270 000	-1 208	1 485 800	-1 208
MANAGOLD	100,00%	42 215	285 890	20 000	285 890
TRADIST**	20,00%	233	13 210	10	2 642
DADES***	100,00%	50 000	50 933	500 000	50 933

Source :Managem

* Samine et Somifer appartiennent à 100% à CTT

**Tradist est détenue directement à hauteur de 20% par Managem et indirectement à hauteur de 80% par MANAGOLD, elle-même détenue à hauteur de 100% par Managem

***La Compagnie Minière de Dades a été créée en août 2015 pour porter les permis de recherche dans la boutonnière de Skoura près d'Ouarzazate. Depuis sa création, la société n'a pas connu d'activité opérationnelle. CMD devait porter le projet de Bouskour, en attendant de boucler l'ED mais, le transfert des permis n'a pas encore été réalisé.

Evolution de l'actif immobilisé entre 2016 et 2017

En 2017, l'actif immobilisé marque une croissance de 34,2 MMAD à 3 405,6 MMAD entre 2016 et 2017. Cette évolution s'explique par :

- des immobilisations en non valeurs en hausse à près de 17,9 MMAD. Ceci correspond aux frais financiers et de conseil engagés par la société dans le cadre de l'augmentation de capital réalisée en 2017 ;
- la hausse de 35,7% des autres immobilisations incorporelles qui s'établissent à 52,7 MMAD en 2017, s'expliquant par des frais de prospection à l'international engagés par Managem, notamment en Ethiopie, Guinée et Côte d'Ivoire ;
- la progression des constructions de 9,6 MMAD.

Les autres créances financières, qui s'élèvent à 600 MMAD, représentent les comptes courants d'associés bloqués avec CMG.

Evolution de l'actif immobilisé entre 2017 et 2018

En 2018, l'actif immobilisé enregistre une baisse de 100,9 MMAD par rapport à 2017. Ceci se justifie principalement par :

- la croissance de 38,6 MMAD des autres immobilisations incorporelles, justifiée par le reclassement des dépenses d'exploration engagées en Ethiopie. Ce reclassement concerne des frais de prospection engagés sur les permis détenus par Managem SA en Ethiopie auparavant comptabilisés en charges constatés d'avance ;
- la baisse des autres créances financière de 600 MMAD s'expliquant par le remboursement des comptes courants d'associés bloqués avec CMG.
- l'augmentation des titres de participations de 476,0 MMAD. Ceci correspond à l'augmentation de capital de CMG et CMO.

2. Capitaux propres

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des capitaux propres de Managem S.A sur la période 2016 – 2018 :

En MMAD	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
Capital social	915,9	999,1	999,1	9,1%	0,0%
Primes d'émission, de fusion, d'apport	794,0	1 684,1	1 684,1	>100,0%	0,0%
Réserve légale	91,6	91,6	99,9	0,0%	9,1%
Autres réserves	300,5	300,5	300,5	0,0%	0,0%
Report à nouveau	80,1	157,7	123,3	96,9%	-21,8%
Résultat net de l'exercice	270,0	203,7	103,4	-24,5%	-49,3%
Capitaux propres	2 452,1	3 436,7	3 310,3	40,2%	-3,7%
<i>en % du total bilan</i>	<i>40,7%</i>	<i>54,6%</i>	<i>52,0%</i>	<i>1 386 pbs</i>	<i>-255 pbs</i>

Source : Managem

Evolution des capitaux propres entre 2016 et 2017

Les capitaux propres de Managem S.A. enregistrent une progression de 40,2% entre 2016 et 2017. Ceci s'explique essentiellement par l'augmentation de capital par apport en numéraire et par compensation de créances de l'ordre de 973,3 MMAD réalisée par Managem en 2017.

Evolution des capitaux propres entre 2017 et 2018

Entre 2017 et 2018, les capitaux propres sont en diminution de 126,4 MMAD. Cette évolution s'explique principalement par un double effet :

- la baisse de près de 34,4 MMAD du report à nouveau suite à la distribution des dividendes ;
- le repli du résultat net de 49,3% suite à la baisse des indicateurs d'exploitation et financiers de Managem S.A. sur l'exercice 2018.

3. Endettement financier net

L'évolution de l'endettement net de Managem S.A. se présente comme suit :

En MMAD	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
(+) Dettes de financement	950,0	1 650,0	1 250,0	73,7%	-24,2%
(+) Trésorerie - passif	1 470,2	858,4	1 462,5	-41,6%	70,4%
(+) Comptes d'associés créditeurs	1 059,5	264,1	250,5	-75,1%	-5,2%
(+) Engagements crédit bail	4,8	2,2	2,2	-54,8%	2,2%
(-) Comptes d'associés débiteurs	2 282,4	2 628,6	2 528,4	15,2%	-3,8%
(-) Trésorerie - actif (y compris TVP)	85,2	10,3	202,2	-88,0%	>100,0%
Endettement net (1)	1 116,9	135,8	234,6	-87,8%	72,7%
Capitaux propres (2)	2 452,1	3 436,7	3 310,3	40,2%	-3,7%
Gearing (1) / (2)	0,5 x	0,0 x	0,1 x	-41,6 pts	3,1 pts

Source : Managem

Le tableau suivant présente le détail des comptes d'associés débiteurs de Managem sur la période 2016 – 2018 :

En MMAD	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
AKKA GOLD	342,0	372,2	273,2	8,8%	-26,6%
CMG	44,2	62,5	381,6	41,4%	>100,0%
COMPAGNIE MINIERE OUMJRANE	465,8	640,1	365,9	37,4%	-42,8%
CTT	604,0	647,8	457,9	7,3%	-29,3%
REMINEX MANAGEM	170,4	145,7	224,4	-14,5%	54,0%
SAGHRO	104,7	112,6	125,1	7,5%	11,1%
SAMINE	66,9	168,5	197,2	>100,0%	17,1%
TECHSUB	243,5	212,9	314,3	-12,5%	47,6%
SOMIFER	164,6	164,3	157,6	-0,2%	-4,0%
SMI	-	-	22,6	Ns	Ns
HORS-GROUPE	76,4	102,1	8,6	33,6%	-91,6%
Total	2 282,4	2 628,6	2 528,4	15,2%	-3,8%

Source : Managem

Le tableau ci-après détaille l'évolution des comptes d'associés créditeurs de Managem entre 2016 et 2018 :

En MMAD	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
COMPAGNIE MINIERE DE DADES	50,0	49,5	50,5	-1,0%	1,9%
SMI	339,5	214,6	-	-36,8%	-100,0%
SAGHRO	-	-	-	Ns	Ns
SAMINE	-	-	-	Ns	Ns
AL MADA	670,0	1,0	200,0	-99,9%	>100,0%
SAGAX	-	-	-	Ns	Ns
HORS-GROUPE	-	-	-	Ns	Ns
Total	1 059,5	264,1	250,5	-75,1%	-5,2%

Source : Managem

En 2014, la Société Managem S.A. a procédé à une émission obligataire à titre privé, non cotée à la Bourse de Casablanca, d'un montant de 950 MMAD. Cette émission avait pour objet de restructurer la dette obligataire de Managem SA, dans un contexte de taux bas, par le remplacement de l'emprunt obligataire de 600 MMAD réalisé en 2012 (cet emprunt a été octroyé par Managem SA afin de pallier aux décalages liés au remboursement de la TVA).

Evolution de l'endettement net entre 2016 et 2017

L'endettement de Managem SA marque une baisse de 87,8% à 135,8 MMAD. Ceci s'explique par :

- le repli de 41,6% de la trésorerie passif à 858,4 MMAD qui s'explique par la restructuration de la dette à travers le remboursement des crédits spot par la mise en place d'un programme de billets de trésorerie. Par ailleurs, l'émission des billets de trésorerie d'un montant global de 700 MMAD a participé à la hausse des dettes de financement qui passent de 950 MMAD à 1 650 MMAD entre 2016 et 2017 ;
- la baisse de 75,1% de comptes d'associés créditeurs à 264,1 MMAD, due à l'augmentation de capital par apport en numéraire et par compensation de créances de l'ordre de 973,3 MMAD réalisée par Managem en 2017.

En 2017, le gearing de Managem recule de 41,6 points à 0,0x.

Evolution de l'endettement net entre 2017 et 2018

L'endettement net passe de 135,8 MMAD en 2017 à 234,6 MMAD en 2018, soit une hausse de 72,7%. Cette évolution est liée principalement à :

- la hausse de 604,2 MMAD de la trésorerie passif entre 2017 et 2018 ;
- la baisse de 400 MMAD des dettes de financement à 1 250 MMAD qui s'explique par le remboursement des billets de trésorerie. L'encours se compose de 950 MMAD d'emprunt obligataire en placement privé et de 300 MMAD de billets de trésorerie.
- le repli des comptes d'associés créditeurs de 13,7 MMAD conjugué à la diminution des comptes d'associés débiteurs de 100,1 MMAD.

En parallèle, il faut noter la progression de la trésorerie active qui marque une croissance de 191,9 MMAD par rapport à 2017.

En 2018, le gearing de Managem S.A. s'établit à 0,1 x, en quasi-stabilisation par rapport à 2017.

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	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
(+) Stocks	-	-	-	Ns	Ns
(+) Créances de l'actif circulant (hors comptes courants débiteurs)	275,4	249,5	323,9	-9,4%	29,8%
(-) Dettes du passif circulant (hors comptes courants créditeurs)	82,1	83,4	84,9	1,5%	1,8%
(-) Autres provisions pour risques et charges*	4,7	0,3	1,0	-93,5%	>100,0%
(+) Ecart de conversion - actif (éléments* circulants)	4,7	0,3	1,0	-93,5%	>100,0%
(-) Ecart de conversion - passif (éléments circulants)	0,3	1,3	1,1	>100,0%	-16,6%
Besoin en fonds de roulement (BFR)	193,0	164,8	237,9	-14,6%	44,4%

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.

Entre 2017 et 2018, le besoin en fonds de roulement passe de 164,8 MMAD à 237,9 MMAD, soit une hausse de 73,1 MMAD. 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	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	0,2	3,9	29,2	>100,0%	>100,0%
Clients et comptes rattachés	196,3	153,9	178,8	-21,6%	16,2%
Personnel	0,5	0,1	1,2	-79,2%	>100,0%
Etat	77,7	90,8	109,1	16,9%	20,2%
Autres débiteurs	0,1	0,0	0,0	-92,6%	-34,4%
Comptes de régularisation actif	0,7	0,8	5,6	19,2%	>100,0%
Créances de l'actif circulant	275,4	249,5	323,9	-9,4%	29,8%
<i>en % du total bilan</i>	<i>4,6%</i>	<i>4,0%</i>	<i>5,1%</i>	<i>-61 pbs</i>	<i>113 pbs</i>

Source : Managem

Le détail du poste clients et comptes rattachés est présenté ci-dessous :

En MMAD	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
Filiales Managem dont :	196,3	153,9	178,8	-21,6%	16,2%
CMG	13,5	15,8	12,3	17,0%	-22,2%
CTT	9,5	14,3	14,8	49,4%	4,0%
Managem Gabon	11,8	12,8	12,9	8,3%	0,9%
Manub	15,4	21,6	33,1	40,1%	53,0%
MCM	20,0	22,0	23,4	10,0%	6,3%
SMI	16,9	15,1	11,0	-10,9%	-27,1%
SMM	-	0,8	21,2	Ns	>100,0%
Lamikal	57,9	-	-	-100,0%	Ns
REMINEX	3,0	3,2	4,1	7,4%	28,5%
RGGG	10,1	1,7	2,5	-83,1%	49,4%
SAMINE	3,0	3,1	4,8	2,7%	56,4%
TECHSUB	10,4	4,7	4,5	-54,6%	-4,3%
SOMIFER	3,1	3,6	3,3	15,1%	-9,2%
AGM	6,7	11,7	8,5	74,0%	-26,9%
CMO	5,5	7,5	5,1	36,3%	-31,9%
SAGHRO	0,8	1,1	1,1	39,7%	-1,3%
TRADIST	1,5	1,5	1,7	0,0%	15,5%
Autres	7,2	13,5	14,5	87,1%	7,5%
Total créances clients	196,3	153,9	178,8	-21,6%	16,2%

Source : Managem

Le tableau suivant illustre l'évolution des délais de paiement clients en jours de chiffre d'affaires :

En MMAD	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
Clients et comptes rattachés	196,3	153,9	178,8	-21,6%	16,2%
Chiffre d'affaires (TTC)*	193,9	216,3	196,6	11,5%	-9,1%
Délai de paiement clients en jours de CA	369,5 jours	259,7 jours	331,9 jours	-109,8 jours	72,2 jours

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.

Evolution des créances de l'actif circulant (hors comptes d'associés débiteurs) entre 2016 et 2017

Les créances de l'actif circulant (hors comptes d'associés débiteurs) passent de 275,4 MMAD à 249,5 MMAD, soit une baisse de 9,4% entre 2016 et 2017. Cette évolution s'explique par :

- le recul de 21,6% des créances clients à 153,9 MMAD. Ceci est inhérent à la baisse du délai de paiement clients qui passe de 369,5 jours de CA à 259,7 jours de CA entre 2016 et 2017 ;
- la hausse de 16,9% des créances à l'égard de l'état qui s'établissent à 90,8 MMAD contre 77,7 MMAD à fin 2016.

Evolution des créances de l'actif circulant (hors comptes d'associés débiteurs) entre 2017 et 2018

En 2018, les créances de l'actif circulant (hors comptes d'associés débiteurs) marquent une évolution positive de 29,8%, soit une augmentation de 74,4 MMAD par rapport à 2017. Cette évolution s'explique par :

- une hausse de 16,2% des créances clients à 178,8 MMAD corrélée à un allongement du délai de paiement des créances clients de 72,2 jours de CA. L'augmentation des créances clients vient principalement des filiales au Soudan : les créances de Manub passent de 22 MMAD à 33 MMAD et celles de SMM Tri-K passent de 0 à 21 MMAD ;
- une augmentation des avances et acomptes aux fournisseurs de 25,3 MMAD à 29,2 MMAD se justifiant par l'avance sur les cotisations 2019 au GIE Africaplane en prévision des heures de vol à consommer (pour une prévision de 100 heures de vol par an) ;

- les créances à l'égard de l'Etat qui maintiennent leur progression à 109,1 MMAD, soit une augmentation de 20,2% par rapport à 2017. Cette variation s'explique par la hausse de la retenue à la source de 20% sur les intérêts facturés (TPPRF). Evolution des dettes du passif circulant (hors comptes d'associés créditeurs).

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	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
Fournisseurs et comptes rattachés	32,7	36,1	29,1	10,4%	-19,6%
Clients créditeurs, avances et acomptes	-	-	-	Ns	Ns
Personnel	9,0	10,3	11,2	14,4%	9,4%
Organismes sociaux	8,5	11,1	10,9	31,5%	-2,0%
Etat	15,2	8,2	8,2	-46,3%	0,5%
Autres créanciers	-	-	-	Ns	Ns
Comptes de régularisation passif	16,7	17,6	25,5	5,7%	44,4%
Dettes du passif circulant	82,1	83,4	84,9	1,5%	1,8%
<i>en % du total bilan</i>	<i>1,36%</i>	<i>1,32%</i>	<i>1,33%</i>	<i>-4 pbs</i>	<i>1 pbs</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	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
Fournisseurs et comptes rattachés	32,7	36,1	29,1	10,4%	-19,6%
Achats de l'exercice y compris les autres charges externes (TTC)	89,6	125,4	106,1	39,9%	-15,4%
Délai de règlement fournisseurs en jours d'achats	133,3 jours	105,2 jours	99,9 jours	-28,1 jours	-5,3 jours

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.

Le tableau suivant présente la décomposition du solde des dettes fournisseurs par date d'échéance à fin 2018 (En MMAD) :

Total dettes fournisseurs	Total provisions intérêts de retard	0 j à 30j		31 j à 60 j		> 90 j	
		Dettes fournisseurs	Provisions intérêts de retard	Dettes fournisseurs	Provisions intérêts de retard	Dettes fournisseurs	Provisions intérêts de retard
1,2	0,04	0,001	-	0,7	0,01	0,5	0,03

Source : Managem

Le second tableau n'intègre pas les factures non parvenues des fournisseurs

Evolution des dettes du passif circulant entre 2016 et 2017

Les dettes du passif circulant s'établissent à 83,4 MMAD en 2017, en légère progression de 1,5% par rapport à 2016. Cette évolution s'explique essentiellement par :

- la hausse de 10,4% des dettes fournisseurs à 36,1MMAD malgré un recul du délai de règlement fournisseurs qui baisse de 28,1 jours d'achats sur la même période ;
- la croissance de 31,5% des dettes à l'égard des organismes sociaux ;

Evolution des dettes du passif circulant entre 2017 et 2018

Entre 2017 et 2018, les dettes du passif circulant (hors comptes d'associés créditeurs) passent de 83,4 MMAD à 84,9 MMAD, soit une légère hausse de 1,8%. Cette évolution s'explique principalement par :

- la diminution des dettes fournisseurs avec l'évolution du délai de règlement en jours d'achats qui passe de 105,2 jours en 2017 à 99,9 jours en 2018 ;
- la hausse des comptes de régularisation passive qui passent de 17,6 MMAD en 2017 à 25,5 MMAD en 2018, soit une progression 44,4%. Ces comptes de régularisation passif consistent essentiellement en des intérêts à payer au titre du placement privé de 950 MMAD.

5. Trésorerie (y compris TVP et comptes d'associés)

L'évolution de la trésorerie de Managem S.A. sur la période 2016-2018 est présentée dans le tableau ci-après :

En MMAD	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
Chèques et valeurs à encaisser	-	-	-	Ns	Ns
Banques, TG et CCP	85,2	10,1	202,0	-88,1%	>100,0%
Caisse, régies d'avance et accreditifs	0,1	0,1	0,2	>100,0%	19,8%
Comptes d'associés débiteurs	2 282,4	2 628,6	2 528,4	15,2%	-3,8%
Titres et valeurs de placement	-	-	-	Ns	Ns
Trésorerie actif	2 367,6	2 638,8	2 730,6	11,5%	3,5%
Crédits d'escompte	-	-	-	Ns	Ns
Crédits de trésorerie	-	-	-	Ns	Ns
Comptes d'associés créditeurs	1 059,5	264,1	250,5	-75,1%	-5,2%
Banques (soldes créditeurs)	1 470,2	858,4	1 462,5	-41,6%	70,4%
Trésorerie passif	2 529,6	1 122,5	1 713,0	-55,6%	52,6%
Trésorerie nette	-162,0	1 516,4	1 017,7	>100,0%	-32,9%

Source : Managem

Evolution de la trésorerie nette entre 2016 et 2017

En 2017, la trésorerie nette enregistre une évolution positive importante, s'établissant à 1 516,4 MMAD. Ceci se justifie essentiellement par :

- le recul des comptes associés créditeurs de 75,1% à 264,1 MMAD, qui est dû à l'augmentation de capital par apport en numéraire et par compensation de créances de l'ordre de 973,3 MMAD réalisée par Managem en 2017 ;
- la baisse de 41,6% des soldes créditeurs en banque qui atteignent 858,4 MMAD à fin 2017. Ce recul est dû à la restructuration de la dette, notamment le remboursement des crédits spot et leur remplacement par des billets de trésorerie en haut bilan.

Evolution de la trésorerie nette entre 2017 et 2018

En 2018, la trésorerie nette marque une évolution négative de 498,7 MMAD sous l'effet du :

- redressement des valeurs en banque de 191,9 MMAD s'établissant à 202,0 MMAD ;
 - la diminution des comptes d'associés débiteurs de 100,1 MMAD s'établissant à 2 528,4 MMAD ;
- la hausse de 604,2 MMAD des soldes créditeurs en banque qui s'établissent à 1 462,5 MMAD à fin 2018.

6. Etude de l'équilibre financier

Le tableau ci-dessous illustre l'évolution de l'équilibre financier de Managem SA entre 2016 et 2018 :

En MMAD	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
Financement permanent	3 402,4	5 086,7	4 560,3	49,5%	-10,3%
Actif immobilisé	3 371,4	3 405,6	3 304,7	1,0%	-3,0%
Fonds de roulement (FR)	31,0	1 681,1	1 255,6	>100,0%	-25,3%
Actif circulant (hors TVP)*	280,1	249,8	324,9	-10,8%	30,1%
Passif circulant**	87,1	85,0	87,0	-2,5%	2,3%
Besoin en fonds de roulement (BFR)	193,0	164,8	237,9	-14,6%	44,4%
FR/ BFR	0,2 x	10,2 x	5,3 x	>100,0%	-48,3%
Trésorerie nette (y compris TVP)	-162,0	1 516,4	1 017,7	>100,0%	-32,9%

Source : Managem

* hors TVP et comptes d'associés débiteurs

** hors comptes d'associés créditeurs

Etude de l'équilibre financier entre 2016 et 2017

En 2017, le fonds de roulement ressort à 1 681,1 MMAD contre 31,0 MMAD en 2016. Cette hausse se justifie par l'augmentation de 1 684,3 MMAD du financement permanent parallèlement à une augmentation de 34,2 MMAD de l'actif immobilisé, impacté essentiellement par la hausse de 9,6 MMAD des constructions et les immobilisations en non valeurs de 17,9 MMAD.

L'actif circulant est en baisse atteignant 249,8 MMAD, suite à la contraction du délai de paiement clients 109,8 jours.

Ces variations portent la trésorerie nette de Managem S.A. à 1 516,4 MMAD à fin 2017.

Evolution de l'équilibre financier entre 2017 et 2018

La diminution du financement permanent de 526,4 MMAD engendre une baisse du fonds de roulement qui passe de 1 681,1 MMAD à 1 255,6 MMAD en 2018. Sur la même année, l'actif immobilisé marque un repli de 3,0% en raison notamment de la diminution des autres créances financières de 600,0 MMAD.

L'actif circulant marque quant à lui une hausse de 30,1% pour atteindre 324,9 MMAD. Ceci s'explique essentiellement par le rallongement du délai de paiement clients qui augmente de 72,2 jours pour s'établir à 331,9 jours à fin 2018.

Par ailleurs, le passif circulant passe de 85,0 MMAD en 2017 à 87,0 MMAD en 2018, soit une hausse de 2,3%.

En conséquence de ces évolutions, la trésorerie nette de Managem S.A. atterrit à 1 017,7 MMAD à l'issue de l'exercice 2018.

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	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
Résultat net (1)	270,0	203,7	103,4	-24,5%	-49,3%
Fonds propres (2)	2 452,1	3 436,7	3 310,3	40,2%	-3,7%
Total bilan (3)	6 019,2	6 294,2	6 360,2	4,6%	1,0%
Return On Equity (ROE) - (1)/(2)	11,0%	5,9%	3,1%	-5,1 pts	-2,8 pts
Return On Assets (ROA) - (1)/(3)	4,5%	3,2%	1,6%	-1,2 pts	-1,6 pts

Source : Managem

Evolution de la rentabilité entre 2016 et 2017

Le ROE de Managem SA s'établit à 5,9%, en recul de 5,1 pts par rapport à 2016. Ceci s'explique par le double effet de la baisse de 24,5% du résultat net et de la hausse de 40,2% des fonds propres en 2017. En parallèle, le ROA marque un repli de 1,2 pts sous l'effet de la baisse du résultat net et de la progression de 4,6% du total bilan.

Evolution de la rentabilité entre 2017 et 2018

En 2018, la baisse du résultat net de Managem S.A. engendre un repli du ROE de 2,8 pts pour s'établir à 3,1%. La rentabilité des actifs se situe quant à elle à 1,6%, en diminution de 1,6 pts par rapport à 2017.

8. Ratios de liquidité

Le tableau ci-dessous illustre l'évolution des ratios de liquidité de Managem S.A. entre 2016 et 2018 :

En MMAD	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
Trésorerie actif * (A)	2 367,6	2 638,8	2 730,6	11,5%	3,5%
Trésorerie passif ** (B)	2 529,6	1 122,5	1 713,0	-55,6%	52,6%
Passif circulant *** (C)	87,1	85,0	87,0	-2,5%	2,3%
Liquidité immédiate (A)/(B+C)	90,5%	218,5%	151,7%	128,1 pts	-66,8 pts
Créances de l'actif circulant **** (D)	275,4	249,5	323,9	-9,4%	29,8%
Liquidité réduite (D)/(B+C)	10,5%	20,7%	18,0%	10,1 pts	-2,7 pts
Actif circulant (hors TVP) (E)	280,1	249,8	324,9	-10,8%	30,1%
Liquidité générale (E)/(B+C)	10,7%	20,7%	18,0%	10,0 pts	-2,6 pts

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 2016 et 2017

Entre 2016 et 2017, les ratios de liquidité ont évolué comme suit :

- le ratio de liquidité immédiate augmente de 128,1pts à 218,5% suite à la baisse significative de la trésorerie passif (-1 407,1MMAD) qui s'établit à 1 122,5 MMAD ;
- le ratio de liquidité réduite croît à quant lui de 10,1pts à 20,7%. Ceci s'explique également par la baisse de la trésorerie passif et le recul de 9,4% des créances de l'actif circulant ;
- le ratio de liquidité générale marque une hausse de 10,0 pts à 20,7%.

Evolution de la liquidité entre 2017 et 2018

Entre 2017 et 2018, les ratios de liquidité de Managem S.A. ont évolué comme suit :

- le ratio de liquidité immédiate baisse de 66,8 points suite à l'augmentation de la trésorerie passif (+590,5 MMAD à fin 2018). ;
- le ratio de liquidité réduite enregistre une diminution de 2,7 pts et s'établit à 18,0%. Ce recul s'explique par la croissance significative de la trésorerie passif, et ce malgré la hausse des créances de l'actif circulant qui passent de 249,5 MMAD à 323,9 MMAD sur la période considérée (+74,4 MMAD) ;
- le ratio de liquidité générale s'établit quant à lui à 18,0%, en baisse de 2,6 points par rapport à 2017.

II.3.3. Analyse du tableau de flux de trésorerie de Managem S.A

En MMAD	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
I. Ressources stables de l'exercice					
Autofinancement	99,7	29,2	-108,2	-70,7%	<-100,0%
Capacité d'autofinancement	282,9	221,5	121,6	-21,7%	-45,1%
Distribution de bénéfices	183,2	192,3	229,8	5,0%	19,5%
Cessions et réductions d'immobilisations	0,1	0,2	611,1	89,1%	>100,0%
Cessions d'immobilisations incorporelles	-	-	11,0	Ns	Ns
Cessions d'immobilisations corporelles	0,1	0,2	0,0	89,1%	-82,4%
Cessions d'immobilisations financières	-	-	-	Ns	Ns
Récupérations sur créances immobilisées	-	-	600,0	Ns	Ns
Augmentation des capitaux propres et assimilés	-	973,3	-	Ns	-100,0%
Augmentations de capital, apports	-	973,3	-	Ns	-100,0%
Subvention d'investissement	-	-	-	Ns	Ns
Augmentation des dettes de financement (nettes de primes de remboursement)	-	700,0	300,0	Ns	-57,1%
Total des ressources stables	99,8	1 702,8	802,9	>100,0%	-52,8%
II. Emplois stables de l'exercice					
Acquisitions et augmentations d'immobilisations	24,7	30,3	527,9	22,5%	>100,0%
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	18,9	14,6	50,3	-22,9%	>100,0%
Acquisitions d'immobilisations corporelles	5,8	15,7	1,6	>100,0%	-90,0%
Acquisitions d'immobilisations financières	-	-	476,0	Ns	Ns
Augmentation des créances immobilisées	-	-	-	Ns	Ns
Remboursement des capitaux propres	-	-	-	Ns	Ns
Remboursement des dettes de financement	-	-	700,0	Ns	Ns
Emplois en non valeurs	-	22,3	0,5	Ns	-97,6%
Total des emplois stables	24,7	52,6	1 228,5	>100,0%	>100,0%
III. Variation du besoin de financement global (B.F.G.)*	548,4	1 113,3	-13,3	>100,0%	<-100,0%
IV. Variation de la trésorerie**	-473,3	536,9	-412,2	>100,0%	<-100,0%

Source : Managem

*Variation du BFG : actif circulant – 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

Evolution des emplois et des ressources entre 2016 et 2017

Les ressources stables de Managem SA passent de 99,8 MMAD à 1 702,8 MMAD entre 2016 et 2017. Cette hausse, s'explique essentiellement par l'augmentation de capital de 973,3 MMAD et des dettes de financement de 700,0 MMAD.

Les emplois stables sont en hausse de 27,9 MMAD à 52,6 MMAD. Cette hausse s'explique par la hausse des acquisitions d'immobilisations corporelles (+9,9 MMAD) et des emplois en non valeurs (+22,3 MMAD).

Evolution des emplois et ressources entre 2017 et 2018

En 2018, les ressources stables de Managem S.A. passent de 1 702,8 MMAD à 802,9 MMAD, soit une diminution de 899,9 MMAD. En 2018, le poste « récupérations sur créances immobilisées » correspond au remboursement du compte courant CMG pour un montant de 600,0 MMAD.

Les emplois stables sont en hausse et s'établissent à 1 228,5 MMAD à fin 2018. Cette augmentation est liée principalement à :

- l'acquisition d'immobilisations financières pour un montant de 476,0 MMAD. Il s'agit des augmentations de capital dans les sociétés CMO pour un montant de 200 MMAD et CMG pour un montant 276 MMAD ;
- le remboursement des dettes de financement (billets de trésorerie) dont le montant s'établit à 700,0 MMAD.

Le BFG marque un repli de -13,3 MMAD en 2018. Cette variation du BFG se justifie à la fois par la diminution de l'actif circulant (-25,7 MMAD en 2018) et la diminution des dettes du passif circulant (-11,9 MMAD en 2018).

Les revenus de Managem sont composés essentiellement des rémunérations de gestion facturées aux filiales selon une fréquence trimestrielle, des produits financiers sur CCA octroyés aux filiales, et les dividendes perçus (principalement SMI). En conséquence, ces revenus sont transformés en cash dans un horizon de 3 mois en moyenne conformément aux dispositions de la loi fixant les délais de paiement.

II.3.4. Analyse des engagements hors bilan de Managem S.A

En MMAD	2016	2017	2018	Var 17/16	Var 18/17
Avals et cautions	1,0	1,0	1,0	-0,1%	-1,3%
Engagements en matière de pensions de retraite et obligations similaires	12,8	15,1	11,6	17,5%	-23,5%
Autres engagements donnés:					
<i>Couverture des métaux</i>	15,4	2,9	7,6	-81,3%	>100,0%
<i>Couverture de change</i>	254,3	85,3	26,7	-66,5%	-68,7%
Total engagements donnés	283,5	104,2	46,8	-63,2%	-55,1%
Avals et cautions	0,0	0,7	0,7	Ns	0,0%
Total engagements reçus	0,0	0,7	0,7	Ns	0,0%

Source : Managem

Evolution des engagements hors bilan entre 2016 et 2017

En 2017, le total des engagements (donnés) hors bilan est passé de 283,5 MMAD à 104,2 MMAD, soit une baisse de 63,2%. Cette diminution est principalement expliquée par :

- La baisse de la couverture des métaux de 81,3%, passant de 15,4 MMAD en 2016 à 2,9 MMAD ;
- Le repli de la couverture de change de 66,5%, passant de 254,3 MMAD à 85,3 MMAD.

Evolution des engagements hors bilan entre 2017 et 2018

Au titre de l'exercice 2018, le total des engagements (donnés) hors bilan a enregistré une diminution de 55,1%, passant ainsi de 104,2 MMAD à 46,8 MMAD. Cette évolution est due à :

- la baisse des engagements en matière de pensions de retraite et obligations similaires de 23,5%, passant de 15,1 MMAD à 11,6 MMAD ;
- l'augmentation de la couverture des métaux de 4,7 MMAD ;
- la diminution de la couverture de change de 68,7%, passant de 85,3 MMAD à 26,7 MMAD.

II.4. Comptes consolidés

II.4.1. Périmètre de consolidation

Le périmètre de consolidation du Groupe Managem a évolué comme suit entre 2016 et 2018 :

Dénomination sociale	Pays	31-déc-16 % intérêt	31-déc-17 % intérêt	31-déc-18 % intérêt	Méthode de consolidation
Managem	Maroc	100,00%	100,00%	100,00%	Consolidante
Compagnie Minière de Guemassa	Maroc	76,91%	76,91%	86,96%	IG*
Compagnie de Tifnout Tighanimine	Maroc	99,77%	99,77%	99,79%	IG
Akka Gold Mining	Maroc	88,46%	88,46%	93,48%	IG
Manatrade	Suisse	100,00%	100,00%	100,00%	IG
Manadist	Suisse	100,00%	100,00%	100,00%	IG
Managem International	Suisse	100,00%	100,00%	100,00%	IG
Société Métallurgique d'Imiter	Maroc	80,26%	80,26%	80,26%	IG
Société Anonyme d'Entreprise Minière	Maroc	99,77%	99,77%	99,79%	IG
SOMIFER	Maroc	99,77%	99,77%	99,79%	IG
REMINEX	Maroc	100,00%	100,00%	100,00%	IG
TECHSUB	Maroc	99,87%	99,87%	99,87%	IG
Cie minière SAGHRO	Maroc	100,00%	100,00%	100,00%	IG
REG	Gabon	75,00%	75,00%	75,00%	IG
Cie minière de DADES	Maroc	100,00%	100,00%	100,00%	IG
Cie minière d'OUMJRANE	Maroc	100,00%	100,00%	100,00%	IG
MANUB	Soudan	69,42%	69,42%	78,00%	IG
MCM	Soudan	89,00%	89,00%	100,00%	IG
MANAGOLD	EAU	100,00%	100,00%	100,00%	IG
Tradist	EAU	100,00%	100,00%	100,00%	IG
MANAGEM GABON	Gabon	100,00%	100,00%	100,00%	IG
Lamilu***	RDC	75,00%	75,00%	-	-
Lamikal****	RDC	81,30%	20,00%	20,00%	ME**
SMM *****	Guinée	-	34,00%	59,50%	IG
Manacet	Maroc	-	40,00%	70,00%	IG

Source : Managem

*IG : intégration globale

**ME : mise en équivalence

*** Lamilu a été déconsolidée suite à la baisse du pourcentage de détention dans l'entreprise.

****La baisse dans le capital de Lamikal se justifie par un partenariat conclu entre Managem et Wanbao Mining le 27 mars 2017 qui consiste à l'entrée de ce dernier dans le capital de Lamikal à hauteur de 61,2%. De ce fait, la méthode de consolidation a été modifiée pour prendre compte de changement dans le pourcentage d'intérêt de Managem dans Lamikal.

*****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. En 2018, Managem a augmenté sa participation de 40% à 70% dans Manacet. De ce fait, la méthode de consolidation a été modifiée pour prendre en compte ce changement.

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 (à l'exemple de la Compagnie Minière de Saghro dont le résultat est faible, mais qui dispose de 150 MMAD d'actif immobilisé).

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.

Retraitements suite au passage de la norme IAS 39 à la norme IFRS 9 en 2018

Le Groupe Managem a estimé les impacts issus de l'application de la nouvelle norme IFRS 9 « Instruments financiers ». Cette évaluation s'est traduite par une augmentation des capitaux propres d'environ 71 MMAD, et une baisse du résultat de 5 MMAD. Ces impacts sont liés à la comptabilisation de la variation de la valeur temps des options dans les capitaux propres (vs. Résultat). Autrement dit, selon la norme IAS 39, les variations de valeur temps des options sont considérées comme étant des opérations de Trading non éligibles à la comptabilité de couverture, dès lors elles sont directement intégrées dans le compte de résultat. En revanche la norme IFRS 9, considère la valeur temps des frais de transaction à comptabiliser dans les capitaux propres.

Retraitement suite à l'entrée en vigueur de la norme IFRS 15 en 2018

L'application de la norme IFRS 15 « produits des activités ordinaires – contracts conclus avec les clients », s'est traduite par la comptabilisation d'une baisse du chiffre d'affaires de l'ordre de 36 MMAD. En effet, cette baisse correspond à la revalorisation des factures commerciales provisoires au cours de vente à terme, selon l'échéance de fixation du prix de vente définitif conclu avec le client.

Le tableau suivant présente les sociétés exclues du périmètre de consolidation au 31 décembre 2018 :

ENTITE	Pays	Participation (%)
Sagax Maghreb	Maroc	99,97%
Malima	Mali	85%
Compagnie Minière de Bayla	Guinée	80%
Nigeim	Soudan	80%
Tanganyika Mining	RDC	70%
Multiminéral	Suisse	70%
Bukima	Burkina Faso	100%
Manaongo	RDC	100%
Luambo Mining	RDC	70%
La Comisa	Congo Brazzaville	100%
Bunkéa Mining	RDC	100%
Managuinée	Guinée	100%
SEM*	Guinée	100%
Manaci*	Côte d'Ivoire	100%

Source : Managem

Sociétés représentant un intérêt négligeable pour le groupe

* En consolidé, ces sociétés sont nouvellement créées et n'ont pas encore d'activité significative

II.4.3. Analyse du compte de produits et charges consolidé

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des agrégats du compte de produits et charges consolidé du Groupe Managem sur la période 2016 – 2018 :

En MMAD	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
Chiffre d'affaires	4 376,9	5 199,5	4 356,5	18,8%	-16,2%
Autres produits de l'activité	-12,7	-68,0	57,4	<-100,0%	>100,0%
Produits des activités ordinaires	4 364,2	5 131,6	4 413,9	17,6%	-14,0%
Achats, nets de variation de stocks	1 636,9	1 836,2	1 998,2	12,2%	8,8%
Marge brute	2 727,3	3 295,4	2 415,7	20,8%	-26,7%
<i>(Marge brute/ CA)</i>	<i>62,3%</i>	<i>63,4%</i>	<i>55,5%</i>	<i>107 pbs</i>	<i>-793 pbs</i>
Autres charges externes	-864,4	-983,2	-930,9	13,7%	-5,3%
Frais de personnel	-945,4	-1 045,8	-1 102,1	10,6%	5,4%
Impôts et taxes	-56,0	-73,7	-68,9	31,7%	-6,5%
Amortissements et provisions d'exploitation	-883,4	-1 072,0	-929,3	21,4%	-13,3%
Autres (produits) charges d'exploitation nets	697,1	781,9	1 076,9	12,2%	37,7%
Résultat d'exploitation courant	675,2	902,5	461,4	33,7%	-48,9%
Cession d'actifs	0,4	1,7	0,3	>100,0%	-80,1%
Cessions de filiales et participations	0,0	679,7	182,8	Ns	-73,1%
Ecart d'acquisition négatifs	0,0	0,0	8,7	Ns	Ns
Résultats sur instruments financiers	-6,6	-6,5	0,0	0,9%	-100,0%
Autres produits et charges d'exploitation non courants	3,4	-242,8	16,1	<-100,0%	>100,0%
Résultat des activités opérationnelles	672,5	1 334,6	669,4	98,5%	-49,8%
<i>Marge opérationnelle (RO/CA)</i>	<i>15,4%</i>	<i>25,7%</i>	<i>15,4%</i>	<i>1 030 pbs</i>	<i>-1 030 pbs</i>
Produits d'intérêts	12,6	18,6	26,8	48,0%	44,2%
Charges d'intérêts	-206,0	-183,5	-213,6	-10,9%	16,4%
Coût de l'endettement financier net	-193,4	-164,9	-186,7	14,7%	-13,2%
Autres produits et charges financières	45,5	-29,2	-43,6	<-100,0%	-49,0%
Résultat financier	-147,9	-194,2	-230,3	-31,3%	-18,6%
Résultat avant impôt des sociétés intégrées	524,6	1 140,5	439,1	>100,0%	-61,5%
<i>Marge avant impôts (RAI/ CA)</i>	<i>12,0%</i>	<i>21,9%</i>	<i>10,1%</i>	<i>995 pbs</i>	<i>-1 185 pbs</i>
Impôts sur les bénéfices	-110,0	-103,4	-98,2	-6,0%	-5,1%
Impôts différés	-17,3	-112,5	4,3	548,8%	-103,8%
Résultat net de l'ensemble consolidé	397,2	924,6	345,3	>100,0%	-62,7%
<i>Marge nette (RN/ CA)</i>	<i>9,1%</i>	<i>17,8%</i>	<i>7,9%</i>	<i>871 pbs</i>	<i>-986 pbs</i>
Intérêts minoritaires	108,7	45,5	-24,5	-58,2%	<-100,0%
Résultat net - Part du Groupe	288,5	879,1	369,8	>100,0%	-57,9%
BPA	31,5	32,5	37,0	3,2%	13,9%

Source : Managem

1. Produits des activités ordinaires

Le tableau suivant présente l'évolution des produits des activités ordinaires du Groupe Managem sur la période 2016 – 2018 :

En MMAD	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
Chiffre d'affaires	4 376,9	5 199,5	4 356,5	18,8%	-16,2%
<i>Dont mines</i>	4 307,6	4 960,4	4 192,9	15,2%	-15,5%
<i>%CA</i>	<i>98,4%</i>	<i>95,4%</i>	<i>96,2%</i>	<i>-301 pbs</i>	<i>84 pbs</i>
<i>Dont Hydrométallurgie</i>	61,6	196,2	155,1	>100,0%	-20,9%
<i>%CA</i>	<i>1,4%</i>	<i>3,8%</i>	<i>3,6%</i>	<i>237 pbs</i>	<i>-21 pbs</i>
<i>Dont Divers</i>	7,8	42,9	8,5	>100,0%	-80,2%
<i>%CA</i>	<i>0,2%</i>	<i>0,8%</i>	<i>0,2%</i>	<i>65 pbs</i>	<i>-63 pbs</i>
Autres produits de l'activité	-12,7	-68,0	57,4	<-100,0%	>100,0%
Produits des activités ordinaires	4 364,2	5 131,6	4 413,9	17,6%	-14,0%

Source : Managem

Le tableau ci-dessous présente la répartition du chiffre d'affaires du Groupe Managem sur la période 2016 – 2018 :

En MMAD	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
Export	4 205,3	4 920,4	4 146,1	17,0%	-15,7%
<i>%CA consolidé</i>	<i>96,1%</i>	<i>94,6%</i>	<i>95,2%</i>	<i>-145 pbs</i>	<i>54 pbs</i>
Maroc	171,6	279,1	210,4	62,7%	-24,6%
<i>%CA consolidé</i>	<i>3,9%</i>	<i>5,4%</i>	<i>4,8%</i>	<i>145 pbs</i>	<i>-54 pbs</i>
CA consolidé	4 376,9	5 199,5	4 356,5	18,8%	-16,2%

Source : Managem

Entre 2016 et 2018, la part du chiffre d'affaires du Groupe Managem à l'export représente en moyenne près de 95,3% du chiffre d'affaires consolidé. D'autre part, le chiffre d'affaires réalisé sur le marché marocain demeure faible avec une moyenne de 4,7% sur la même période.

Le tableau ci-après présente l'évolution de la ventilation des ventes par type de concentré ainsi que les cours des métaux y afférents entre 2016 et 2018:

	Unité	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
Chiffre d'affaires consolidé	MMAD	4 377	5 200	4 355	18,8%	-16,3%
<i>Parité moyenne de vente*</i>	<i>\$/MAD</i>	<i>9,77</i>	<i>9,61</i>	<i>9,38</i>	<i>-1,6%</i>	<i>-2,4%</i>
Zinc						
Chiffre d'affaires	MMAD	481	643	540	33,7%	-16,0%
Quantité	(t)	77 628	75 569	75 036	-2,7%	-0,7%
Cours	(\$/t)	2 114	2 874	2 705	36,0%	-5,9%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>11,0%</i>	<i>12,4%</i>	<i>12,4%</i>	<i>138 pbs</i>	<i>3 pbs</i>
Plomb						
Chiffre d'affaires	MMAD	186	221	151	18,8%	-31,7%
Quantité	(t)	15 803	15 727	12 562	-0,5%	-20,1%
Cours	(\$/t)	1 885	2 272	2 172	20,5%	-4,4%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>4,2%</i>	<i>4,3%</i>	<i>3,5%</i>	<i>0 pbs</i>	<i>-78 pbs</i>
Cuivre Groupe						
Chiffre d'affaires	MMAD	966	1 234	1 118	27,7%	-9,4%
Quantité	(t)	113 593	115 974	112 475	2,1%	-3,0%
Cours	(\$/t)	4 964	6 082	6 440	22,5%	5,9%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>22,1%</i>	<i>23,7%</i>	<i>25,7%</i>	<i>166 pbs</i>	<i>194 pbs</i>
Fluorine**						
Chiffre d'affaires	MMAD	152	97	145	-36,2%	49,5%
Quantité	(t)	67 084	54 390	49 098	-18,9%	-9,7%
Cours	(\$/t)	237	183	303	-22,8%	65,6%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>3,5%</i>	<i>1,9%</i>	<i>3,3%</i>	<i>-161 pbs</i>	<i>146 pbs</i>
Argent SMI						
Chiffre d'affaires	MMAD	1 095	1 112	661	1,6%	-40,6%
Quantité	(Kg)	220 444	213 678	144 306	-3,1%	-32,5%
Cours	(\$/Oz)	16,480	17,640	15,930	7,0%	-9,7%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>25,0%</i>	<i>21,4%</i>	<i>15,2%</i>	<i>-363 pbs</i>	<i>-621 pbs</i>
Or Groupe						
Chiffre d'affaires	MMAD	713	557	282	-21,9%	-49,4%
Quantité	(Kg)	1 918	1 433	747	-25,3%	-47,9%
Cours	(\$/Oz)	1 216	1 268	1 307	4,3%	3,1%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>16,3%</i>	<i>10,7%</i>	<i>6,5%</i>	<i>-558 pbs</i>	<i>-424 pbs</i>
Cathodes de cobalt***						
Chiffre d'affaires	MMAD	387	822	983	112,4%	19,6%
Quantité	(kg)	1 587 000	1 416 000	1 416 856	-10,8%	0,1%
Cours	(\$/Lb)	11	27	34	144,5%	26,0%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>8,8%</i>	<i>15,8%</i>	<i>22,6%</i>	<i>697 pbs</i>	<i>676 pbs</i>
Produits de l'hydrométallurgie						
Chiffre d'affaires	MMAD	171	248	242	45,0%	-2,4%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>3,9%</i>	<i>4,8%</i>	<i>5,6%</i>	<i>86 pbs</i>	<i>79 pbs</i>
Services et autres produits						
	MMAD	226	266	233	17,7%	-12,4%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>5,2%</i>	<i>5,1%</i>	<i>5,4%</i>	<i>-5 pbs</i>	<i>23 pbs</i>

Source : Managem

* Parité moyenne de vente : cours moyen de l'année

**En dehors du concentré vendu aux cimentiers

***Cathodes de Cobalt en dehors du traitement à façon (Toll Milling) et incluant la matière secondaire traitée

Le tableau ci-après présente l'évolution de la contribution des filiales dans le chiffre d'affaires consolidé du Groupe entre 2016 et 2018 :

En MMAD	2016	2017	2018	Var 16-17	Var 17-18
MANATRADE	2 314,4	3 186,5	3 121,0	37,7%	-2,1%
%CA	52,9%	61,3%	71,6%		
MANADIST	922,3	881,1	358,1	-4,5%	-59,4%
%CA	21,1%	16,9%	8,2%		
TRADIST	964,5	772,5	613,7	-19,9%	-20,6%
%CA	22,0%	14,9%	14,1%		
CMG	60,2	143,5	116,8	>100%	-18,6%
%CA	1,4%	2,8%	2,7%		
CTT	61,6	52,7	38,3	-14,5%	-27,3%
%CA	1,4%	1,0%	0,9%		
MANUB	-	78,9	53,3	NA	-32,4%
%CA	NA	1,5%	1,2%		
TECHSUB	3,0	22,2	2,8	>100%	-87,5%
%CA	0,1%	0,4%	0,1%		
SAMINE	8,5	22,9	27,4	>100%	19,4%
%CA	0,2%	0,4%	0,6%		
REMINEX	4,8	20,7	5,7	>100%	-72,6%
%CA	0,1%	0,4%	0,1%		
SMI	6,9	6,9	6,6	-0,2%	-4,8%
%CA	0,2%	0,1%	0,2%		
AGM	23,2	4,6	4,3	-80,0%	-6,7%
%CA	0,5%	0,1%	0,1%		
CMO	1,1	3,5	7,4	>100%	>100,0%
%CA	0,0%	0,1%	0,2%		
SOMIFER	2,4	2,0	-1,5	-15,0%	<-100,0%
%CA	0,1%	0,0%	NA		
REG	4,1	1,5	-	-63,8%	-100,0%
%CA	0,1%	0,0%	NA		
MANAGEM	-	-	-	NA	NA
%CA	0,0%	0,0%	NA		
SAGHRO	-	0,1	2,7	NA	>100,0%
%CA	NA	0,0%	0,1%		
MANAGEM GABON	-	-	-	NA	NA
%CA	NA	NA	NA		
MANAGEM INTERNATIONAL	-	-	-	NA	NA
%CA	NA	NA	NA		
CMD	-	-	-	NA	NA
%CA	NA	NA	NA		
LAMIKAL	-	-	-	NA	NA
%CA	NA	NA	NA		
LAMILU	-	-	-	NA	NA
%CA	NA	NA	NA		
MANAGOLD	-	-	-	NA	NA
%CA	NA	NA	NA		
DADES	-	-	-	NA	NA
%CA	NA	NA	NA		
MANACET	-	-	-	NA	NA
%CA	NA	NA	NA		
SMM	-	-	-	NA	NA
%CA	NA	NA	NA		
MCM	-	-	-	NA	NA
%CA	NA	NA	NA		
Total	4 376,9	5 199,5	4 356,5	18,8%	-16,2%

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 248 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.

Evolution des produits des activités ordinaires entre 2016 et 2017

En 2017, le chiffre d'affaires du Groupe Managem enregistre une croissance de 18,8% pour atteindre 5 199,5 MMAD contre 4 376,9 MMAD en 2016, et ce malgré la contreperformance du segment « Or Groupe » dont le chiffre d'affaires marque une baisse de 21,9% à 557,0 MMAD suite au ralentissement des ventes en volume qui s'établissent à 1 427 kg, en recul de 491 kg suite au recul progressif de la production de Bakoudou au Gabon qui a été compensé en partie par la très bonne performance réalisée au niveau du pilote du soudan. Le chiffre d'affaires du Groupe a été soutenu par :

- la baisse du taux de change USD/MAD qui passe de 9,77 à 9,61 ;
- la forte hausse des ventes en valeur des cathodes de Cobalt qui atteignent 822 MMAD (+435 MMAD) en raison de la croissance significative du cours de Cobalt qui s'établit à 27 \$/Lb contre 11 \$/Lb en 2016 ;
- l'amélioration de 27,7% des ventes en valeur du cuivre, soutenue par la hausse du cours du cuivre passant de 4 964\$/t en 2016 à 6 082\$/t en 2017.

Evolution des produits des activités ordinaires entre 2017 et 2018

En 2018, le chiffre d'affaires du Groupe Managem passe de 5 199,5 MMAD à 4 356,5 MMAD, soit une baisse de 16,2% par rapport à 2017. Cette évolution s'explique principalement par les effets suivants :

- la consolidation des prix moyens de vente des minerais (incluant l'effet de la norme IFRS 15) pour un impact de +9,9 MMAD. La norme IFRS 15 est une norme entrée en vigueur en 2018 concernant la comptabilisation des produits des activités ordinaires tirées des contrats conclus avec les clients. L'impact de l'application de cette norme s'élève à -35 MDH sur le chiffre d'affaires correspondant à la réestimation de la contrepartie variable des expéditions provisoires ;
- la baisse du taux de change moyen de -2% avec un impact de -92,3 MMAD ;
- la baisse des volumes vendus pour un effet de -741,4 MMAD et qui concernent principalement l'argent, l'or et le cuivre ;
- le repli de la contribution de MANADIST de 59,4% est expliquée par la diminution de la production de SMI commercialisée par MANADIST en raison de la baisse de la teneur et l'effet de l'épuisement de BAKOUDOU ;
- la contribution négative de SOMIFER de -1,5 MMAD est liée à la régularisation sur chiffre d'affaires de l'année antérieure (chiffre d'affaires de la cession aux sous-traitants correspondant principalement à la vente de pièces de rechange). Il est à noter que les ventes de cuivre sont déclarées au niveau de Manatrade.

Pour la même période, les autres produits de l'activité et qui concernent la variation de stock des produits finis et intermédiaires s'établissent à 57,4 MMAD, en hausse de 125,4 MMAD par rapport à 2017.

2. Résultat opérationnel

Le tableau suivant détaille l'évolution du résultat opérationnel du Groupe Managem entre 2016 et 2018 :

En MMAD	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
Produits des activités ordinaires	4 364,2	5 131,6	4 413,9	17,6%	-14,0%
Achats, nets de variation de stocks	1 636,9	1 836,2	1 998,2	12,2%	8,8%
Marge brute	2 727,3	3 295,4	2 415,7	20,8%	-26,7%
<i>(Marge brute/ CA)</i>	<i>62,3%</i>	<i>63,4%</i>	<i>55,5%</i>	<i>107 pbs</i>	<i>-793 pbs</i>
Autres charges externes	-864,4	-983,2	-930,9	13,7%	-5,3%
Frais de personnel	-945,4	-1 045,8	-1 102,1	10,6%	5,4%
Impôts et taxes	-56,0	-73,7	-68,9	31,7%	-6,5%
Amortissements et provisions d'exploitation	-883,4	-1 072,0	-929,3	21,4%	-13,3%
Autres (produits) charges d'exploitation nets*	697,1	781,9	1 076,9	12,2%	37,7%
Résultat d'exploitation courant	675,2	902,5	461,4	33,7%	-48,9%
Cession d'actifs	0,4	1,7	0,3	>100,0%	-80,1%
Cessions de filiales et participations	0,0	679,7	182,8	Ns	-73,1%
Ecarts d'acquisition négatifs	0,0	0,0	8,7	Ns	Ns
Résultats sur instruments financiers	-6,6	-6,5	0,0	0,9%	-100,0%
Autres produits et charges d'exploitation non courants	3,4	-242,8	16,1	<-100,0%	>100,0%
Résultat des activités opérationnelles	672,5	1 334,6	669,4	98,5%	-49,8%
<i>Marge opérationnelle (RO/CA)</i>	<i>15,4%</i>	<i>25,7%</i>	<i>15,4%</i>	<i>1 030 pbs</i>	<i>-1 030 pbs</i>

Source : Managem

*Ce poste se compose des travaux faits par l'entreprise pour elle-même (TFPE) qui concernent essentiellement les travaux de recherches et les infrastructures minières

Le tableau ci-dessous traite l'évolution des autres charges externes entre 2016 et 2018 :

En MMAD	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
Loyers opérationnels	77,8	107,3	150,2	37,9%	40,0%
Entretien et réparation	34,0	44,1	54,1	29,7%	22,7%
Rémunération du personnel extérieur à l'entreprise	60,9	74,4	63,4	22,2%	-14,8%
Charges externes diverses	691,7	757,6	663,3	9,5%	-12,4%
Autres charges externes	864,4	983,2	930,9	13,7%	-5,3%

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 2016 –2018 :

En MMAD	2016	2017*	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
Amortissements nets	938,9	1 071,9	997,7	14,2%	-6,9%
Immobilisations incorporelles	183,8	243,9	236,3	32,7%	-3,1%
Immobilisations corporelles	754,8	827,5	761,3	9,6%	-8,0%
Immeubles de placement	0,4	0,4	0,0	3,9%	-100,0%
Provisions et Pertes de valeur nettes	55,6	-0,1	68,2	<-100,0%	>100,0%
Immobilisations	54,4	21,2	42,7	-61,0%	>100,0%
Stocks	1,7	-9,8	2,0	<-100,0%	>100,0%
Créances	0,0	0,0	0,0	Ns	Ns
Perte de valeur Ecart d'acquisition	0,0	-13,7	0,0	Ns	-100,0%
Provisions pour risques et charges	-0,5	2,2	23,5	>100,0%	>100,0%
Amortissements et provisions d'exploitation	883,4	1 072,0	929,5	21,4%	-13,3%

Source : Managem

*Pour l'exercice 2017, le total des amortissements et provisions d'exploitation a été modifié en raison d'un reclassement. Au niveau de la mise à jour du dossier d'information relatif à l'exercice 2017 pour le programme d'émission de billets de trésorerie, ce montant s'élève à 1 418,9 MMAD. Cet ajustement s'explique par le reclassement des amortissements exceptionnels comptabilisés en 2017 suite à la fermeture de la mine de Bakoudou du courant vers le non courant.

Evolution du résultat opérationnel entre 2016 et 2017

Le résultat des activités opérationnelles enregistre une hausse de 662,2 MMAD pour s'établir à 1 334,6 MMAD au 31 décembre 2017. Cette hausse se justifie par :

- l'amélioration de 7,0% de la marge brute qui s'explique par :
 - ✓ une croissance de 18,8% du chiffre d'affaires ;
 - ✓ une progression des achats nets de la variation de stocks qui atteignent 1 836,2 MMAD au 31 décembre 2017 contre 1 636,9 MMAD au 31 décembre 2016 ;
- l'amélioration de 679,7 MMAD des cessions de filiales et participations, due à la plus value de cession de la participation de 61% détenue dans lamikal à Wanbao Mining dans le cadre d'un accord de partenariat pour le développement du projet Cuivre PUMPI en République Démocratique du Congo ;
- la baisse de 246,1 MMAD des autres produits et charges d'exploitations non courants en raison de la dépréciation des actifs en République Démocratique du Congo pour 163,0 MMAD, ainsi qu'aux coûts de fermeture de la mine de Bakoudou de 77,0 MMAD ;
- La hausse de 13,7% autres charges externes, s'établissant à 983,4 MMAD en 2017. Ceci est dû à :
 - ✓ la progression des loyers opérationnels (+29,5) MMAD suite aux locations de véhicules de services et engins de carrières, notamment à Bouazzer et Draa Sfar ;
 - ✓ la croissance de 22,2% de la rémunération du personnel extérieur à l'entreprise ;
 - ✓ la hausse de 9,5% des charges externes diverses, marquée par l'augmentation du poste transport du minerai provenant des chantiers avoisinant les mines ;
- Les frais de personnel ont progressé quant à eux de 10,6% à 1 045,8 MMAD, soutenus par la croissance des salaires et traitements ainsi que des autres charges sociales respectivement de 7,8% et de 17,3%.

Par ailleurs, les amortissements et provisions d'exploitation marquent une progression de 21,4% pour atteindre 1 072,0 MMAD. Ceci est lié aux éléments suivants :

- l'augmentation des frais d'exploration chez la filiale CTT pour 50 MMAD ;
- l'augmentation des amortissements de recherche chez la filiale CMG pour 39 MMAD ;
- l'investissement d'extension de SMI pour 32 MMAD ;
- l'amortissement lié aux investissements de AGM pour 18 MMAD ;
- la dépréciation du goodwill de la filiale REG pour 13 MMAD ;

- l'augmentation des frais de recherche chez la filiale AGM pour 27 MMAD.

Evolution du résultat opérationnel entre 2017 et 2018 :

Le résultat des activités opérationnelles s'établit à 669,4 MMAD en 2018, en baisse de 49,8% sur l'année 2018. Cette croissance tient à :

- le repli de 26,7% de la marge brute sous le double effet de :
 - ✓ la baisse du chiffre d'affaires de 16,2% ;
 - ✓ la hausse des achats nets de 8,8% qui atteignent 1 998,2 MMAD en 2018 contre 1 836,2 MMAD en 2017. Cette augmentation est principalement attribuable aux achats de réactif (+36 MMAD), de gasoil et fuel (+31 MMAD) et des matières premières secondaires (+113 MMAD) ;
- la diminution des autres charges externes qui baissent de 5,3%, passant ainsi de 983,2 MMAD à 930,9 MMAD en raison de la baisse de la rémunération de gestion de SMI, combinée à l'arrêt de l'activité de REG. L'impact de cette baisse a été atténué par la hausse de l'activité de CTT et l'entrée dans le périmètre de Tri-K. Par poste, cette variation est principalement attribuable à :
 - ✓ la baisse des charges externes diverses (-94,3 MMAD) ;
 - ✓ le recul de la rémunération du personnel extérieur à l'entreprise (-11,0 MMAD) ;
 - ✓ la hausse des loyers opérationnels liés aux contrats de location de matériel de transport pour un montant de 42,9 MMAD.
- la progression des frais de personnel (+5,4% à 1 102,1 MMAD), et notamment les salaires et traitements ainsi que les charges sociales qui ont progressé respectivement de 5,1% et 7,5% ;
- la hausse des autres produits et charges d'exploitation (781,9 MMAD en 2017 vs 1 076,9 MMAD en 2018) du fait de l'augmentation des TFPE et qui concernent principalement le projet Tri-K ;
- l'effet des cessions de filiales et participations dont le montant passe de 679,7 MMAD en 2017 à 182,8 MMAD en 2018. Cette variation s'explique par l'effet combiné de la non récurrence de la cession Pumpi et la réévaluation à la juste valeur des 40% de parts détenues antérieurement dans le projet Tri-K ;
- l'évolution des autres produits et charges d'exploitation non courants qui passent à 16,1 MMAD en 2018 contre -242,8 MMAD en 2017. Cette évolution s'explique par le non récurrence des écritures exceptionnelles de dépréciation. Ces écritures concernent un complément de provision de Samine (fiscal) pour 15 MMAD, des frais de fermeture de REG pour 53 MMAD et une dépréciation des CCA Managem International envers les sociétés en RDC pour 163 MDH.

Par ailleurs, les amortissements et provisions d'exploitation ont connu une baisse de 13,3% pour s'établir à 929,5 MMAD. Ceci est lié essentiellement à :

- la baisse des amortissements nets sur les immobilisations corporelles en raison de l'arrêt de l'activité de Bakoudou ;
- la hausse des provisions et pertes de valeur nettes sur les immobilisations corporelles qui s'explique par la révision des durés d'amortissement suite à la découverte de nouvelles ressources et réserves ;
- la variation nette des provisions pour risques et charges suite à la reprise de la provision pour risque fiscal de Samine pour un montant de 25 MMAD.

Le tableau ci-après présente l'évolution de la contribution des filiales dans le résultat consolidé des activités opérationnelles (RO) du Groupe entre 2016 et 2018 :

En MMAD	2016	2017	2018	Var 16-17	Var 17-18
MANAGEM INTERNATIONAL	-0,5	506,8	-3,9	NA	<-100,0%
%RO	-0,1%	38,0%	-0,6%		
SMI	363,3	334,7	-135,9	-7,9%	<-100,0%
%RO	54,0%	25,1%	-20,3%		
CTT	2,0	252,9	343,3	>100%	35,7%
%RO	0,3%	19,0%	51,3%		
CMG	91,2	222,7	100,7	>100%	-54,8%
%RO	13,6%	16,7%	15,0%		
AGM	38,2	148,1	108,4	287,6%	-26,8%
%RO	5,7%	11,1%	16,2%		
SOMIFER	17,3	82,3	36,1	>100%	-56,2%
%RO	2,6%	6,2%	5,4%		
MANUB	52,1	83,1	-6,3	59,5%	<-100,0%
%RO	7,7%	6,2%	-0,9%		
MANATRADE	35,4	28,7	39,8	-19,0%	38,9%
%RO	5,3%	2,1%	5,9%		
TECHSUB	23,6	31,9	23,7	35,1%	-25,7%
%RO	3,5%	2,4%	3,5%		
TRADIST	14,2	9,5	10,5	-33,4%	10,6%
%RO	2,1%	0,7%	1,6%		
MANADIST	6,9	9,9	5,0	44,0%	-49,6%
%RO	1,0%	0,7%	0,7%		
MANAGEM	57,6	22,0	10,1	-61,7%	-54,1%
%RO	8,6%	1,7%	1,5%		
SAGHRO	0,2	3,4	1,5	>100%	-55,2%
%RO	0,0%	0,3%	0,2%		
MCM	1,7	1,3	1,2	-26,2%	-1,0%
%RO	0,3%	0,1%	0,2%		
REMINEX	7,6	5,3	-1,7	-30,2%	<-100,0%
%RO	1,1%	0,4%	-0,2%		
MANAGEM GABON	-0,8	0,1	0,0	NA	-72,3%
%RO	-0,1%	0,0%	0,0%		
CMD	-	-	-	NA	NA
%RO	NA	NA	NA		
LAMIKAL	-	-	-	NA	NA
%RO	NA	NA	NA		
LAMILU	-	-	-	NA	NA
%RO	NA	NA	NA		
SMM	-	-	-	NA	NA
%RO	NA	NA	NA		
MANACET	-	-	-	NA	NA
%RO	NA	NA	NA		
DADES	-	-	-	NA	NA
%RO	NA	NA	NA		
MANAGOLD	-0,7	0,0	191,0	-93,1%	>100,0%
%RO	-0,1%	0,0%	28,5%		

En MMAD	2016	2017	2018	Var 16-17	Var 17-18
CMO	-31,9	-44,4	-40,3	-39,3%	9,3%
%RO	-4,7%	-3,3%	-6,0%		
SAMINE	-42,9	-80,0	3,4	86,6%	>100,0%
%RO	-6,4%	-6,0%	0,5%		
REG	38,1	-283,4	-17,3	<-100%	93,9%
%RO	5,7%	-21,2%	-2,6%		
Total	672,5	1 334,7	669,4	98,5%	-49,8%

Source : Managem

Evolution de la contribution des filiales dans le résultat opérationnel entre 2016 et 2017

La contribution des filiales dans le résultat opérationnel entre 2016 et 2017 se présente comme suit :

- la part de SMI passe de 54,0% à 25,1%, soit une baisse de 28,9 points ;
- CTT enregistre une évolution significative avec une part qui atteint 19,0% (contre un résultat opérationnel à 2,0 MMAD à fin 2016) en raison de l'appréciation du cours du Cobalt ;
- CMG, après une croissance significative du résultat opérationnel en 2017, représente près de 16,7% du résultat opérationnel consolidé du Groupe Managem.

Evolution de la contribution des filiales dans le résultat opérationnel entre 2017 et 2018

La contribution des filiales dans le résultat des activités opérationnelles au titre de l'année 2018 a évolué comme suit :

- le résultat opérationnel de SMI enregistre une baisse de 470,6 Mdh en raison des problématiques liées à la baisse de la teneur ;
- CTT enregistre une évolution significative avec une part qui atteint 51,3% (résultat opérationnel de 343,3 Mdh contre 252,9 Mdh à fin 2017) lié à l'appréciation du cours du Cobalt conjugué à une diminution significative de la contribution de SMI ;
- CMG enregistre quant à elle un résultat opérationnel en baisse de 122,0 MMAD, participant ainsi à la diminution de la part de l'entreprise dans le résultat opérationnel du Groupe de 1,7 points à 15,0%. Cette baisse s'explique par la diminution des rendements et teneurs des concentrés ;
- le résultat opérationnel de Managold marque une hausse de 191,0 MMAD, soit une contribution de 28,5% dans le résultat opérationnel du Groupe sur l'exercice 2018. Cette progression est liée à l'impact de la prise de contrôle de SMM de 181,0 MMAD ;
- SOMIFER a enregistré un résultat opérationnel en baisse de 56,2% (36,1 MMAD en 2018 contre 82,3 MMAD en 2017). Cette diminution s'explique par la baisse du cours du cuivre.

3. Résultat financier

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat financier consolidé sur la période 2016–2018 :

En MMAD	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
Produits financiers	58,1	-10,7	-16,4	<-100,0%	-53,0%
Intérêts et autres produits financiers	12,6	18,5	26,8	47,2%	45,0%
Autres produits	2,0	0,0	47,8	-100,0%	Ns
Reprises des pertes de valeur	0,0	0,0	0,0	Ns	Ns
Gains et pertes de change financiers	43,6	-29,2	-91,0	<-100,0%	<-100,0%
Charges financières	-206,0	-183,5	-213,3	-10,9%	16,2%
Intérêts sur emprunts	-206,0	-183,5	-213,6	-10,9%	16,4%
Autres charges financières	0,0	0,0	0,3	Ns	Ns
Résultat sur titres disponibles à la vente	0,0	0,0	0,0	Ns	Ns
Pertes de valeur	0,0	0,0	0,0	Ns	Ns
Dotations nettes aux provisions	0,0	0,0	0,0	Ns	Ns
Résultat financier	-147,9	-194,2	-229,6	-31,3%	-18,2%

Source : Managem

Evolution du résultat financier entre 2016 et 2017

Au titre de l'exercice 2017, le résultat financier du Groupe Managem est en baisse de 31,3% à -194,2 MMAD. Cette évolution se justifie par :

- le recul de 68,8 MMAD des produits financiers qui s'explique essentiellement par le repli de 72,8 MMAD des gains et perte de change financiers suite au dénouement des positions de couverture change ;
- la baisse de 10,9% des charges financières à 183,5 MMAD, due à la conversion de CCA de AL MADA en capital.

Evolution du résultat financier entre 2017 et 2018

Sur l'exercice 2018, le résultat financier du Groupe affiche un recul de 18,2% à -229,6 MMAD. Cette diminution tient principalement à :

- une augmentation des charges d'intérêt dont le niveau en 2018 se situe à 213,6 MMAD, en raison de la hausse de l'endettement financier net du Groupe.
- un repli du poste « gains et pertes de change financiers » qui passe de -29,2 MMAD à -91,0 MMAD en 2018 ;

Pour le crédit de TVA et conformément à la norme IFRS 9, les intérêts sont considérés comme des frais de cession de créances à comptabiliser totalement l'année de réalisation.

Il faut noter que le Groupe Managem dispose d'une politique de couverture consistant en la protection des flux futurs contre toute variation des cours de matières premières ou des taux de change, essentiellement le dollar.

4. Résultat net consolidé

Le tableau ci-dessous renseigne sur l'évolution du résultat net consolidé du Groupe Managem entre 2016 et 2018 :

En MMAD	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
Résultat des activités opérationnelles	672,5	1 334,6	669,4	98,5%	-49,8%
<i>Marge opérationnelle (RO/CA)</i>	<i>15,4%</i>	<i>25,7%</i>	<i>15,4%</i>	<i>1 030 pbs</i>	<i>-1 030 pbs</i>
Produits d'intérêts	12,6	18,6	26,8	48,0%	44,2%
Charges d'intérêts	-206,0	-183,5	-213,6	-10,9%	16,4%
Coût de l'endettement financier net	-193,4	-164,9	-186,7	14,7%	-13,2%
Autres produits et charges financières	45,5	-29,2	-43,6	<-100,0%	-49,0%
Résultat financier	-147,9	-194,2	-230,3	-31,3%	-18,6%
Résultat avant impôt des sociétés intégrées	524,6	1 140,5	439,1	>100,0%	-61,5%
<i>Marge avant impôts (RAI/ CA)</i>	<i>12,0%</i>	<i>21,9%</i>	<i>10,1%</i>	<i>995 pbs</i>	<i>-1 185 pbs</i>
Impôts sur les bénéfices	-110,0	-103,4	-98,2	-6,0%	-5,1%
Impôts différés	-17,3	-112,5	4,3	548,8%	-103,8%
Résultat net de l'ensemble consolidé	397,2	924,6	345,3	>100,0%	-62,7%
<i>Marge nette (RN/ CA)</i>	<i>9,1%</i>	<i>17,8%</i>	<i>7,9%</i>	<i>871 pbs</i>	<i>-986 pbs</i>
Intérêts minoritaires	108,7	45,5	-24,5	-58,2%	<-100,0%
Résultat net - Part du Groupe	288,5	879,1	369,8	>100,0%	-57,9%

Source : Managem

Evolution du résultat net consolidé entre 2016 et 2017

En 2017, le résultat net de l'ensemble consolidé s'établit à 924,6 MMAD, soit une évolution de 527,4 MMAD. Ceci s'explique par :

- la progression significative du résultat des activités opérationnelles (+662,2 MMAD) ;
- la baisse de 46,3 MMAD du résultat financier à -194,2 MMAD ;
- la hausse de l'impôt sur les sociétés (+6,6MMAD) et des impôts différés (+95,2 MMAD) qui s'explique par le déstockage des crédits d'impôt notamment chez la CTT et CMG, suite à l'amélioration significative des résultats de 2017.

Le résultat net Part du Groupe atteint près de 879,1 MMAD en 2017, soit une progression de 590,6 MMAD.

Evolution du résultat net consolidé entre 2017 et 2018

En 2018, le résultat net de l'ensemble consolidé ressort à 345,3 MMAD, soit une baisse de 62,7% (-579,3 MMAD) par rapport à 2017. Ceci s'explique par :

- la baisse du résultat des activités opérationnelles de 49,8% soit une diminution en valeur de 665,2 MMAD s'établissant à 669,4 MMAD ;
- la hausse de 21,8 MMAD du coût de l'endettement financier net entre 2017 (-164,9 MMAD) et 2018 (-186,7 MMAD) ;
- l'évolution des impôts différés de +116,8 MMAD qui s'explique principalement par :
 - ✓ la hausse des déficits fiscaux de Samine et SMI (+ 42 MMAD). En 2018, déficit fiscal de Samine s'établit à 125,9 MMAD dont 95,8 MMAD de déficit sur amortissement (principalement équipement et recherche) et 30,1 MMAD de déficit sur charges d'exploitation (baisse du cours de la fluorine en 2018). Pour la même année, le déficit fiscal de SMI s'élève à 169,4 MMAD et qui est intégralement un déficit sur amortissement. Ce dernier, correspond à l'amortissement des investissements d'extention de la capacité d'Imiter.
 - ✓ la baisse des déstockages des impôts différés actifs de CTT, CMG et AGM (+54 MMAD).

Le résultat net Part du Groupe s'établit quant à lui à 369,8 MMAD à fin 2018.

Le tableau ci-après présente l'évolution de la contribution des filiales dans le résultat net consolidé du Groupe Managem entre 2016 et 2018 :

En MMAD	2016	2017	2018	Var 16-17	Var 17-18
MANAGEM INTERNATIONAL	-8,8	552,0	5,2	Ns	-99,1%
<i>%RN consolidé</i>	<i>-2,2%</i>	<i>59,7%</i>	<i>1,5%</i>		
SMI	313,4	251,6	-143,9	-19,7%	<-100,0%
<i>%RN consolidé</i>	<i>78,9%</i>	<i>27,2%</i>	<i>-41,7%</i>		
CTT	-42,3	147,0	218,8	<-100%	48,9%
<i>%RN consolidé</i>	<i>-10,6%</i>	<i>15,9%</i>	<i>63,4%</i>		
CMG	42,3	126,4	29,1	>100%	-77,0%
<i>%RN consolidé</i>	<i>10,6%</i>	<i>13,7%</i>	<i>8,4%</i>		
MANUB	98,8	71,3	3,6	-27,8%	-95,0%
<i>%RN consolidé</i>	<i>24,9%</i>	<i>7,7%</i>	<i>1,0%</i>		
AGM	6,5	100,8	63,0	>100%	-37,5%
<i>%RN consolidé</i>	<i>1,6%</i>	<i>10,9%</i>	<i>18,2%</i>		
SOMIFER	4,0	69,0	16,1	>100%	-76,6%
<i>%RN consolidé</i>	<i>1,0%</i>	<i>7,5%</i>	<i>4,7%</i>		
TECHSUB	7,1	17,6	8,6	>100%	-51,1%
<i>%RN consolidé</i>	<i>1,8%</i>	<i>1,9%</i>	<i>2,5%</i>		
TRADIST	14,4	5,0	7,2	-65,3%	43,7%
<i>%RN consolidé</i>	<i>3,6%</i>	<i>0,5%</i>	<i>2,1%</i>		
MANADIST	6,2	8,8	3,3	41,7%	-61,9%
<i>%RN consolidé</i>	<i>1,6%</i>	<i>1,0%</i>	<i>1,0%</i>		
MANATRADE	33,4	27,9	37,6	-16,4%	34,6%
<i>%RN consolidé</i>	<i>8,4%</i>	<i>3,0%</i>	<i>10,9%</i>		
SAGHRO	0,3	-2,1	0,2	<-100%	>100,0%
<i>%RN consolidé</i>	<i>0,1%</i>	<i>-0,2%</i>	<i>0,0%</i>		
REMINEX	-1,7	3,8	-11,8	<-100%	<-100,0%
<i>%RN consolidé</i>	<i>-0,4%</i>	<i>0,4%</i>	<i>-3,4%</i>		
MANAGOLD	-1,8	-8,5	221,1	374,8%	>100,0%
<i>%RN consolidé</i>	<i>-0,5%</i>	<i>-0,9%</i>	<i>64,0%</i>		
MANAGEM	-15,7	-5,1	-5,2	-67,3%	-0,5%
<i>%RN consolidé</i>	<i>-4,0%</i>	<i>-0,6%</i>	<i>-1,5%</i>		
SAMINE	-38,7	-86,0	-15,7	>100%	81,8%
<i>%RN consolidé</i>	<i>-9,7%</i>	<i>-9,3%</i>	<i>-4,5%</i>		
CMO	-44,7	-73,1	-70,7	63,5%	3,3%
<i>%RN consolidé</i>	<i>-11,3%</i>	<i>-7,9%</i>	<i>-20,5%</i>		
REG	25,1	-282,3	-23,5	<-100%	91,7%
<i>%RN consolidé</i>	<i>6,3%</i>	<i>-30,5%</i>	<i>-6,8%</i>		
DADES	-	0,4	1,0	NA	>100,0%
<i>%RN consolidé</i>	<i>NA</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,3%</i>		
SMM	-	0,0	1,1	NA	>100,0%
<i>%RN consolidé</i>	<i>NA</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,3%</i>		
MANACET	-	0,0	0,0	NA	<-100,0%
<i>%RN consolidé</i>	<i>NA</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>		

En MMAD	2016	2017	2018	Var 16-17	Var 17-18
MANAGEM GABON	-0,8	-	0,1	-100,0%	NA
<i>%RN consolidé</i>	<i>-0,2%</i>	<i>NA</i>	<i>0,0%</i>		
CMD	-	-	-	NA	NA
<i>%RN consolidé</i>	<i>NA</i>	<i>NA</i>	<i>NA</i>		
LAMIKAL	-	-	-	NA	NA
<i>%RN consolidé</i>	<i>NA</i>	<i>NA</i>	<i>NA</i>		
LAMILU	-	-	-	NA	NA
<i>%RN consolidé</i>	<i>NA</i>	<i>NA</i>	<i>NA</i>		
MCM	-	-	-	NA	NA
<i>%RN consolidé</i>	<i>NA</i>	<i>NA</i>	<i>NA</i>		
Total	397,2	924,6	345,3	132,8%	-62,7%

Source : Managem

Evolution de la contribution des filiales dans le résultat net consolidé entre 2016 et 2017

Au titre de l'exercice de 2017, le résultat net de Managem International représente près de 59,7% du résultat net consolidé du Groupe Managem. Ceci se justifie par une croissance significative du résultat net (+560,8MMAD) après la cession de 61,2 % du capital de Lamikal. En parallèle, la contribution de SMI s'établit à 27,2%, établissant son résultat net à 251,6 MMAD, contre 313,4 MMAD en 2016. Dans un autre cadre, la contribution de REG a connu une baisse significative qui s'explique par le recul de la teneur en raison de l'épuisement programmé du gisement de Bakoudou ainsi que le provisionnement des frais liés à la fermeture de la mine, notamment la réhabilitation du site.

Evolution de la contribution des filiales dans le résultat net consolidé entre 2017 et 2018 :

Au titre de l'exercice 2018, la part de SMI dans le résultat net est passée de 27,2% à -41,7%, cette situation s'explique par le repli du résultat net de 395,6 MMAD. Parallèlement, la part de Managem International a diminué de 58,2 pts en raison de la non récurrence de la cession Pumpi. Dans un autre cadre, la contribution de Managold est passée de -0,9% à 64,0% en raison de l'impact de la prise de contrôle de SMM de 181,0 MMAD. La part de CTT dans le résultat net est passée de 15,9% en 2017 à 63,4% en 2018 suite à l'amélioration du cours de cobalt. Quant à CMG, sa contribution est passée de 13,7% à 8,4%, une diminution expliquée par la baisse du cours du zinc et de la teneur. Sinon, la contribution de MANATRADE dans le résultat net est passée de 3,0% à 10,9% suite à l'augmentation de la marge sur le cobalt.

Le tableau suivant présente l'évolution des autres éléments du résultat global net d'impôts différés y afférent sur la période 2016 - 2018 :

En MMAD	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
Résultat de l'exercice	397,2	924,6	345,3	>100,0%	-62,7%
Ecart de conversion des activités à l'étranger	29,8	-131,5	48,9	<-100,0%	>100,0%
Pertes et profits relatifs à la réévaluation des Actifs financiers disponibles à la vente	0,0	0,0	0,0	Ns	Ns
Partie efficace des produits ou pertes sur instruments de couverture de flux de trésorerie	-6,3	152,7	71,2	>100,0%	-53,4%
Variation de la réserve de réévaluation des immobilisations	0,0	0,0	0,0	Ns	Ns
Ecarts actuariels sur les obligations des régimes à prestations définies	-13,3	-1,9	-1,7	85,9%	7,4%
Impôt sur le résultat sur les autres éléments du résultat global	4,5	-45,3	-19,9	<-100,0%	56,1%
Quote Part des autres éléments du résultat global dans les entreprises associées	0,0	3,4	0,0	Ns	-100,0%
Frais d'augmentation de capital des filiales	0,0	0,0	0,0	Ns	Ns
Autres éléments du résultat global nets d'impôts	14,7	-22,6	98,5	<-100,0%	>100,0%
Résultat global de l'année	411,9	902,0	443,7	>100,0%	-50,8%
Dont intérêts minoritaires	113,3	35,0	-22,1	-69,1%	<-100,0%
Dont Résultat global net - Part du Groupe	298,6	867,0	465,9	>100,0%	-46,3%

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 2016 et 2017

Le résultat global de l'année passe de 411,9 MMAD à 902,0 MMAD entre 2016 et 2017, soit une hausse de 490,1 MMAD. Cette évolution se justifie par :

- l'amélioration de 527,4 MMAD du résultat net qui atteint 924,6 MMAD en 2017 ;
- la hausse de 159,0 MMAD des produits sur instruments de couverture de flux de trésorerie se justifiant par le dénouement des positions de couverture change.

Les autres éléments du résultat global nets baissent de 37,3 MMAD à -22,6 MMAD qui s'explique par le repli de 161,3 MMAD de l'écart de conversion des activités à l'étranger.

Evolution des autres éléments du résultat global entre 2017 et 2018

En 2018, le résultat global de l'année passe de 902,0 MMAD à 443,7 MMAD, soit une diminution de 50,8% en comparaison avec 2017. Cette évolution est liée à la baisse de 62,7% du résultat net qui s'établit à 345,3 MMAD à fin 2018 et ce malgré la progression des autres éléments du résultat global net de 121,1 MMAD entre 2017 (-22,6 MMAD) et 2018 (98,5 MMAD). Cette dernière évolution est principalement due à :

- la hausse de 180,4 MMAD de l'écart de conversion des activités à l'étranger.
- le repli de 81,5 MMAD des produits sur instruments de couverture de flux de trésorerie en 2018.

II.4.4. Analyse du Bilan consolidé

Le tableau ci-après présente l'évolution du bilan consolidé du Groupe Managem entre 2016 et 2018 :

En MMAD	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
ACTIF					
Ecart d'acquisition	319,8	305,4	305,4	-4,5%	0,0%
Immobilisations incorporelles	1 960,1	1 382,6	2 194,8	-29,5%	58,7%
Immobilisations corporelles	4 382,1	4 204,6	4 682,7	-4,1%	11,4%
Immeubles de placement	25,9	25,5	8,9	-1,4%	-65,3%
Participations dans les entreprises associées		136,5	139,8	Ns	2,4%
Autres actifs financiers	304,2	265,9	272,6	-12,6%	2,5%
Instruments dérivés de couverture	41,6	-	7,8	-100,0%	Ns
Prêts et créances, net	4,3	5,7	6,6	33,2%	16,6%
Actifs financiers disponibles à la vente	258,3	260,2	258,1	0,7%	-0,8%
Impôts différés actifs	272,7	127,0	123,1	-53,4%	-3,1%
Actif non courant	7 264,7	6 447,5	7 727,1	-11,2%	19,8%
Autres actifs financiers	3,7	-	-	-100,0%	Ns
dont instruments dérivés de couverture	3,7	-	-	-100,0%	Ns
Stocks et en cours	594,8	615,1	892,4	3,4%	45,1%
Créances clients	422,3	780,7	759,0	84,9%	-2,8%
Autres débiteurs courants	1 721,3	2 122,3	1 134,3	23,3%	-46,6%
Trésorerie et équivalents de trésorerie	502,5	1 482,7	731,6	>100,0%	-50,7%
Actif courant	3 244,6	5 000,8	3 517,2	54,1%	-29,7%
Total actif	10 509,3	11 448,3	11 244,3	8,9%	-1,8%

En MMAD	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
Passif					
Capital	915,9	999,1	999,1	9,1%	0,0%
Primes d'émission et de fusion	784,0	1 668,8	1 657,3	>100,0%	-0,7%
Réserves	1 328,5	1 527,7	2 132,6	15,0%	39,6%
Ecarts de conversion	230,9	105,8	153,5	-54,2%	45,1%
Résultat net part du groupe	288,5	879,1	369,8	>100,0%	-57,9%
Capitaux propres - part du groupe	3 547,7	5 180,5	5 312,3	46,0%	2,5%
Intérêts minoritaires	471,6	454,0	370,4	-3,7%	-18,4%
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	4 019,4	5 634,5	5 682,8	40,2%	0,9%
Provisions	54,4	81,7	58,5	50,1%	-28,5%
Avantages du personnel	156,1	178,1	197,0	14,1%	10,6%
Dettes financières non courantes	1 988,4	2 276,4	1 565,0	14,5%	-31,2%
dont instruments financiers dérivés	18,7	4,1		-78,1%	-100,0%
dont dettes envers les établissements de crédit	867,2	533,4	290,2	-38,5%	-45,6%
dont dettes représentées par un titre	950,0	1 650,0	1 250,0	73,7%	-24,2%
dont dettes liées aux contrats de location financement	152,5	88,9	24,9	-41,7%	-72,0%
Impôts différés Passifs	17,8	24,3	35,6	36,7%	46,6%
Autres crédits non courants	12,6	8,2	2,7	-35,1%	-67,3%
Passif non courant	2 229,3	2 568,7	1 858,8	15,2%	-27,6%
Dettes financières courantes	2 238,5	1 413,9	1 849,8	-36,8%	30,8%
dont instruments financiers dérivés	262,9	86,0	26,8	-67,3%	-68,9%
dont dettes envers les établissements de crédit	1 975,6	1 327,9	1 823,0	-32,8%	37,3%
Dettes fournisseurs courantes	902,0	823,6	998,9	-8,7%	21,3%
Autres créditeurs courants	1 120,2	1 007,5	854,0	-10,1%	-15,2%
Passif courant	4 260,6	3 245,0	3 702,7	-23,8%	14,1%
Total passif	10 509,3	11 448,2	11 244,3	8,9%	-1,8%

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 2016–2018 :

En MMAD	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
Ecart d'acquisition	319,8	305,4	305,4	-4,5%	0,0%
Immobilisations incorporelles	1 960,1	1 382,6	2 194,8	-29,5%	58,7%
Immobilisations corporelles	4 382,1	4 204,6	4 682,7	-4,1%	11,4%
Immeubles de placement	25,9	25,5	8,9	-1,4%	-65,3%
Participations dans les entreprises associées	-	136,5	139,8	Ns	2,4%
Autres actifs financiers	304,2	265,9	272,6	-12,6%	2,5%
<i>dont instruments dérivés de couverture</i>	41,6	-	7,8	-100,0%	Ns
<i>dont prêts et créances,net</i>	4,3	5,7	6,6	33,2%	16,6%
<i>dont actifs financiers disponibles à la vente</i>	258,3	260,2	258,1	0,7%	-0,8%
Impôts différés actifs	272,7	127,0	123,1	-53,4%	-3,1%
Actif non courant	7 264,7	6 447,5	7 727,1	-11,2%	19,8%

Source : Managem

Evolution de l'actif non courant entre 2016 et 2017

L'actif non courant s'est établi à 6 447,5 MMAD en 2017, soit un recul de 11,2% par rapport à 2016. Ceci s'explique par :

- le recul de 29,1% des immobilisations incorporelles, du principalement au changement de la méthode de consolidation de Lamikal ;
- la baisse de 4,1% des immobilisations corporelles à 4 204,6 MMAD ;
- le repli de 38,3 MMAD des autres actifs financiers en raison de la diminution de 41,6 MMAD des instruments dérivés de couverture qui se justifie par le dénouement des positions de couverture éligibles à la comptabilité de couverture.

En 2017, le groupe a enregistré une hausse de 136,5 MMAD des participations dans les entreprises associées, représentant les participations mise en équivalence, notamment de Lamikal (détenue à hauteur de 20% par Managem).

Evolution de l'actif non courant entre 2017 et 2018

En 2018, l'actif non courant marque une hausse de 1 279,6 MMAD à 7 727,1 MMAD. Cette croissance se justifie à la fois par :

- une hausse significative des immobilisations incorporelles qui enregistrent une évolution de 58,7% (+812,2 MMAD) à 2 194,8 MMAD en raison de l'intégration globale dans le périmètre de Tri-K pour près 600,0 MMAD et des frais de recherche et développement nets d'amortissements pour environ 300,0 MMAD ;
- la progression des immobilisations corporelles de 478,1 MMAD qui passent de 4 204,6 MMAD à 4 682,7 MMAD sous l'effet des investissements engagés dans l'infrastructure et dans le remplacement.

Le tableau suivant présente l'analyse détaillée des principaux éléments du Goodwill :

En MMAD	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
SMI	161,2	161,2	161,2	0,0%	0,0%
CMG	130,9	130,9	130,9	0,0%	0,0%
CTT	13,3	13,3	13,3	0,0%	0,0%
REG	14,4	-	-	-100,0%	Ns
Total	319,8	305,4	305,4	-4,5%	0,0%

Source : Managem

La valeur nette du goodwill demeure relativement stable sur l'ensemble de la période considérée. En 2017, la principale variation a concerné l'écart d'acquisition inhérent à REG dont la valeur a enregistré un repli de 14,4 MMAD, expliqué par la dépréciation suite à la fermeture de la mine.

Le tableau suivant présente le détail des actifs disponibles à la vente entre 2016 et 2018 :

En MMAD	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
Managem Gabon	-	-	-	Ns	Ns
Managem Congo	9,4	-	-	-100,0%	Ns
Autres	5,0	15,8	13,8	>100,0%	-12,7%
Bons de trésor	243,9	244,3	244,3	0,2%	0,0%
Total	258,3	260,1	258,1	0,7%	-0,8%

Source : Managem

Evolution des actifs disponibles à la vente entre 2016 et 2017

Sur l'exercice 2017, les actifs disponibles à la vente se chiffrent à 260,1 MMAD, en légère hausse de 0,7%.

Evolution des actifs disponibles à la vente entre 2017 et 2018

En 2018, les actifs disponibles à la vente marquent une légère baisse de 0,8% à 258,1 MMAD contre 260,1 MMAD à 2017.

II.4.5. Actif courant (hors comptes d'associés débiteurs)

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'actif courant entre 2016 et 2018 :

En MMAD	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
Autres actifs financiers	3,7	-	-	-100,0%	Ns
Stocks et en cours	594,8	615,1	892,4	3,4%	45,1%
Créances clients	422,3	780,7	759,0	84,9%	-2,8%
Autres débiteurs courants (hors comptes d'associés débiteurs)	1 468,1	1 443,4	773,2	-1,7%	-46,4%
Total	2 488,9	2 839,2	2 424,5	14,1%	-14,6%

Source : Managem

Le tableau ci-dessous détaille les autres débiteurs courants (hors comptes d'associés débiteurs) entre 2016 et 2018 :

En MMAD	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
Autres débiteurs	28,9	22,6	65,3	-21,8%	>100,0%
Compte de régularisation - Actif	70,4	70,7	92,7	0,4%	31,1%
Etat débiteur	1 333,9	1 595,8	685,6	19,6%	-57,0%
Fournisseurs débiteurs - Avances et acomptes	17,3	25,5	74,6	47,5%	>100,0%
Dépréciation des comptes d'associés débiteurs	-	-287,9	-162,2	Ns	43,7%
Dépréciation personnel débiteur	-	-	-	Ns	Ns
Personnel - débiteur	17,6	16,8	17,2	-4,5%	2,4%
Total	1 468,1	1 443,5	773,2	-1,7%	-46,4%
Comptes d'associés débiteurs	253,2	678,9	361,1	168,1%	-46,8%

Source : Managem

Evolution de l'actif courant (hors comptes d'associés débiteurs) entre 2016 et 2017

En 2017, l'actif courant enregistre une hausse de 14,1% à 2 839,2 MMAD contre 2 488,9 MMAD à fin 2016. Cette hausse se justifie essentiellement par :

- la croissance de 3,4% des stocks et en cours à 615,1 MMAD. Ceci est lié essentiellement à la hausse de +100,4 MMAD des stocks de matières et fournitures consommables ;
- la baisse de 8,3 MMAD constatée sur la perte de valeur en début de période.
- la progression de 84,9% des créances clients qui atteignent 780,7 MMAD en raison de la forte croissance du chiffre d'affaires sur la même période.

En parallèle, les comptes d'associés débiteurs ont cru de 168,1% suite à:

- une dépréciation des comptes d'associés débiteurs de l'ordre de 287,9 MMAD, due à la dépréciation du CCA vis-à-vis de SMM pour 130 MMAD, ainsi qu'à la dépréciation des actifs (projets de recherche) en République démocratique du Congo pour 158 MMAD.
- la sortie de Lamikal du périmètre de consolidation. De ce fait, les créances vis-à-vis de Lamikal viennent augmenter les comptes courants d'associés débiteurs.

Evolution de l'actif courant (hors comptes d'associés débiteurs) entre 2017 et 2018

En 2018, l'actif courant enregistre une baisse de 14,6% à 2 424,5 MMAD. Ce recul est lié à :

- la hausse des stocks et encours de 45,1%. Ceci est lié essentiellement à l'augmentation des stocks de consommables qui concernent principalement les matières secondaires de CTT (+211 MMAD) et le stock de produits finis et intermédiaires (+52 MMAD) ;
- la baisse des créances clients qui passent de 780,7 MMAD à 759,0 MMAD, s'expliquant par le recul du chiffre d'affaires sur la période ;
- le repli des autres débiteurs courants à 773,2 MMAD contre 1 443,5 MMAD en 2017. Cette variation s'explique par la diminution du poste Etat débiteur (-57,0%) en lien avec la baisse des créances de TVA (-910 MMAD) via l'affacturage.

Parallèlement, les comptes d'associés débiteurs ont diminué de 46,8% à 361,1 MMAD. Cette variation s'explique par :

- le remboursement du CCA de CTT pour 60,0 MMAD ;
- le reclassement du CCA Ethiopie en immobilisations incorporelles pour près de 30,0 MMAD. Son maintien en actif circulant serait interprété comme étant un compte courant nécessitant une rémunération. De plus, ce montant correspond à des dépenses d'exploration engagées dans des permis de recherche appartenant à Managem SA.
- la neutralisation du CCA Managold chez SMM suite à l'intégration de cette dernière dans le périmètre de consolidation. En 2017, la société SMM était hors périmètre de consolidation du fait que Managem SA détenait une participation minoritaire. Après le second closing, le pourcentage de détention de Managold dans SMM passe de 34% à 59,5% induisant un changement de méthode de consolidation. Le passage de la méthode de la mise en équivalence à l'intégration globale implique l'élimination du CCA.

1. Capitaux propres consolidés

Le tableau ci-après retrace l'évolution des capitaux propres consolidés entre 2016 et 2018 :

En MMAD	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
Capital	915,9	999,1	999,1	9,1%	0,0%
Primes d'émission et de fusion	784,0	1 668,8	1 657,3	>100,0%	-0,7%
Réserves	1 328,5	1 527,7	2 132,6	15,0%	39,6%
Ecart de conversion	230,9	105,8	153,5	-54,2%	45,1%
Résultat net part du groupe	288,5	879,1	369,8	>100,0%	-57,9%
Capitaux propres - part du groupe	3 547,7	5 180,5	5 312,3	46,0%	2,5%
Intérêts minoritaires	471,6	454,0	370,4	-3,7%	-18,4%
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	4 019,4	5 634,5	5 682,8	40,2%	0,9%

Source : Managem

Le tableau suivant présente la variation des capitaux propres entre janvier 2017 et décembre 2018 :

En MMAD	Capital	Réserves	Ecart de conversion	RNPG	Total Part du Groupe	Intérêt minoritaire	Total
Au 1er janvier 2017	915,9	2 112,4	231,0	288,4	3 547,6	471,7	4 019,4
Variation CP pour 2010	-	-	-	-	-	-	-
Résultat net de la période				879,1	879,1	45,5	924,6
Résultat couverture des flux de trésorerie		158,6			158,6	-5,9	152,7
Pertes et profits de conversion			-125,1		-125,1	-6,4	-131,5
Pertes et profits de réévaluation des AFS					-		-
Gains / pertes actuariels		-3,3			-3,3	1,4	-1,9
Impôts relatifs aux autres éléments du résultat global		-45,8			-45,8	0,5	-45,3
Autres éléments du résultat global					-		-
Résultat global total de l'année	-	109,5	-125,1	879,1	863,6	35,0	898,6
Dividendes distribués		-195,5			-195,5	-53,0	-248,5
Augmentation de capital	83,3	878,5			961,8		961,8
Elimination titres d'autocontrôle					-		-
Autres transactions avec les actionnaires		3,4			3,4	-	3,4
Transfert en résultat non distribué		288,5		-288,5	0,0		0,0
Total des transactions avec les actionnaires	83,3	974,9	-	-288,5	769,7	-53,0	716,7
Au 31 décembre 2017	999,1	3 196,8	105,9	879,1	5 180,8	453,7	5 634,6

Source : Managem

En MMAD	Capital	Réserves	Ecart de conversion	Résultat net part Groupe	Total Part du Groupe	Intérêt minoritaire	Total
Au 1er janvier 2018	999,1	3 196,6	105,9	879,0	5 180,5	453,9	5 634,6
Variation CP pour 2010							
Résultat net de la période				369,8	369,8	-24,5	345,3
Résultat couverture des flux de trésorerie		70,2			70,2	1,0	71,2
Pertes et profits de conversion			47,7		47,7	1,2	48,9
Pertes et profits de réévaluation des AFS					-		-
Gains / pertes actuariels		-2,2			-2,2	0,5	-1,7
Impôts relatifs aux autres éléments du résultat global		-19,6			-19,6	-0,3	-19,9
Autres éléments du résultat global					-		-
Résultat global total de l'année	-	48,4	47,7	369,8	465,9	-22,1	443,7
Dividendes distribués		-229,8			-229,8	-40,1	-269,9
Augmentation de capital							
Elimination titres d'autocontrôle							
Autres transactions avec les actionnaires		-104,5			-104,5	-21,3	-125,8
Transfert en résultat non distribué		879,1		-879,1	-		-
Total des transactions avec les actionnaires	-	544,8	-	-879,1	-334,3	-61,4	-395,7
Au 31 Décembre 2018	999,1	3 789,7	153,6	369,7	5 312,1	370,4	5 682,7

Source : Managem

Evolution des capitaux propres entre 2016 et 2017

En 2017, les capitaux propres - part du groupe s'établissent à 5 180,5 MMAD, soit une hausse de 46,1% par rapport à fin 2016. Cette évolution s'explique essentiellement par la forte croissance des primes d'émission et de fusion qui marque une hausse de 884,8 MMAD à 1 668,8 MMAD.

Par ailleurs, les capitaux propres de l'ensemble consolidé enregistrent une progression de 40,2% à 5 634,5 MMAD contre 4 019,4 MMAD au cours de 2016.

Evolution des capitaux propres entre 2017 et 2018

En 2018, le résultat net part du groupe enregistre une diminution de 57,9% à 369,8 MMAD. Ce repli, conjuguée à la baisse des intérêts minoritaires à 370,4 MMAD, ont été annihilé par l'augmentation des réserves de 604,9 MMAD et qui passent à 2 132,6 MMAD suite au résultat de 2017 qui tient compte de la plus value de cession de Lamikal. Cela a eu pour effet de renforcer les capitaux propres de l'ensemble consolidé à 5 682,8 MMAD soit une croissance de 0,9% par rapport à 2017.

2. Provisions non courantes

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des provisions non courantes entre 2016 et 2018 :

En MMAD	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
Provision environnement*	-	12,0	13,2	Ns	10,0%
Provision pour démantèlement	-	-	-	Ns	Ns
Autres risques	54,4	69,7	45,3	28,0%	-35,0%
Avantages du personnel	156,1	178,1	197,0	14,1%	10,6%
Total	210,5	259,8	255,5	23,4%	-1,6%

Source : Managem

*en 2018, les provisions environnement correspondent à la réhabilitation du site de Bakoudou

Le tableau suivant détaille les composantes des avantages du personnel sur la période 2016 – 2018 :

En MMAD	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
Provisions n-1	127,6	156,1	178,1	22,3%	14,1%
Dotations de l'exercice / charges de l'exercice (y compris les reprises de provision)	25,3	24,0	24,9	-5,1%	3,7%
Reprises pour utilisation / Prestations payées	-6,0	-3,9	-7,6	35,0%	-95,9%
Variation de périmètre	-	-	-	Ns	Ns
Ecart de conversion	-	-	-	Ns	Ns
Coûts de services passés	-	17,6	-	Ns	
OCI (Première application IAS 19)	9,2	-15,8	1,7	<-100,0%	>100,0%
Montant total de la provision	156,1	178,1	197,1	14,1%	10,6%

Source : Managem

Evolution des provisions non courantes entre 2016 et 2017

En 2017, les provisions non courantes s'établissent à 259,8 MMAD, en progression de 23,4% par rapport à 2016. Cette hausse s'explique par la croissance de 28,0% des autres risques à 69,7 MMAD, qui se justifie par l'ajustement de la provision pour contrôle fiscal de Samine pour 15 MMAD et la provision pour la réhabilitation de Bakoudou. De plus, la provision environnement a progressé de 12,0 MMAD, due à la provision pour réhabilitation du site de Bakoudou suite à la fermeture de la mine.

Evolution des provisions non courantes entre 2017 et 2018

En 2018, les provisions non courantes enregistrent une baisse de 1,6% par rapport à 2017. Ce repli s'explique par :

- la baisse des provisions pour autres risques de 35,0% à 45,3 MMAD. Ces provisions portent principalement sur les risques liés aux maladies professionnelles non couverts par la compagnie d'assurance durant la période 2003 à 2006 ;
- la hausse des avantages au personnel de 10,6% à 197,0 MMAD.

3. Endettement financier net

Sur la période 2016 - 2018, l'endettement financier net du Groupe Managem se présente comme suit :

En MMAD	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
(+) Dettes financières non courantes	1 988,4	2 276,4	1 565,0	14,5%	-31,2%
dont instruments financiers dérivés	18,7	4,1	-	-78,1%	-100,0%
dont dettes envers les établissements de crédit	867,2	533,4	290,2	-38,5%	-45,6%
dont dettes représentées par un titre	950,0	1 650,0	1 250,0	73,7%	-24,2%
dont dettes liées aux contrats de location financement	152,5	88,9	24,9	-41,7%	-72,0%
(+) Dettes financières courantes	2 238,5	1 413,9	1 849,8	-36,8%	30,8%
dont instruments financiers dérivés	262,9	86,0	26,8	-67,3%	-68,9%
dont dettes envers les établissements de crédit	1 975,6	1 327,9	1 823,0	-32,8%	37,3%
(+) Comptes d'associés créditeurs	688,2	16,7	315,7	-97,6%	1790,2%
(-) Trésorerie et équivalents de trésorerie	502,5	1 482,7	731,6	>100,0%	-50,7%
(-) Comptes d'associés débiteurs	253,2	678,9	361,1	>100,0%	-46,8%
Endettement financier net (1)	4 159,4	1 545,4	2 637,8	-62,8%	70,7%
Capitaux propres de l'ensemble consolidé (2)	4 019,4	5 634,5	5 682,8	40,2%	0,9%
Gearing (1)/(2)	1,0x	0,3x	0,5x	-76,1 pts	19,0 pts

Source : Managem

Les dettes représentées par un titre concernent l'emprunt obligataire du Groupe Managem

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 2016 et 2017

L'endettement financier du Groupe Managem passe de 4 159,4 MMAD à 1 545,4 MMAD, soit une baisse de 2 614,0 MMAD par rapport à décembre 2016. Ceci s'explique par :

- la hausse de 14,5% des dettes financières non courantes à 2 276,4 MMAD qui se justifie en grande partie par la croissance de 73,7% des dettes représentées par un titre suite au programme d'émission de billets de trésorerie initié par Managem en 2017 ;
- le recul de 824,6 MMAD des dettes financières courantes à 1 413,9 MMAD. Ceci est lié à :
 - ✓ la baisse de 67,3% des instruments financiers dérivés à 86,0 MMAD ;
 - ✓ la baisse des dettes courantes envers les établissements de crédit de 647,7 MMAD à 1 327,9 MMAD.
- l'augmentation de 425,7 MMAD des comptes d'associés débiteurs. La hausse correspond aux CCA vis-à-vis de Lamikal (244 MMAD), et envers Managold (232 MMAD dont SMM de 134 MMAD) ;
- l'évolution significative de la trésorerie et équivalents de trésorerie qui passe de 502,2 MMAD à 1 482,7 MMAD.

Evolution de l'endettement financier net entre 2017 et 2018

L'endettement net du Groupe Managem passe de 1 545,4 MMAD à 2 637,8 MMAD sur l'année 2018, en hausse de 70,7% par rapport à 2017. Cette progression s'explique par :

- le recul de 31,2% des dettes financières non courantes qui est lié essentiellement à :
 - ✓ la diminution des dettes envers les établissements de crédit dont la baisse avoisine -45,6% ;
 - ✓ l'amoindrissement des dettes représentées par un titre pour un montant de 400,0 MMAD. L'encours est composé de 950 MMAD d'emprunt obligataire et de 300 MMAD de billets de trésorerie ;
- la progression des dettes financières courantes de 435,9 MMAD suite à l'augmentation des concours bancaires courants de près de 37,3%, conséquence de l'augmentation des besoins de financement du Groupe ;

- la hausse des comptes d'associés créditeurs de près de 300,0 MMAD en raison de l'augmentation du CCA Al Mada (+200,0 MMAD) et de la consolidation de 100 MMAD de CCA SMM envers Avocet. Avocet est un partenaire minoritaire dans le projet Tri-K ;
 - le repli des comptes d'associés débiteurs (-317,8 MMAD) ;
 - la trésorerie et équivalents de trésorerie affichent une baisse de 751,1 MMAD à 731,6 MMAD ;
- A l'issue de l'année 2018, le gearing consolidé du Groupe marque une légère hausse et se hisse à 0,5x contre 0,3x en 2017.

4. 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 2016 et 2018 :

En MMAD	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
Dettes fournisseurs courantes	902,0	823,6	998,9	-8,7%	21,3%
Autres créditeurs courants (hors comptes d'associés créditeurs)	431,9	990,8	538,3	>100,0%	-45,7%
Total	1 333,9	1 814,4	1 537,2	36,0%	-15,3%

Source : Managem

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des autres créditeurs courants (hors comptes d'associés créditeurs) entre 2016 et 2018 :

En MMAD	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
Ajustement IG autres créances / dettes courantes	3,5	0,6	0,9	-82,7%	49,3%
Autres créanciers	34,4	19,8	73,9	-42,4%	>100,0%
Clients créditeurs Avances & Acomptes	0,1	609,1	11,8	>100,0%	-98,1%
Compte de régularisation - passif	39,8	34,2	98,8	-14,0%	>100,0%
Ecart de conversion passif - part < 1 an	-	-	-	Ns	Ns
Etat créditeur	188,2	146,8	179,1	-22,0%	22,0%
Organismes sociaux	87,1	93,7	93,4	7,6%	-0,3%
Personnel créditeur	79,0	86,6	81,1	9,7%	-6,3%
Total Autres créditeurs courants	431,9	990,8	539,0	>100,0%	-45,6%
Comptes d'associés créditeurs	688,2	16,7	315,7	-97,6%	>100,0%

Source : Managem

Evolution du passif courant (hors dettes financières courantes et comptes d'associés créditeurs) entre 2016 et 2017

En 2017, le passif courant marque une évolution de 36,0% à 1 814,4 MMAD. Ceci est lié à :

- la hausse de 558,9 MMAD des autres créditeurs courants qui s'explique essentiellement par l'augmentation de 609,0 MMAD des « clients créditeurs avances et acomptes ».

Evolution du passif courant (hors dettes financières courantes et comptes d'associés créditeurs) entre 2017 et 2018

En 2018, les dettes fournisseurs courantes passent de 823,6 MMAD à 998,9 MMAD, soit une hausse de 21,3%.

En parallèle, les autres créditeurs courants enregistrent une baisse de 45,7% à 538,3 MMAD en 2018, principalement du fait du recul du poste Clients créditeurs Avances & Acomptes à 11,8 MMAD (-98,1%). Cette diminution s'explique par la non récurrence des avances clients.

La combinaison de ces facteurs participe au repli du passif courant qui enregistre une diminution de 15,3% entre 2017 et 2018.

5. Etude de l'équilibre financier

L'équilibre financier du Groupe Managem pour la période 2016- 2018 est présenté ci-après :

En MMAD	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
Financement permanent	6 248,7	8 203,2	7 541,6	31,3%	-8,1%
<i>Dont dettes financières auprès des établissements de crédit</i>	<i>867,2</i>	<i>533,4</i>	<i>290,2</i>	<i>-38,5%</i>	<i>-45,6%</i>
<i>Dont dettes obligataires*</i>	<i>950,0</i>	<i>1 650,0</i>	<i>1 250,0</i>	<i>73,7%</i>	<i>-24,2%</i>
Actif non courant	7 264,7	6 447,5	7 727,1	-11,2%	19,8%
Fonds de roulement	-1 016,1	1 755,7	-185,5	>100,0%	<-100,0%
Actif courant (hors trésorerie et équivalents et comptes d'associés débiteurs)	2 488,9	2 839,2	2 424,5	14,1%	-14,6%
Passif courant (hors dettes financières courantes et comptes d'associés créditeurs)	1 333,9	1 814,4	1 537,2	36,0%	-15,3%
Besoin en fonds de roulement	1 154,9	1 024,8	887,3	-11,3%	-13,4%
FR/BFR	-0,9 x	1,7 x	-0,2 x	>100,0%	<-100,0%
Trésorerie nette	-2 171,0	730,9	-1 072,8	>100,0%	<-100,0%

Source : Managem / Le financement permanent est égal à la somme des capitaux propres de l'ensemble consolidé et le passif non courant

*Emprunt obligataire par placement privé et billets de trésorerie

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	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
(+) Trésorerie et équivalents de trésorerie	502,5	1 482,7	731,6	>100,0%	-50,7%
(-) Dettes financières courantes	2 238,5	1 413,9	1 849,8	-36,8%	30,8%
Trésorerie nette bilan	-1 736,0	68,8	-1 118,2	>100,0%	<-100,0%
Impact des comptes d'associés	-435,0	662,2	45,4	>100,0%	-93,1%
Trésorerie nette impactée des comptes d'associés	-2 171,0	731,0	-1 072,8	>100,0%	<-100,0%

Source : Managem

Les tableaux ci-dessous présentent les principaux agrégats du BFR entre 2016 et 2018 :

En MMAD	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
Stocks de marchandises	6,3	6,3	6,3	-0,4%	0,0%
Stocks de matières et fournitures consommables	357,7	458,1	679,9	28,1%	48,4%
En-cours de production	10,7	-	-	-100,0%	Ns
Stocks de produits finis intermédiaires	237,2	176,0	229,5	-25,8%	30,4%
Total des stocks en valeur brute	611,9	640,4	915,7	4,7%	43,0%
Montant de la perte de valeur en début de période	-18,8	-17,1	-25,2	9,0%	-47,4%
Perte de valeur constatée sur la période	-17,1	-25,4	-19,5	-48,5%	23,2%
Reprise de perte de valeur sur actif circulant	18,8	17,4	21,4	-7,5%	23,0%
Montant de la perte de valeur en fin de période	-17,1	-25,2	-23,3	-47,0%	7,5%
Total des stocks en valeur de réalisation	594,8	615,2	892,4	3,4%	45,1%

Source : Managem

Evolution de l'équilibre financier entre 2016 et 2017

A fin 2017, le fonds de roulement s'établit à 1 755,7 MMAD, soit une croissance de 2 771,8 MMAD par rapport à 2016 qui se justifie par :

- la hausse de 1 954,5 MMAD du financement permanent qui est liée à :
 - ✓ la progression de 40,2% des capitaux propres de l'ensemble consolidé à 5 634,5 MMAD ;
 - ✓ la hausse de dettes obligataires de 700 MMAD à 1 650,0 MMAD.
- le recul de 11,2% de l'actif non courant, dû essentiellement à la baisse des immobilisations incorporelles qui baissent de 29,5% en 2017 ;

Par ailleurs, le BFR marque un repli de 12,7% sous l'effet de l'augmentation du passif courant (hors dettes financières courantes et comptes d'associés créditeurs) dont l'évolution s'établit à +37,3%. En 2017, les stocks ont connu une hausse de 3,4%, atteignant 615,2 MMAD.

Ainsi, la trésorerie nette du Groupe Managem marque une forte amélioration pour atteindre près de 747,6 MMAD.

Evolution de l'équilibre financier entre 2017 et 2018

Le fonds de roulement s'établit à -185,5 MMAD, en baisse de 1 941,2 MMAD par rapport à 2017. Cette évolution se justifie par les deux facteurs suivants:

- la baisse du financement permanent qui est relative en grande partie au repli des dettes financières non courantes de 2 276,4 MMAD à 1 565,0 MMAD entre 2017 et 2018 ;
- l'augmentation de l'actif non courant, notamment les immobilisations corporelles et incorporelles qui croissent, respectivement, de 11,4% et +58,7% sur la même période.

En 2018, la du baisse BFR de 13,4% à 887,3 MMAD s'explique par :

- la diminution de l'actif courant, sous l'effet essentiellement du repli du poste Etat débiteur de 1 595,8 MMAD à 685,6 MMAD ;
- l'impact sur les stocks de la hausse du minerai à traiter à CTT pour la matière secondaire pour un montant de 200 MMAD ;
- la baisse du passif courant, principalement en raison du repli du poste Clients créditeurs Avances & Acomptes de 609,1 MMAD à 11,8 MMAD.

A fin 2018, la trésorerie nette s'établit à -1 072,8 MMAD contre 731,0 MMAD en 2017.

6. Etude des délais de paiement client et fournisseurs

Le tableau ci-après présente l'évolution des créances clients entre 2016 et 2018 :

En MMAD	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
Créances clients	422,3	780,7	759,0	84,9%	-2,8%
Chiffre d'affaires HT	4 376,9	5 199,5	4 356,5	18,8%	-16,2%
Délai de paiement clients en jours de CA	35,2 jours	54,8 jours	63,6 jours	19,6 jours	8,8 jours

Source : Managem

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 suivant présente la décomposition par échéance du solde des créances commerciales à fin 2018 :

En MMAD	0-30j	31-60j	>60j	>90j
Manatrade	354,2	105,3	-	-
Manadist	55,0	0,0	-	-
Tradist	-	92,1	-	-
Sociétés de distribution	409,2	197,4	0,0	0,0
AGM	0,3	-	-	1,9
CTT	21,0	0,9	0,2	14,3
SOMIFER	0,5	-	-	1,0
SAMINE	3,8	1,7	-	8,8
SMI	1,0	-	-	4,8
CMO	0,5	-	-	1,1
CMG	16,4	10,8	0,1	7,1
MANUB	2,8	-	-	-
Sociétés minières	46,4	13,3	0,2	39,0
MANAGEM	0,7	-	-	13,2
REMINEX	1,1	-	-	28,6
TECHSUB	1,6	-	-	9,9
Sociétés de services	3,3	0,0	0,0	51,7
Total Soldes créances	458,9	210,8	0,2	90,8

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 la provision pour dépréciation des créances enregistrée par Reminex sur Maroc Phosphore (filiale du Groupe OCP).

Le tableau ci-après traite la variation des dettes fournisseurs sur la période 2016- 2018 :

En MMAD	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
Dettes fournisseurs courantes	902,0	823,6	998,9	-8,7%	21,3%
Achats et investissements de l'exercice (TTC)	3 062,9	3 508,4	3 981,8	14,5%	13,5%
dont achats nets de variation de stocks	1 833,4	2 056,5	2 238,0	12,2%	8,8%
dont autres charges externes	968,1	1 101,2	1 042,6	13,7%	-5,3%
dont acquisition d'investissements	261,4	350,7	701,2	34,2%	99,9%
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	1 042,1	1 226,4	1 907,3	17,7%	55,5%
Autres (produits) charges d'exploitation	-780,7	-875,7	-1 206,1	-12,2%	-37,7%
Délai de règlement fournisseurs	107,5 jours	85,7 jours	91,6 jours	-21,8 jours	5,9 jours

Source : Managem.

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 2016 et 2017

En 2017, le délai de paiement clients s'établit à 54,8 jours, en hausse de 19,6 jours par rapport à 2016. En parallèle, le délai de règlement fournisseurs baisse de 21,8 jours pour atteindre 85,7 jours contre 107,5 jours en 2016.

Evolution des délais clients et fournisseurs entre 2017 et 2018

En 2018, le délai de paiement clients s'établit à 63,6 jours, en hausse de 8,8 jours par rapport à 2017. En parallèle, le délai de règlement fournisseurs augmente de 5,9 jours pour atteindre 91,6 jours contre 85,7 jours en 2017.

7. 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 2016 - 2018 :

En MMAD	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
Résultat net part du groupe (1)	288,5	879,1	369,8	>100,0%	-57,9%
Capitaux propres - part du groupe (2)	3 547,7	5 180,5	5 312,3	46,0%	2,5%
Total bilan (3)	10 509,3	11 448,2	11 244,3	8,9%	-1,8%
Return On Equity (ROE) - (1)/(2)	8,1%	17,0%	7,0%	8,8 pts	-10,0 pts
Return On Assets (ROA) - (1)/(3)	2,7%	7,7%	3,3%	4,9 pts	-4,4 pts

Source : Managem

Evolution de la rentabilité entre 2016 et 2017

Le ROE du groupe Managem enregistre une hausse (+8,8 points) pour atteindre 17,0% à fin 2017 sous l'effet de la croissance de 590,6 MMAD du RNPG. Le ROA s'établit quant à lui à 7,7%, soit une hausse de 4,9 points par rapport à 2016.

Evolution de la rentabilité entre 2017 et 2018

En 2018, la baisse du résultat net part du groupe (-57,9% en 2018) a eu pour effet de diminuer à la fois le ROE (7,0% en 2018 en baisse de 10pts) et le ROA (3,3% en 2018, soit une baisse de 4,4 pts).

8. Ratios de liquidité

L'évolution des ratios de liquidité du Groupe Managem sur la période 2016- 2018 se détaille comme suit :

En MMAD	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
Trésorerie actif (y compris TVP et comptes d'associés débiteurs) (A)	755,7	2 161,6	1 092,7	>100,0%	-49,5%
<i>Trésorerie et équivalents de trésorerie</i>	502,5	1 482,7	731,6	>100,0%	-50,7%
<i>Comptes d'associés débiteurs</i>	253,2	678,9	361,1	>100,0%	-46,8%
Trésorerie passif (dont comptes d'associés créditeurs) (B)	2 926,7	1 430,6	2 165,4	-51,1%	51,4%
<i>Trésorerie passif</i>	2 238,5	1 413,9	1 849,8	-36,8%	30,8%
<i>Comptes d'associés créditeurs</i>	688,2	16,7	315,7	-97,6%	>100,0%
Passif courant* (C)	1 333,9	1 814,4	1 537,2	36,0%	-15,3%
Liquidité immédiate (A)/(B+C)	17,7%	66,6%	29,5%	48,9 pts	-37,1 pts
Créances de l'actif courant** (D)	1 890,4	2 224,1	1 532,2	17,7%	-31,1%
Liquidité réduite (D)/(B+C)	44,4%	68,5%	41,4%	24,2 pts	-27,2 pts
Actif courant*** (E)	2 488,9	2 839,2	2 424,5	14,1%	-14,6%
Liquidité générale (E)/(B+C)	58,4%	87,5%	65,5%	29,1 pts	-22,0 pts

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 2016 et 2017

Entre 2016 et 2017, les ratios de liquidité ont évolué comme suit :

- le ratio de liquidité immédiate marque une progression de 48,9 points à 66,6% sous l'effet de la croissance simultanée de la trésorerie et équivalents de trésorerie (+ 980,2 MMAD) et des comptes d'associés débiteurs (+425,7 MMAD) ;
- le ratio de liquidité réduite s'établit quant à lui à 68,5%, en hausse de 24,2 point, due à la progression de 17,7% des créances de l'actif courant ;

- le ratio de liquidité générale enregistre également une croissance de 29,1 points à 87,5% qui se justifie par l'évolution de l'actif courant (+350,3 MMAD) et la forte baisse de 1 512,8 MMAD de la trésorerie passif (dont comptes d'associés créditeurs).

Evolution de la liquidité entre 2017 et 2018

Entre 2017 et 2018, l'évolution des ratios de liquidité du Groupe Managem se présente comme suit :

- le ratio de liquidité immédiate marque une baisse de 37,1 pts en raison de la baisse de la trésorerie et équivalents de trésorerie (-751,1 MMAD), combinée à la hausse de la trésorerie passif (+30,8%) ;
- le ratio de liquidité réduite s'établit à 41,4% en raison de la baisse des créances de l'actif courant (-31,1% en 2018) ;
- le ratio de liquidité générale marque également un repli (65,5% en 2018 vs 87,5% en 2017) liée principalement à la diminution de 14,6% de l'actif courant.

II.4.6. Tableau des flux de trésorerie

Le tableau suivant présente l'évolution des flux de trésorerie du Groupe Managem entre 2016 et 2018 :

En MMAD	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
Résultat net de l'ensemble consolidé	397,2	924,6	345,3	>100,0%	-62,7%
Ajustements pour					
Dotations aux amortissements et provisions et pertes de valeur	900,3	1 131,5	922,9	25,7%	-18,4%
Profits/pertes de réévaluation (juste valeur)	6,6	6,5	182,8	-1,1%	>100,0%
Résultats de cession et des pertes et profits de dilution	0,9	-540,1	-0,3	<-100,0%	99,9%
Produits des dividendes	0,0	-	0,0	-100,0%	Ns
Elimination des profits et pertes sur JV Quote part Mise en équivalence	-	-140,9	-182,8	Ns	-29,7%
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	1 304,9	1 381,6	1 267,8	5,9%	-8,2%
Elimination de la charge d'impôts	127,4	215,9	93,9	69,5%	-56,5%
Elimination du coût de l'endettement financier net	206,0	183,5	213,6	-10,9%	16,4%
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net avant impôts	1 638,3	1 781,0	1 575,2	8,7%	-11,6%
Incidence de la variation du BFR	-104,8	114,6	188,4	>100,0%	64,4%
Impôts différés	-	-5,2	-0,3	Ns	93,9%
Impôts payés	-110,0	-103,4	-98,2	6,0%	5,1%
Flux net de trésorerie liés aux activités opérationnelles	1 423,5	1 787,0	1 665,2	25,5%	-6,8%
Incidence des variations de périmètre	4,2	-1,0	-3,0	<-100,0%	<-100,0%
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-930,5	-1 095,0	-1 702,9	-17,7%	-55,5%
Acquisition d'actifs financiers	-0,9	-0,5	-	46,5%	-100,0%
Variation des autres actifs financiers	1,2	-4,8	-0,9	<-100,0%	81,4%
Subventions d'investissement reçues	-	-	-	Ns	Ns
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	8,0	4,1	0,6	-48,9%	-85,8%
Cessions d'actifs financiers	-	539,0	-	Ns	-100,0%
Dividendes reçus	-	-	-	Ns	Ns
Intérêts financiers versés	-206,0	-183,5	-213,6	10,9%	-16,4%
Flux net de trésorerie liés aux activités d'investissement	-1 123,9	-741,7	-1 919,8	34,0%	<-100,0%
Augmentation de capital	-	961,6	-1,6	Ns	<-100,0%
Transactions entre actionnaires (acquisitions)	-	-	-121,4	Ns	Ns
Transactions entre actionnaires (cessions)	-	-	-	Ns	Ns
Emission de nouveaux emprunts	-	700,0	350,0	Ns	-50,0%
Remboursement d'emprunts	-300,9	-354,0	-1 065,1	-17,6%	<-100,0%
Variation des créances et dettes résultant de contrats location-financement	-	-	-	Ns	Ns
Remboursement de location financement	-68,9	-66,9	-68,5	2,9%	-2,3%
Autres flux liés aux opération de financement	-	-	-	Ns	Ns
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère	-183,2	-195,5	-229,8	-6,7%	-17,5%
Dividendes payés aux minoritaires	-75,0	-53,0	-40,1	29,4%	24,3%
Variation des comptes courants associés	-104,6	-379,2	95,5	<-100,0%	>100,0%
Flux net de trésorerie provenant des activités de financement	-732,7	613,0	-1 080,9	>100,0%	<-100,0%
Incidence de la variation des taux de change	6,9	-50,4	16,1	<-100,0%	>100,0%

En MMAD	2016	2017	2018	Var. 17/16	Var. 18/17
Incidence de changement des méthodes et principes comptables	-	-	-	Ns	Ns
Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie	-426,2	1 607,9	-1 319,3	>100,0%	<-100,0%
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à l'ouverture	-748,4	-1 174,6	433,3	-57,0%	>100,0%
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à la clôture	-1 174,6	433,3	-886,1	>100,0%	<-100,0%

Source : Managem

Evolution des flux de trésorerie entre 2016 et 2017

En 2017, le flux de trésorerie lié aux activités opérationnelles enregistre une progression de 25,5% à 1 787,0 MMAD sous l'effet combiné de :

- la hausse de 8,7% de la capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net avant impôts ;
- l'incidence positive de la variation du BFR qui passe de -104,8 MMAD à 114,6 MMAD entre 2016 et 2017.

En parallèle, le flux d'investissement marque une hausse de 34,4% à -741,7 MMAD en raison de la cession d'actifs financiers d'une valeur globale de 539,0 MMAD.

Par ailleurs, le flux net de trésorerie provenant des activités de financement marque une hausse de 1 345,7 MMAD, une évolution qui s'explique essentiellement par l'augmentation de capital (+961,6 MMAD) et l'émission de nouveaux emprunts d'un montant de 700,0 MMAD.

Evolution des flux de trésorerie entre 2017 et 2018

En 2018, le flux de trésorerie lié aux activités opérationnelles enregistre une baisse de 6,8% et s'établit à 1 665,2 MMAD. Cette évolution est liée essentiellement à :

- la diminution du résultat net de l'ensemble du groupe qui passe de 924,6 MMAD en 2017 à 345,3 MMAD en 2018 (-579,3 MMAD) ;
- la diminution de 11,6% de la capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net avant impôts.

Quant aux flux d'investissement, ils traduisent la hausse des acquisitions d'immobilisation corporelles et incorporelles ainsi que la diminution des cessions d'actifs financiers et passent ainsi de -741,7 MMAD à -1 919,8 MMAD entre 2017 et 2018.

Enfin, les flux de financement recommencent à peser sur la trésorerie globale consolidée et s'établissent à -1 080,9 MMAD à fin 2018 (contre 613,0 MMAD en 2017).

La différence entre la trésorerie issue du TFT et celle issue du bilan et de la différence entre le FR et le BFR s'explique par l'emprunt moins d'un an comptabilisé au niveau des dettes courantes envers les établissements de crédit.

II.4.7. Analyse des engagements hors bilan

En MMAD	2016	2017	2018	Var 17/16	Var 18/17
Avals et cautions	71,2	75,5	89,4	6,0%	18,4%
Autres engagements donnés (Lettre de garantie, Credoc)	0,0	0,0	0,0	Ns	Ns
Total engagements donnés	71,2	75,5	89,4	6,0%	18,4%
Avals et cautions (Fournisseurs projets)	20,1	20,1	20,1	0,0%	0,0%
Autres engagements reçus	-	-	-	Ns	Ns
Total engagements reçus	20,1	20,1	20,1	0,0%	0,0%

Source : Managem

Evolution des engagements hors bilan entre 2016 et 2017

En 2017, les engagements donnés s'établissent à 75,5 MMAD, en hausse de 6,0% par rapport à 2016. Au titre de la même année, les engagements reçus s'élèvent à 20,1 MMAD. Il s'agit principalement des avals et cautions reçus des fournisseurs projets.

Evolution des engagements hors bilan entre 2017 et 2018

En 2018, les engagements donnés s'élèvent à 89,4 MMAD, en hausse de 18,4% par rapport à 2017. Parallèlement, les engagements reçus restent stable et s'élèvent à 20,1 MMAD.

III. INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES – COMPTES SEMESTRIELS

III.1. Attestation d'examen limité sur les comptes sociaux

ATTESTATION D'EXAMEN LIMITE SUR LA SITUATION INTERMEDIAIRE DE LA SOCIETE MANAGEM S.A. AU 30 JUIN 2018 (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^{er} janvier au 30 juin 2018. Cette situation intermédiaire qui fait ressortir un montant de capitaux propres et assimilés totalisant 3.325.338.337,25 MAD dont un bénéfice net de 118.406.593,42 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 2018, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Sans remettre en cause ce qui précède, nous attirons l'attention sur le fait que les situations financières des filiales Akka Gold Mining (AGM) et Compagnie Minière de Oumerjane (CMO) font apparaître des moins-values latentes au niveau de Managem S.A. La Direction de la Société estime que les résultats futurs d'AGM, compte tenu du développement significatif de l'activité cuivre, présentent des perspectives d'évolution favorable. Elle estime également que la situation de CMO est conjoncturelle et présente des perspectives favorables. Ainsi, Managem S.A. estime que ces participations ne devraient pas nécessiter de dépréciation.

Casablanca, le 17 septembre 2018

Les Commissaires aux Comptes

Fidaroc Grant Thornton

Faïçal Mekouar

Associé

Deloitte Audit

Fawzi Britel

Associé

ATTESTATION D'EXAMEN LIMITE SUR LA SITUATION INTERMEDIAIRE DE LA SOCIETE MANAGEM S.A. AU 30 JUIN 2019 (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 2019. Cette situation intermédiaire qui fait ressortir un montant de capitaux propres et assimilés totalisant 3.160.662.248,02 MAD dont un bénéfice net de 231.392,82 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 2019, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Sans remettre en cause ce qui précède, nous attirons l'attention sur le fait que les situations financières des filiales Akka Gold Mining (AGM), Compagnie Minière de Oumejrane (CMO), Compagnie Minière de Guemassa (CMG) et REMINEX font apparaître des moins-values latentes au niveau de Managem S.A. La Direction de la Société estime que les résultats futurs d'AGM, compte tenu du développement significatif de l'activité cuivre, présentent des perspectives d'évolution favorable. Elle estime également que les situations des filiales CMO, CMG et REMINEX sont conjoncturelles et présentent des perspectives favorables. Ainsi, Managem S.A. estime que ces participations ne devraient pas nécessiter de dépréciation.

Casablanca, le 26 septembre 2019

Les Commissaires aux Comptes

Fidaroc Grant Thornton

Faïçal. Mekouar

Associé

Deloitte Audit

Sakina Bensouda Korachi

Associée

III.2. III.1. Attestation d'examen limité sur les comptes consolidés

ATTESTATION D'EXAMEN LIMITE SUR LA SITUATION INTERMEDIAIRE DES COMPTES CONSOLIDES DU GROUPE MANAGEM AU 30 JUIN 2018

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'un résumé des notes explicatives au termes du semestre couvrant la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2018. Cette situation intermédiaire fait ressortir un montant des capitaux propres consolidés totalisant 5.549,9 millions MAD dont un bénéfice net consolidé de 235,9 millions MAD.

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 de l'état de la situation financière, du compte de résultat global, ainsi que du résumé des notes explicatives ne comporte pas d'anomalie significative. Un examen limite comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la société et 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 la situation financières et du patrimoine du Groupe Managem arrêtés au 30 juin 2018, conformément aux normes comptables internationales (IAS/IFRS).

Casablanca, le 17 septembre 2018

Les Commissaires aux Comptes

Fidaroc Grant Thornton

Faïçal Mekouar

Associé

Deloitte Audit

Fawzi Britel

Associé

ATTESTATION D'EXAMEN LIMITE SUR LA SITUATION INTERMEDIAIRE DES COMPTES CONSOLIDES DU GROUPE
MANAGEM AU 30 JUIN 2019

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'un résumé des notes explicatives au terme du semestre couvrant la période du 1er janvier au 30 juin 2019. Cette situation intermédiaire fait ressortir un montant de capitaux propres consolidés totalisant 5.102,03 millions MAD dont une perte nette consolidée de 142,8 millions MAD.

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 de l'état de la situation financière, du compte de résultat, de l'état des flux de trésorerie, de l'état des variations des capitaux propres, de l'état du résultat global, ainsi que du résumé des notes explicatives 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 2019, conformément aux normes comptables internationales (IAS/IFRS).

Casablanca, le 26 septembre 2019

Les Commissaires aux Comptes

Fidaroc Grant Thornton

Faïçal Mekouar
Associé

Deloitte Audit

Sakina Bensouda Korachi
Associé

III.3. Comptes sociaux semestriels

III.3.1. Analyse du compte de résultat 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 S1.2018-S1.2019 :

En MMAD	juin-18	juin-19	Var. %
Vente de biens et services produits	99,8	92,0	-7,8%
Chiffre d'Affaires	99,8	92,0	-7,8%
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	5,9	8,2	38,4%
Variation de stocks de produits	-	-	Ns
Production (1)	105,7	100,1	-5,3%
Achats consommés de matières et fournitures	22,8	26,7	17,2%
Autres charges externes	24,8	21,6	-12,9%
Consommation de l'exercice (2)	47,5	48,3	1,5%
Valeur ajoutée (1) - (2)	58,1	51,9	-10,8%
<i>Taux de valeur ajoutée (VA/CA)</i>	<i>58,3%</i>	<i>56,4%</i>	<i>-188 pbs</i>
Subventions d'exploitation	-	-	Ns
Impôts et taxes	0,58	0,90	54,3%
Charges de personnel	42,08	30,44	-27,7%
Excédent Brut d'Exploitation	15,48	20,52	32,6%
<i>Marge brute d'exploitation (EBE/CA)</i>	<i>15,5%</i>	<i>22,3%</i>	<i>680 pbs</i>
Autres produits d'exploitation	4,1	5,4	29,2%
Reprise d'exploitation, transfert de charges	0,1	-	-100,0%
Autres charges d'exploitation	0,6	0,6	0,0%
Dotations d'exploitation	9,0	18,0	>100,0%
Résultat d'exploitation	10,1	7,2	-28,8%
<i>Marge opérationnelle (REX/CA)</i>	<i>10,1%</i>	<i>7,8%</i>	<i>-231 pbs</i>
Produits financiers	159,1	58,5	-63,2%
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	114,9	2,2	-98,1%
Gains de change	-	-	-37,7%
Intérêts et autres produits financiers	43,9	55,3	25,9%
Reprises financières, transfert de charges	0,3	1,0	>100,0%
Charges financières	48,5	64,3	32,6%
Charges d'intérêts	47,9	63,0	31,6%
Pertes de change	-	0,1	>100,0%
Autres charges financières	-	-	Ns
Dotations financières	0,6	1,2	>100,0%
Résultat financier	110,7	-5,8	<-100,0%
Résultat courant	120,8	1,4	-98,8%
Produits non courants	11,0	-	-100,0%
Produits de cession d'immobilisations	11,0	-	-100,0%
Autres produits non courants	-	-	Ns
Reprises non courantes, transfert de charges	-	-	Ns
Charges non courantes	11,0	-	-100,0%
V.N.A. des immobilisations cédées	11,0	-	-100,0%
Subventions accordées	-	-	Ns
Autres charges non courantes	-	-	Ns
Dotations non courantes	-	-	Ns
Résultat non courant	-	-	Ns
Résultat avant impôt	120,8	1,4	-98,8%
Impôt sur les résultats	2,4	1,2	-50,5%
Résultat net	118,4	0,2	-99,8%
<i>Marge Nette (RN/CA)</i>	<i>118,7%</i>	<i>0,3%</i>	<i>-11 843 pbs</i>

Source : Managem

1. Chiffre d'affaires

Pour le S1 2018 et le S1 2019, les ventes de services au Maroc représentent en moyenne 89% du chiffre d'affaires de Managem SA. En effet, la Société, ayant pour principale activité la prise de participation dans des sociétés minières, a signé des conventions avec ses filiales portant à la fois sur des opérations de soutien technique et d'administration des affaires.

Le tableau ci-dessous présente la répartition du chiffre d'affaires de Managem S.A. sur la période juin S1.2018-S1.2019 :

En MMAD	juin-18	juin-19	Var. %
Ventes de services au Maroc	88,3	81,7	-7,4%
Ventes de services à l'étranger	11,5	10,2	-11,2%
Reste du poste des ventes et services produits	0,0	0,0	Ns
Chiffre d'affaires global	99,8	92,0	-7,8%

Source : Managem

Le tableau ci-après détaille les rémunérations versées par les filiales de Managem entre S1.2018 et S1.2019 :

En MMAD	juin-18	juin-19	Var. %
CMG	16,5	14,5	-12,1%
CTT	18,6	14,3	-23,3%
SAMINE	5,2	7,7	49,4%
REMINEX	3,4	3,4	2,1%
TECHSUB	4,3	3,0	-29,1%
S M I	21,5	24,5	14,1%
RGGG	0,0	0,0	Ns
dont Redevance de gestion et prestation de services	0,0	0,0	Ns
dont caution RGGG	0,0	0,0	Ns
dont couverture RGGG	0,0	0,0	Ns
SOMIFER	4,2	3,8	-8,0%
A G M	9,4	7,9	-16,3%
OUMJRANE	5,3	2,6	-51,0%
MANUB	4,2	9,0	>100,0%
SMM	7,3	1,2	-83,0%
Chiffre d'affaires global	99,8	92,0	-7,8%

Source : Managem

Evolution du chiffre d'affaires entre S1.2018 et S1.2019

Au titre du premier semestre 2019, le chiffre d'affaires de Managem S.A. ressort à 91,9 MMAD, en baisse de 7,8% par rapport à juin 2018. Cette régression trouve son origine dans la baisse des facturations au Maroc dont la valeur est passée de 88,3 MMAD à 81,7 MMAD, soit une diminution de près de 7,4% par rapport à juin 2018. Cette situation s'explique par la baisse de la rémunération de gestion due au recul du chiffre d'affaires des filiales (principalement Cobalt et Zinc).

Par filiales, les principales variations s'expliquent comme suit :

- ✓ Manub : l'augmentation des prestations facturés à Manub, s'explique par le démarrage du projet d'extension au Soudan ;
- ✓ SMM : la baisse du chiffre d'affaires est liée à l'achèvement de l'étude de faisabilité du projet TRI-K ;
- ✓ CTT : le recul de la contribution de CTT s'explique par la baisse du cours du Cobalt (-62% par rapport au premier semestre 2018) ;
- ✓ CMG : la baisse du chiffre d'affaires est liée au repli du cours du Zinc (-18% par rapport à juin 2018).

En parallèle, les ventes de services à l'étranger affichent une baisse de 11,2%.

2. Valeur ajoutée

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la valeur ajoutée de Managem S.A. entre S1.2018 et S1.2019 :

En MMAD	juin-18	juin-19	Var. %
Production	105,7	100,1	-5,3%
Achats consommés de matières et fournitures	22,8	26,7	17,2%
Autres charges externes	24,8	21,6	-12,9%
Consommation de l'exercice	47,5	48,3	1,5%
Valeur ajoutée	58,1	51,9	-10,8%
VA/CA	58,3%	56,4%	-188 pbs

Source : Managem

Le tableau suivant traite la composition des achats de matières et fournitures entre S1.2018 et S1.2019:

En MMAD	juin-18	juin-19	Var. %
Achats de matières et fournitures consommables et d'emballages	0,3	0,0	-89,8%
Achats non stockés de matières et fournitures	2,5	1,9	-22,0%
Achats de travaux, études et prestations de service	20,0	24,7	23,6%
Total	22,8	26,7	17,2%

Source : Managem

En juin 2019, les achats de matières et fournitures s'élèvent à 26,7 MMAD en augmentation de 17,2% par rapport à juin 2018. Il s'agit principalement des achats de travaux, études et prestations de services dont le montant en juin 2019 s'établit à 24,7 MMAD.

Le tableau suivant traite la composition des autres charges externes entre S1.2018 et S1.2019 :

En MMAD	juin-18	juin-19	Var. %
Locations et charges locatives	1,8	1,7	-5,6%
Redevances de crédit-bail	1,5	0,9	-38,4%
Entretien et réparations	0,3	0,6	>100,0%
Primes d'assurances	0,5	0,6	17,5%
Rémunérations du personnel extérieur à l'entreprise	0,2	0,2	-8,5%
Rémunérations d'intermédiaires et honoraires	1,7	0,7	-58,3%
Redevances pour brevets, marques, droits...	0,0	0,0	Ns
Transports	0,3	0,2	-24,1%
Déplacements, missions et réceptions	10,7	13,1	21,5%
Reste du poste des autres charges externes	7,8	3,6	-54,0%
Total	24,8	21,6	-12,9%

Source : Managem

Evolution de la valeur ajoutée entre S1.2018 et S1.2019

En juin 2019, la valeur ajoutée enregistre une baisse de 10,8%, pour s'établir à 51,9 MMAD. Cette évolution s'explique par :

- le recul de 5,3% de la production sous l'effet de la contraction du chiffre d'affaires en juin 2019 ;
- l'augmentation de la consommation de l'exercice qui s'établit à 48,3 MMAD en juin 2019 contre 47,5 MMAD en juin 2018, sous l'effet de la hausse des achats consommés de matières et

fournitures (17,2% à 26,7 MMAD), accompagnée de la baisse des autres charges externes (-12,9% à 21,6 MMAD), notamment :

- ✓ les redevances de crédit bail qui passent de 1,5 MMAD à 0,9 MMAD sur la période considérée;
- ✓ les rémunérations d'intermédiaires et honoraires qui s'établissent à 0,7 MMAD (-58,3 %) ;
- ✓ les déplacements, missions et réceptions qui passent de 10,7 MMAD à 13,1 MMAD en juin 2019 ;
- ✓ le reste du poste des autres charges externes qui s'établissent à 3,6 MMAD à (-54,0 %).

Il en résulte un taux de valeur ajoutée qui représente près de 56,4% du chiffre d'affaires de Managem SA à juin 2019, en diminution de 188 points de base par rapport à juin 2018.

3. Excédent Brut d'Exploitation

Le tableau ci-après présente l'évolution de l'excédent brut d'exploitation de Managem S.A entre S1.2018 et S1.2019 :

En MMAD	juin-18	juin-19	Var. %
Valeur ajoutée	58,1	51,9	-10,8%
Subventions d'exploitation	0,0	0,0	Ns
Impôts et taxes	0,6	0,9	54,3%
Charges de personnel	42,1	30,4	-27,7%
Excédent Brut d'Exploitation	15,5	20,5	32,6%
<i>EBE/CA</i>	<i>15,5%</i>	<i>22,3%</i>	<i>680 pbs</i>

Source : Managem

Evolution de l'excédent brut d'exploitation entre S1.2018 et S1.2019

L'EBE de Managem S.A. marque une hausse de 32,6% entre juin 2018 et juin 2019. Ceci s'explique par :

- la baisse de 10,8% de la valeur ajoutée ;
- le recul de 27,7% des charges de personnel qui passent de 42,1 MMAD à 30,4 MMAD en raison du redéploiement de certains salariés de Managem S.A vers les filiales de productions et des départs à la retraite.

La marge d'EBE augmente quant à elle de 680 pts à 22,3% au titre du premier semestre de l'année 2019.

4. Résultat d'exploitation

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat d'exploitation de Managem S.A sur la période S1.2018 et S1.2019 :

En MMAD	juin-18	juin-19	Var. %
Excédent Brut d'Exploitation	15,5	20,5	32,6%
Autres produits d'exploitation	4,1	5,4	29,2%
Reprise d'exploitation, transfert de charges	0,1	0,0	-100,0%
Autres charges d'exploitation	0,6	0,6	0,0%
Dotations d'exploitation	9,0	18,0	>100,0%
Résultat d'exploitation	10,1	7,2	-28,8%
<i>REX/CA</i>	<i>10,1%</i>	<i>7,8%</i>	<i>-231 pbs</i>

Source : Managem

Evolution du résultat d'exploitation entre S1.2018 et S1.2019

En juin 2019, le résultat d'exploitation affiche une baisse de 28,8% par rapport à juin 2018 et s'établit à 7,2 MMAD. Cette diminution est liée aux facteurs suivants :

- la hausse de l'excédent brut d'exploitation qui marque une augmentation de 32,6% par rapport à juin 2018 ;
- l'augmentation des dotations d'exploitation qui s'établissant à 18,0 MMAD en juin 2019. Cette évolution s'explique par la hausse de la provision pour dépréciation des créances client. Il s'agit principalement des provisions envers une filiale au Congo qui portait des projets de recherche infructueux.

La marge opérationnelle baisse quant à elle de 231 pts à 7,8% en juin 2019.

5. Résultat financier

Le tableau ci-après présente l'évolution du résultat financier de Managem S.A entre S1.2018 et S1.2019 :

En MMAD	juin-18	juin-19	Var. %
Produits financiers	159,1	58,5	-63,2%
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	114,9	2,2	-98,1%
Gains de change	0,0	0,0	-37,7%
Intérêts et autres produits financiers	43,9	55,3	25,9%
Reprises financières, transfert de charges	0,3	1,0	>100,0%
Charges financières	48,5	64,3	32,6%
Charges d'intérêts	47,9	63,0	31,6%
Pertes de change	0,0	0,1	>100,0%
Autres charges financières	0,0	0,0	Ns
Dotations financières	0,6	1,2	>100,0%
Résultat financier	110,7	-5,8	<-100,0%

Source : Managem

Le tableau suivant présent l'évolution des produits des titres de participation et autres titres immobilisés sur la période S1.2018 – S1.2019 :

En MMAD	juin-18	juin-19	Var. %
SMI	114,9	0,0	-100,0%
Tradist	0,0	2,2	Ns
Total	114,9	2,2	-98,1%

Source : Managem

Evolution du résultat financier entre S1.2018 et S1.2019

Au terme de l'exercice juin 2019, les produits financiers de Managem S.A. s'établissent à 58,5 MMAD, en baisse de 63,2% par rapport à juin 2018. Ceci s'explique principalement par :

- la baisse des produits des titres de participations et autres titres immobilisés, et notamment pour SMI ;
- la hausse des intérêts et autres produits financiers de 25,9% qui s'explique par l'augmentation des avances cash-pooling.

En parallèle, les charges financières enregistrent une hausse de 32,6% suite à l'augmentation des charges d'intérêts. Ces dernières passent de 47,9 MMAD, à 63,0 MMAD, soit une variation de 31,6%. Cette augmentation s'explique principalement par la hausse de l'endettement de Managem S.A.

En définitive, les éléments décrits ci-dessus ont eu un impact négatif sur le résultat financier de Managem qui passe de 110,7 MMAD en juin 2018 à -5,8 MMAD en juin 2019.

6. Résultat non courant

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat non courant de Managem S.A sur la période S1.2018 - S1.2019 :

En MMAD	juin-18	juin-19	Var. %
Produits non courants	11,0	0,0	-100,0%
Produits de cession d'immobilisations	11,0	-	Ns
Autres produits non courants	-	-	Ns
Reprises non courantes, transfert de charges	-	-	Ns
Charges non courantes	11,0	0,0	-100,0%
V.N.A. des immobilisations cédées	11,0	-	Ns
Subventions accordées	-	-	Ns
Autres charges non courantes	-	-	Ns
Dotations non courantes	-	-	Ns
Résultat non courant	0,0	0,0	Ns

Source : Managem

Evolution du résultat non courant entre S1.2018 et S1.2019

Entre juin 2018 et juin 2019, le résultat non courant reste stable.

7. Résultat net

Le tableau ci-contre présente l'évolution du résultat net de Managem S.A entre 2016 et 2018 :

En MMAD	juin-18	juin-19	Var. %
Résultat d'exploitation	10,1	7,2	-28,8%
Résultat financier	110,7	-5,8	<-100,0%
Résultat courant	120,8	1,4	-98,8%
Résultat non courant	0,0	0,0	Ns
Résultat avant impôt	120,8	1,4	-98,8%
Impôt sur les résultats	2,4	1,2	-50,5%
Résultat net	118,4	0,2	-99,8%
<i>Marge Nette (RN/CA)</i>	<i>118,7%</i>	<i>0,3%</i>	<i>-11 843 pbs</i>

Source : Managem

Evolution du résultat net entre S1.2018 et S1.2019

En juin 2019, le résultat net de Managem SA s'établit à 0,2 MMAD, soit un recul de 99,8% par rapport à juin 2018. Cette évolution s'explique principalement par la baisse du résultat financier sur la période considérée.

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 2018-S1.2019 :

En MMAD	2018	juin-19	Var. %
ACTIF			
Actif immobilisé	3 304,7	3 306,1	0,0%
<i>en % du total bilan</i>	<i>52,0%</i>	<i>47,0%</i>	<i>-493 pbs</i>
Immobilisations en non valeurs	13,8	11,5	-16,5%
<i>en % du total bilan</i>	<i>0,2%</i>	<i>0,2%</i>	<i>-5 pbs</i>
Frais préliminaires	12,2	10,2	-16,7%
Charges à répartir sur plusieurs exercices	1,6	1,4	-15,6%
Immobilisations incorporelles	102,0	106,9	4,9%
<i>en % du total bilan</i>	<i>1,6%</i>	<i>1,5%</i>	<i>-8 pbs</i>
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	10,7	7,5	-29,8%
Autres immobilisations incorporelles	91,3	99,5	8,9%
Immobilisations corporelles	78,6	77,2	-1,8%
<i>en % du total bilan</i>	<i>1,2%</i>	<i>1,1%</i>	<i>-14 pbs</i>
Terrains	12,3	12,8	3,7%
Constructions	55,5	55,4	-0,2%
Installations techniques, matériel et outillage	3,8	3,5	-6,9%
Matériel de transport	0,3	0,1	-42,9%
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	6,7	5,3	-20,9%
Immobilisations corporelles en cours	0,0	0,0	0,0%
Immobilisations financières	3 110,4	3 110,5	0,0%
<i>en % du total bilan</i>	<i>48,9%</i>	<i>44,2%</i>	<i>-465 pbs</i>
Prêts immobilisés	-	-	Ns
Autres créances financières	0,0	0,0	0,0%
Titres de participation	3 110,4	3 110,5	0,0%
Ecarts de conversion - Actif	-	-	Ns
Diminution des créances immobilisées	-	-	Ns
Augmentation des dettes de financement	-	-	Ns
Actif circulant (hors TVP)*	2 853,3	3 669,0	28,6%
Stocks	-	-	Ns
<i>en % du total bilan</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0 pbs</i>
Marchandises	-	-	Ns
Matières et fournitures consommables	-	-	Ns
Produits en cours	-	-	Ns
Produits intermédiaires et produits résiduels	-	-	Ns
Produits finis	-	-	Ns
Créances de l'actif circulant	2 852,3	3 667,8	28,6%
<i>en % du total bilan</i>	<i>44,8%</i>	<i>52,2%</i>	<i>733 pbs</i>
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	29,2	43,2	48,0%
Clients et comptes rattachés	178,8	209,9	17,4%
Personnel	1,2	0,6	-46,3%
Etat	109,1	121,9	11,7%
Comptes d'associés	2 528,4	3 284,8	29,9%
Autres débiteurs	0,0	0,0	0,0%
Comptes de régularisation actif	5,6	7,4	30,8%
Ecarts de conversion - actif (éléments circulants)	1,0	1,2	27,3%
Trésorerie - Actif (y compris TVP)	202,2	54,3	-73,1%
Chèques et valeurs à encaisser	-	-	Ns
Banques, TG et CCP	202,0	54,1	-73,2%
Caisse, régies d'avance et accreditifs	0,2	0,2	4,3%
Titres et valeurs de placement	-	-	Ns
Total ACTIF	6 360,2	7 029,4	10,5%

Source : Managem

En MMAD	2018	juin-19	Var. %
PASSIF			
Financement permanent	4 560,3	5 110,7	12,1%
Capitaux propres	3 310,3	3 160,7	-4,5%
<i>en % du total bilan</i>	<i>52,0%</i>	<i>45,0%</i>	<i>-708 pbs</i>
Capital social	999,1	999,1	0,0%
Primes d'émission, de fusion, d'apport	1684,1	1684,1	0,0%
Réserve légale	99,9	99,9	0,0%
Autres réserves	300,5	300,5	0,0%
Report à nouveau	123,3	76,8	-37,7%
Résultat net de l'exercice	103,4	0,2	-99,8%
Capitaux propres assimilés	-	-	Ns
Subvention d'investissement	-	-	Ns
Provisions pour amortissements dérogatoires	-	-	Ns
Dettes de financement	1 250,0	1 950,0	56,0%
Emprunts obligataires	-	-	Ns
Autres dettes de financement	1 250,0	1 950,0	56,0%
Provisions durables pour risques et charges	-	-	Ns
Provisions pour risques	-	-	Ns
Provisions pour charges	-	-	Ns
Ecart de conversion - Passif	-	-	Ns
Augmentation des créances immobilisées	-	-	Ns
Diminution des dettes de financement	-	-	Ns
Dettes du passif circulant	335,3	315,9	-5,8%
<i>en % du total bilan</i>	<i>5,3%</i>	<i>4,5%</i>	<i>-78 pbs</i>
Fournisseurs et comptes rattachés	29,1	37,7	29,8%
Clients créditeurs, avances et acomptes	-	-	Ns
Personnel	11,2	12,7	12,8%
Organismes sociaux	10,9	8,6	-21,2%
Etat	8,2	8,8	6,9%
Comptes d'associés	250,5	192,8	-23,0%
Autres créanciers	-	-	Ns
Comptes de régularisation passif	25,5	55,4	>100,0%
Autres provisions pour risques et charges	1,0	1,2	27,3%
Ecarts de conversion - passif (éléments circulants)	1,1	1,0	-13,1%
Trésorerie - Passif	1 462,5	1 600,7	9,4%
Crédits d'escompte	-	-	Ns
Crédits de trésorerie	-	-	Ns
Banques (soldes créditeurs)	1 462,5	1 600,7	9,4%
Total passif	6 360,2	7 029,4	10,5%

Source : Managem

1. Actif immobilisé

Le tableau suivant présente l'évolution de l'actif immobilisé de Managem S.A entre S1.2018-S1.2019 :

En MMAD	2018	juin-19	Var. %
Immobilisations en non valeurs	13,8	11,5	-16,5%
<i>en % du total bilan</i>	<i>0,2%</i>	<i>0,2%</i>	<i>-5 pbs</i>
Frais préliminaires	12,2	10,2	-16,7%
Charges à répartir sur plusieurs exercices	1,6	1,4	-15,6%
Immobilisations incorporelles	102,0	106,9	4,9%
<i>en % du total bilan</i>	<i>1,6%</i>	<i>1,5%</i>	<i>-8 pbs</i>
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	10,7	7,5	-29,8%
Autres immobilisations incorporelles	91,3	99,5	8,9%
Immobilisations corporelles	78,6	77,2	-1,8%
<i>en % du total bilan</i>	<i>1,2%</i>	<i>1,1%</i>	<i>-14 pbs</i>
Terrains	12,3	12,8	3,7%
Constructions	55,5	55,4	-0,2%
Installations techniques, matériel et outillage	3,8	3,5	-6,9%
Matériel de transport	0,3	0,1	-42,9%
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	6,7	5,3	-20,9%
Immobilisations corporelles en cours	0,0	0,0	0,0%
Immobilisations financières	3 110,4	3 110,5	0,0%
<i>en % du total bilan</i>	<i>48,9%</i>	<i>44,2%</i>	<i>-465 pbs</i>
Prêts immobilisés	-	0,0	Ns
Autres créances financières	0,0	0,0	0,0%
Titres de participation	3 110,4	3 110,5	0,0%
Ecarts de conversion - Actif	-	-	Ns
Actif immobilisé	3 304,7	3 306,1	0,0%
<i>en % du total bilan</i>	<i>52,0%</i>	<i>47,0%</i>	<i>-493 pbs</i>

Source : Managem

Le tableau suivant présente le portefeuille des principaux titres de participation de Managem S.A. à juin 2019 :

En KMAD	Participation au capital en %	Valeur comptable nette	Situation nette	Nombre de titres formant le capital	Valeur mathématique*
CTT	99,78%	147 665	764 271	26 850	762 590
CMG	70,77%	841 799	1 076 778	6 900 000	762 036
SMI	80,26%	760 630	1 096 227	1 645 090	879 832
SAMINE	(**)	0	-9 325	260 000	-9 325
SOMIFER	(**)	0	165 099	888 885	165 099
REMINEX	100,00%	14 990	16 827	129 227	16 827
TECHSUB	98,47%	20 026	83 232	101 620	81 959
AKKA GOLD MINING	50,02%	779 262	230 367	6 001	115 230
MANAGEM INTERNATIONAL	100,00%	133 540	1 450 877	14 835 000	1 450 877
SAGHRO	100,00%	50 000	49 017	500 000	49 017
CMO	100,00%	270 000	-1 208	1 485 800	-1 208
MANAGOLD	100,00%	42 215	285 890	20 000	285 890
TRADIST***	20,00%	233	13 210	10	2 642
DADES****	100,00%	50 000	50 933	500 000	50 933

Source :Managem

* Valeur mathématique calculée comme étant la situation nette multipliée par le pourcentage de participation au capital

** Samine et Somifer appartiennent à 100% à CTT

***Tradist est détenue directement à hauteur de 20% par Managem et indirectement à hauteur de 80% par MANAGOLD, elle-même détenue à hauteur de 100% par Managem

**** La Compagnie Minière de Dades a été créée en août 2015 pour porter les permis de recherche dans la boutonnière de Skoura près d'Ouarzazate. Depuis sa création, la société n'a pas connu d'activité opérationnelle. CMD devait porter le projet de Bouskour, en attendant de boucler l'ED mais, le transfert des permis n'a pas encore été réalisé.

Evolution de l'actif immobilisé entre 2018 et S1.2019

En juin 2019, l'actif immobilisé est resté stable à 3 306,1 MMAD par rapport à l'exercice 2018, avec une baisse de 16,5% des immobilisations en valeurs, et une augmentation de 4,9% des immobilisations incorporelles.

2. Capitaux propres

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des capitaux propres de Managem S.A sur la période 2018 – juin 2019 :

En MMAD	2018	juin-19	Var. %
Capital social	999,1	999,1	0,0%
Primes d'émission, de fusion, d'apport	1 684,1	1 684,1	0,0%
Réserve légale	99,9	99,9	0,0%
Autres réserves	300,5	300,5	0,0%
Report à nouveau	123,3	76,8	-37,7%
Résultat net de l'exercice	103,4	0,2	-99,8%
Capitaux propres	3 310,3	3 160,7	-4,5%
<i>en % du total bilan</i>	<i>52,0%</i>	<i>45,0%</i>	<i>-708 pbs</i>

Source : Managem

Evolution des capitaux propres entre 2018 et S1.2019

Au terme du premier semestre 2019, les capitaux propres de Managem S.A s'établissent à 3 160,7 MMAD, en baisse de 4,5% par rapport à 2018.

3. Endettement financier net

L'évolution de l'endettement net de Managem S.A. se présente comme suit :

En MMAD	2018	juin-19	Var. %
(+) Dettes de financement	1 250,0	1 950,0	56,0%
(+) Trésorerie - passif	1 462,5	1 600,7	9,4%
(+) Comptes d'associés créditeurs	250,5	192,8	-23,0%
(+) Engagements crédit bail	2,2	2,8	25,8%
(-) Comptes d'associés débiteurs	2 528,4	3 284,8	29,9%
(-) Trésorerie - actif (y compris TVP)	202,2	54,3	-73,1%
Endettement net (1)	234,6	407,1	73,6%
Capitaux propres (2)	3 310,3	3 160,7	-4,5%
Gearing (1) / (2)	0,1 x	0,1 x	0,8 pts

Source : Managem

En 2014, la Société Managem S.A. a procédé à une émission obligataire à titre privé, non cotée à la Bourse de Casablanca, d'un montant de 950 MMAD. Cette émission avait pour objet de restructurer la dette obligataire de Managem SA, dans un contexte de taux bas, par le remplacement de l'emprunt obligataire de 600 MMAD réalisé en 2012 (cet emprunt a été octroyé par Managem SA afin de pallier aux décalages liés au remboursement de la TVA).

Le tableau suivant présente le détail des comptes d'associés débiteurs de Managem sur la période 2018 – S1.2019 :

En MMAD	2018	juin-19	Var. %
AKKA GOLD	273,2	404,2	48,0%
CMG	381,6	519,7	36,2%
COMPAGNIE MINIERE OUMJRANE	365,9	473,9	29,5%
CTT	457,9	735,9	60,7%
REMINEX MANAGEM	224,4	262,6	17,0%
SAGHRO	125,1	130,7	4,4%
SAMINE	197,2	183,0	-7,2%
TECHSUB	314,3	287,0	-8,7%
SOMIFER	157,6	198,0	25,6%
SMI	22,6	73,8	>100,0%
HORS-GROUPE	8,6	16,0	86,0%
Total	2 528,4	3 284,8	29,9%

Source : Managem

Le tableau ci-après détaille l'évolution des comptes d'associés créditeurs de Managem entre 2018 et S1.2019 :

En MMAD	2018	juin-19	Var. %
COMPAGNIE MINIERE DE DADES	50,5	50,5	0,0%
CMG	-	-	Ns
SMI	-	-	Ns
SAGHRO	-	-	Ns
SAMINE	-	-	Ns
AL MADA	200,0	-	-100,0%
SAGAX	-	-	Ns
HORS-GROUPE	-	142,3	Ns
Total	250,5	192,8	-23,0%

Source : Managem

Evolution de l'endettement net entre 2018 et S1.2019

L'endettement net passe de 234,6 MMAD en 2018 à 407,1 MMAD en juin 2019, soit une hausse de 73,6%. Cette évolution est liée principalement à :

- la hausse de 700,0 MMAD des dettes de financement qui s'explique par le tirage de billets de trésorerie ;
- le repli des comptes d'associés créditeurs de -57,7 MMAD et l'augmentation des comptes d'associés débiteurs de 756,4 MMAD ;

En parallèle, il faut noter la baisse de la trésorerie - actif qui marque un recul de 147,9 MMAD par rapport à fin 2018.

En juin 2019, le gearing de Managem S.A. s'établit à 0,1 x, en quasi-stabilisation par rapport à fin 2018.

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	2018	juin-19	Var. %
(+) Stocks	-	-	Ns
(+) Créances de l'actif circulant (hors comptes courants débiteurs)	323,9	383,0	18,2%
(-) Dettes du passif circulant (hors comptes courants créditeurs)	84,9	123,1	45,1%
(-) Autres provisions pour risques et charges	1,0	1,2	27,3%
(+) Ecart de conversion - actif (éléments circulants)	1,0	1,2	27,3%
(-) Ecart de conversion - passif (éléments circulants)	1,1	1,0	-13,1%
Besoin en fonds de roulement (BFR)	237,9	258,9	8,8%

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.

Entre 2018 et juin 2019, le besoin en fonds de roulement passe de 237,9 MMAD à 258,9 MMAD, soit une hausse de 21,0 MMAD. 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	2018	juin-19	Var. %
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	29,2	43,2	48,0%
Clients et comptes rattachés	178,8	209,9	17,4%
Personnel	1,2	0,6	-46,3%
Etat	109,1	121,9	11,7%
Autres débiteurs	0,0	0,0	0,0%
Comptes de régularisation actif	5,6	7,4	30,8%
Créances de l'actif circulant	323,9	383,0	18,2%
<i>en % du total bilan</i>	<i>5,1%</i>	<i>5,4%</i>	<i>36 pbs</i>

Source : Managem

Le détail du poste clients et comptes rattachés est présenté ci-dessous :

En MMAD	2018	juin-19	Var. %
CMG	12,3	11,9	-3,1%
CTT	14,8	13,8	-7,0%
Managem Gabon	12,9	12,9	0,1%
Manub	33,1	43,5	31,4%
MCM	23,4	24,0	2,8%
SMI	11,0	14,4	30,9%
SMM	21,2	22,9	8,2%
AGM	8,5	6,6	-22,0%
CMO	5,1	9,5	86,4%
SAMINE	4,8	5,7	18,9%
SAGHRO	1,1	2,1	95,0%
TRADIST	1,7	1,5	-11,9%
TECHSUB	4,5	12,9	>100,0%
RGGG	2,5	2,8	10,5%
REMINEX	4,1	4,4	6,5%
SOMIFER	3,3	3,2	-3,4%
MANAGOLD	-	13,4	Ns
Autres	14,6	4,4	-69,5%
Total créances clients	178,8	209,9	17,4%

Source : Managem

Le tableau suivant illustre l'évolution des délais de paiement clients en jours de chiffre d'affaires :

En MMAD	2018	juin-19	Var. %
Clients et comptes rattachés	178,8	209,9	17,4%
Chiffre d'affaires (TTC)*	196,6	194,9	-0,9%
Délai de paiement clients en jours de CA	331,9 jours	393,0 jours	61,1 jours

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.

Le chiffre d'affaires affiché en juin-2019 est annualisé (chiffre d'affaires_{30/06/2019} * 2*1,06)

Evolution des créances de l'actif circulant (hors comptes d'associés débiteurs) entre 2018 et S1.2019

En S1.2019, les créances de l'actif circulant (hors comptes d'associés débiteurs) marquent une évolution positive de 18,2%, soit une augmentation de 59,1 MMAD par rapport à 2018. Cette évolution s'explique par :

- une hausse de 17,4% des créances clients à 209,9 MMAD corrélée à un allongement du délai de paiement des créances clients de 61,1 jours de CA. L'augmentation des créances clients vient principalement des filiales :
 - ✓ Manub (+10,4 MMAD) ;
 - ✓ SMI (+ 3,4 MMAD) ;
 - ✓ CMO (+ 4,4 MMAD) ;
 - ✓ Techsub (+ 8,4 MMAD) ;
 - ✓ Managold (13,4 MMAD).
- une augmentation du poste « avances et acomptes aux fournisseurs » de 14,0 MMAD se justifiant par une avance en faveur d'Africaplane ;
- les créances à l'égard de l'Etat qui maintiennent leur progression à 121,9 MMAD, soit une augmentation de 11,7% par rapport à 2018. Cette variation s'explique par la hausse des TPRPF (Taxe sur les Produits de Placement à Revenu Fixe).

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	2018	juin-19	Var. %
Fournisseurs et comptes rattachés	29,1	37,7	29,8%
Clients créditeurs, avances et acomptes	-	-	Ns
Personnel	11,2	12,7	12,8%
Organismes sociaux	10,9	8,6	-21,2%
Etat	8,2	8,8	6,9%
Autres créanciers	-	-	Ns
Comptes de régularisation passif	25,5	55,4	>100,0%
Dettes du passif circulant	84,9	123,1	45,1%
<i>en % du total bilan</i>	<i>1,3%</i>	<i>1,8%</i>	<i>42 pbs</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	2018	juin-19	Var. %
Fournisseurs et comptes rattachés	29,1	37,7	29,8%
Achats de l'exercice y compris les autres charges externes (TTC)*	106,1	108,1	1,8%
Délai de règlement fournisseurs en jours d'achats	99,9 jours	127,3 jours	27,4 jours

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.

Les achats affichés en juin-2019 sont annualisés (achats_{30/06/2019} * 2*1,12).

Le tableau suivant présente la décomposition du solde des dettes fournisseurs par date d'échéance en juin 2019 (En MMAD) :

Total dettes fournisseurs	Total provisions intérêts de retard	0 j à 30j		31 j à 60 j		60 j à 90 j		> 90 j		NE*
		Dettes fournisseurs	Provisions intérêts de retard	Dettes fournisseurs	Provisions intérêts de retard	Dettes fournisseurs	Provisions intérêts de retard	Dettes fournisseurs	Provisions intérêts de retard	
4,89**	0,04	0,26	-	0,52	0,00	0,62	0,01	0,42	0,02	3,08

Source : Managem

* NE : Non échue

** L'écart du total dettes fournisseurs par échéance et le poste fournisseurs et comptes rattachés s'explique par les factures non parvenues

Evolution des dettes du passif circulant entre 2018 et S1.2019

Entre 2018 et juin 2019, les dettes du passif circulant (hors comptes d'associés créditeurs) passent de 84,9 MMAD à 123,1 MMAD, soit une hausse de 45,1%. Cette évolution s'explique principalement par :

- la hausse des dettes fournisseurs avec l'évolution du délai de règlement en jours d'achats qui passe de 99,9 jours en 2018 à 127,3 jours en juin 2019 ;
- la hausse des comptes de régularisation-passif qui passent de 25,5 MMAD en 2018 à 55,4 MMAD en juin 2019. Ces comptes de régularisation-passif consistent essentiellement en des provisions pour intérêts non encore payés relatifs à l'emprunt obligataire. Ces intérêts sont payables en fin août de chaque année.

5. Trésorerie (y compris TVP et comptes d'associés)

L'évolution de la trésorerie de Managem S.A. sur la période 2018-S1.2019 est présentée dans le tableau ci-après :

En MMAD	2018	juin-19	Var. %
Chèques et valeurs à encaisser	-	-	Ns
Banques, TG et CCP	202,0	54,1	-73,2%
Caisse, régies d'avance et accreditifs	0,2	0,2	4,3%
Comptes d'associés débiteurs	2 528,4	3 284,8	29,9%
Titres et valeurs de placement	-	-	Ns
Trésorerie actif	2 730,6	3 339,1	22,3%
Crédits d'escompte	-	-	Ns
Crédits de trésorerie	-	-	Ns
Comptes d'associés créditeurs	250,5	192,8	-23,0%
Banques (soldes créditeurs)	1 462,5	1 600,7	9,4%
Trésorerie passif	1 713,0	1 793,4	4,7%
Trésorerie nette	1 017,7	1 545,7	51,9%

Source : Managem

Evolution de la trésorerie nette entre 2018 et S1.2019

En juin 2019, la trésorerie nette enregistre une évolution positive de 51,9%, s'établissant à 1 545,7 MMAD. Ceci se justifie essentiellement par :

- la hausse des comptes associés débiteurs de 29,9% à 3 284,8 MMAD ;
- la baisse des comptes d'associés créditeurs de 23,0% à 192,8 MMAD ;
- l'augmentation de 9,4% des soldes créditeurs en banque qui atteignent 1 600 MMAD en juin 2019.

6. Etude de l'équilibre financier

Le tableau ci-dessous illustre l'évolution de l'équilibre financier de Managem SA entre 2018 et S1.2019 :

En MMAD	2018	juin-19	Var. %
Financement permanent	4 560,3	5 110,7	12,1%
Actif immobilisé	3 304,7	3 306,1	0,0%
Fonds de roulement (FR)	1 255,6	1 804,5	43,7%
Actif circulant (hors TVP)*	324,9	384,2	18,3%
Passif circulant**	87,0	125,3	44,1%
Besoin en fonds de roulement (BFR)	237,9	258,9	8,8%
FR/ BFR	5,3 x	7,0 x	32,1%
Trésorerie nette (y compris TVP)	1 017,7	1 545,7	51,9%

Source : Managem

* hors TVP et comptes d'associés débiteurs

** hors comptes d'associés créditeurs

Evolution de l'équilibre financier entre 2018 et S1.2019

L'augmentation du financement permanent de 550,4 MMAD engendre une hausse du fonds de roulement qui passe de 1 255,6 MMAD à 1 804,5 MMAD en juin 2019.

L'actif circulant marque quant à lui une hausse de 18,3% pour atteindre 384,2 MMAD. Ceci s'explique essentiellement par le rallongement du délai de paiement clients qui augmente de 61,1 jours pour s'établir à 393,0 jours au terme du premier semestre 2019.

Par ailleurs, le passif circulant passe de 87,0 MMAD en 2018 à 125,3 MMAD en juin 2019, soit une hausse de 44,1%.

En conséquence de ces évolutions, la trésorerie nette de Managem S.A. se hisse à 1 545,7 MMAD à l'issue du S1.2019.

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	2018	juin-19	Var. %
Résultat net (1)*	103,4	0,5	-99,6%
Fonds propres (2)	3 310,3	3 160,7	-4,5%
Total bilan (3)	6 360,2	7 029,4	10,5%
Return On Equity (ROE) - (1)/(2)	3,1%	0,0%	-3,1 pts
Return On Assets (ROA) - (1)/(3)	1,6%	0,0%	-1,6 pts

Source : Managem

Le résultat net affiché en juin-2019 est annualisé (résultat net _{30/06/2019} * 2).

Evolution de la rentabilité entre 2018 et S1.2019

Le ROE de Managem SA s'établit à 0,0%, en recul de 3,1 pts par rapport à 2018. En parallèle, le ROA marque un repli de 1,6% pts et s'établit à 0,0%.

8. Ratios de liquidité

Le tableau ci-dessous illustre l'évolution des ratios de liquidité de Managem S.A. entre 2018 et S1.2019 :

En MMAD	2018	juin-19	Var. %
Trésorerie actif * (A)	2 730,6	3 339,1	22,3%
Trésorerie passif **(B)	1 713,0	1 793,4	4,7%
Passif circulant *** (C)	87,0	125,3	44,1%
Liquidité immédiate (A)/(B+C)	151,7%	174,0%	22,3 pts
Créances de l'actif circulant **** (D)	323,9	383,0	18,2%
Liquidité réduite (D)/(B+C)	18,0%	20,0%	2,0 pts
Actif circulant (hors TVP) (E)	324,9	384,2	18,3%
Liquidité générale (E)/(B+C)	18,0%	20,0%	2,0 pts

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 2018 et S1.2019

Entre 2018 et juin 2019, les ratios de liquidité de Managem S.A. ont évolué comme suit :

- le ratio de liquidité immédiate augmente de 22,3 points suite à l'augmentation de la trésorerie actif (+608,5 MMAD en juin 2019) ;
- le ratio de liquidité réduite enregistre une hausse de 2,0 pts et s'établit à 20,0%. Cette augmentation s'explique par la croissance significative de la trésorerie actif, et ce malgré la hausse de la trésorerie passif qui passe de 1 713,0 MMAD à 1 793,4 MMAD sur la période considérée (+80,5 MMAD) ;
- le ratio de liquidité générale s'établit quant à lui à 20,0%, en hausse de 2,0 points par rapport à 2018.

III.3.3. Analyse du tableau de flux de trésorerie de Managem S.A

En MMAD	juin-18	juin-19	Var. %
I. Ressources stables de l'exercice			
Autofinancement	-102,4	-140,2	-36,9%
Capacité d'autofinancement	127,4	9,6	-92,5%
Distribution de bénéfices	229,8	149,8	-34,8%
Cessions et réductions d'immobilisations	611,0	-	-100,0%
Cessions d'immobilisations incorporelles	-	-	Ns
Cessions d'immobilisations corporelles	11,0	-	-100,0%
Cessions d'immobilisations financières	-	-	Ns
Récupérations sur créances immobilisées	600,0	-	-100,0%
Augmentation des capitaux propres et assimilés	-	-	Ns
Augmentations de capital, apports	-	-	Ns
Subvention d'investissement	-	-	Ns
Augmentation des dettes de financement (nettes de primes de remboursement)	-	1 000,0	Ns
Total des ressources stables	508,6	859,8	69,0%
II. Emplois stables de l'exercice			
Acquisitions et augmentations d'immobilisations	206,2	10,9	-94,7%
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	5,8	8,2	41,4%
Acquisitions d'immobilisations corporelles	0,4	2,6	>100,0%
Acquisitions d'immobilisations financières	200,0	0,1	-100,0%
Augmentation des créances immobilisées	-	-	Ns
Remboursement des capitaux propres	-	-	Ns
Remboursement des dettes de financement	-	299,9	Ns
Emplois en non valeurs	-	-	Ns
Total des emplois stables	206,2	310,8	50,7%
III. Variation du besoin de financement global (B.F.G.)*	-640,2	835,0	>100,0%
IV. Variation de la trésorerie**	942,6	-286,0	<-100,0%

Source : Managem

*Variation du BFG : actif circulant – 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

Pour juin 2018 et juin 2019, la variation du BFG et la variation de la trésorerie sont calculées, respectivement, par rapport au 31/12/2017 et au 31/12/2018.

Evolution des emplois et ressources entre S1.2018 et S1.2019

En juin 2019, les ressources stables de Managem S.A. s'établissent à 859,8 MMAD, soit une hausse de 351,2 MMAD par rapport au premier semestre 2018. L'augmentation des dettes de financement, dont le montant s'élève à 1 000 MMAD, s'explique par le tirage des billets de trésorerie.

Les emplois stables se hissent à 310,8 MMAD en juin 2019. Ce montant est lié principalement au remboursement des dettes de financement (billets de trésorerie) qui se chiffre à 299,9 MMAD. La variation du poste augmentation d'immobilisations financières s'explique par la non récurrence de l'opération de souscription à l'augmentation de capital de CMO pour 200 MMAD.

Pour la période considérée, la variation du BFG s'élève à 835,0 MMAD.

Les revenus de Managem sont composés essentiellement des rémunérations de gestion facturées aux filiales selon une fréquence trimestrielle, des produits financiers sur CCA octroyés aux filiales, et les dividendes perçus (principalement SMI). En conséquence, ces revenus sont transformés en cash dans

un horizon de 3 mois en moyenne conformément aux dispositions de la loi fixant les délais de paiement.

III.3.4. Analyse des engagements hors bilan de Managem S.A

En MMAD	déc-18	juin-19	Var. %
Avals et cautions	1,0	1,0	0,7%
Engagements en matière de pensions de retraite et obligations similaires	11,6	12,0	3,7%
Autres engagements donnés:			
<i>Couverture des métaux</i>	7,6	6,8	-9,6%
<i>Couverture de change</i>	26,7	0,0	-100,0%
Total engagements donnés	46,8	19,8	-57,7%
Avals et cautions	0,7	0,3	-55,3%
Total engagements reçus	0,7	0,3	-55,3%

Source : Managem

Evolution des engagements hors bilan entre 2018 et S1.2019

Au titre du premier semestre 2019, le total des engagements (donnés) hors bilan a enregistré une diminution de 57,7%, passant ainsi de 46,8 MMAD à 19,8 MMAD. Cette baisse s'explique principalement par le dénouement des positions de couverture de change.

Pour la même période, le total des engagements reçus marque une baisse de 55,3% pour s'établir à 0,3 MMAD.

III.4. Comptes consolidés semestriels

III.4.1. Périmètre de consolidation

Le périmètre de consolidation du Groupe Managem a évolué comme suit entre 2018 et juin 2019 :

Dénomination sociale	Pays	31-déc-18 % intérêt	30-juin-19 % intérêt	Méthode de consolidation
Managem	Maroc	100,0%	100,0%	Consolidante
Compagnie Minière de Guemassa	Maroc	87,0%	87,0%	IG
Compagnie de Tifnout Tighanimine	Maroc	99,8%	99,8%	IG
Akka Gold Mining	Maroc	93,5%	93,5%	IG
Manatrade	Suisse	100,0%	100,0%	IG
Manadist	Suisse	100,0%	100,0%	IG
Managem International	Suisse	100,0%	100,0%	IG
Société Métallurgique d'Imiter	Maroc	80,3%	80,3%	IG
Société Anonyme d'Entreprise Minière	Maroc	99,8%	99,8%	IG
SOMIFER	Maroc	99,8%	99,8%	IG
REMINEX	Maroc	100,0%	100,0%	IG
TECHSUB	Maroc	99,9%	99,9%	IG
Cie minière SAGHRO	Maroc	100,0%	100,0%	IG
REG	Gabon	75,0%	75,0%	IG
Cie minière de DADES	Maroc	100,0%	100,0%	IG
Cie minière d'OUMJRANE	Maroc	100,0%	100,0%	IG
MANUB	Soudan	78,0%	78,0%	IG
MCM	Soudan	100,0%	100,0%	IG
MANAGOLD	EAU	100,0%	100,0%	IG
Tradist	EAU	100,0%	100,0%	IG
MANAGEM GABON	Gabon	100,0%	100,0%	IG
Lamilu	RDC	-	-	-
Lamikal	RDC	20,0%	20,0%	ME
SMM	Guinée	59,5%	85,0%	IG
Manacet	Maroc	70,0%	100,0%	IG

Source : Managem

IG : intégration globale

ME : mise en équivalence

* Lamilu a été déconsolidée suite à la baisse du pourcentage de détention dans l'entreprise.

**La baisse dans le capital de Lamikal se justifie par un partenariat conclu entre Managem et Wanbao Mining le 27 mars 2017 qui consiste à l'entrée de ce dernier dans le capital de Lamikal à hauteur de 61,2%. De ce fait, la méthode de consolidation a été modifiée pour prendre compte de changement dans le pourcentage d'intérêt de Managem dans Lamikal.

***L'augmentation dans le capital de Manacet se justifie par l'acquisition de Managem des 30% complémentaires auprès du partenaire Avocet Mining.

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 (à l'exemple de la Compagnie Minière de Saghro dont le résultat est faible, mais qui dispose de 150 MMAD d'actif immobilisé).

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.

Retraitements suite à l'entrée en vigueur de 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). Au niveau du compte de résultat la charge de location est remplacée par l'amortissement de l'actif (droit d'utilisation) et la charge d'intérêt.

Pour le Groupe Managem, l'application de la norme IFRS 16 « contrats de location » se traduit par la comptabilisation d'un actif correspondant au droit d'usage pour un montant 168 MMAD en contrepartie d'une dette de location financière pour le même montant. Au niveau du compte de résultat, l'application de cette norme se traduit par la comptabilisation de charges de location pour 21,8 MMAD, de dotations aux amortissements pour 20,1 MMAD et de charges financières pour 3,0 MMAD.

Retraitements suite à l'entrée en vigueur de la norme IFRIC 23

L'application de la nouvelle norme IFRIC 23 « position fiscale incertaine en matière d'IS » se traduit par la comptabilisation d'une dette fiscale en contrepartie des capitaux propres. L'application de cette norme s'est traduite par la perte des crédits d'impôts sur les déficits fiscaux liés aux amortissements pour un montant de 31,0 MMAD.

Le tableau suivant présente les sociétés exclues du périmètre de consolidation au 30 juin 2019 :

ENTITE	Pays	Participation (%)
Sagax Maghreb	Maroc	99,97%
Malima	Mali	85%
Compagnie Minière de Bayla	Guinée	80%
Nigeim	Soudan	80%
Tanganyika Mining	RDC	70%
Multiminéral	Suisse	70%
Bukima	Burkina Faso	100%
Manaongo	RDC	100%
Luambo Mining	RDC	70%
La Comisa	Congo Brazzaville	100%
Bunkéa Mining	RDC	100%
Managuinée	Guinée	100%
SEM*	Guinée	85%
Manaci*	Côte d'Ivoire	100%

Source : Managem

Sociétés représentant un intérêt négligeable pour le groupe

* En consolidé, ces sociétés sont nouvellement créées et n'ont pas encore d'activité significative

Pour SEM, le changement du pourcentage de participation s'explique par l'augmentation de la participation de Managem dans Manacet

III.4.3. Analyse du compte de produits et charges consolidé

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des agrégats du compte de produits et charges consolidé du Groupe Managem sur la période S1.2018 – S1.2019 :

En MMAD	juin-18	juin-19	Var. %
Chiffre d'affaires	2 474,2	2 160,3	-12,7%
Autres produits de l'activité	-4,1	132,5	>100,0%
Produits des activités ordinaires	2 470,0	2 292,784	-7,2%
Achats, nets de variation de stocks	-945,3	-1 239,9	-31,2%
Marge brute	1 524,7	1 052,9	-30,9%
<i>(Marge brute/ CA)</i>	<i>61,6%</i>	<i>48,7%</i>	<i>-1 289 pbs</i>
Autres charges externes	-473,6	-480,8	-1,5%
Frais de personnel	-535,4	-541,3	-1,1%
Impôts et taxes	-34,8	-30,2	13,2%
Amortissements et provisions d'exploitation	-526,2	-545,5	-3,7%
Autres (produits) charges d'exploitation nets	443,8	445,6	0,4%
Résultat d'exploitation courant	398,5	-99,3	<-100,0%
Cession d'actifs	0,1	0,0	-100,0%
Cessions de filiales et participations	0,0	0,0	Ns
Ecarts d'acquisition négatifs	0,0	0,0	Ns
Résultats sur instruments financiers	0,0	0,0	Ns
Autres produits et charges d'exploitation non courants	-4,9	25,0	>100,0%
Résultat des activités opérationnelles	393,7	-74,2	<-100,0%
<i>Marge opérationnelle (RO/CA)</i>	<i>15,9%</i>	<i>-3,4%</i>	<i>-1 935 pbs</i>
Produits d'intérêts	20,3	9,7	-52,1%
Charges d'intérêts	-76,5	-85,3	-11,4%
Coût de l'endettement financier net	-56,2	-75,5	-34,4%
Autres produits et charges financières	-29,3	10,6	>100,0%
Résultat financier	-85,5	-64,9	24,1%
Résultat avant impôt des sociétés intégrées	308,2	-139,1	<-100,0%
<i>Marge avant impôts (RAI/ CA)</i>	<i>12,5%</i>	<i>-6,4%</i>	<i>-1 890 pbs</i>
Impôts sur les bénéfices	-48,9	-27	44,3%
Impôts différés	-23,3	24	>100,0%
Résultat net de l'ensemble consolidé	236,0	-142,8	<-100,0%
<i>Marge nette (RN/ CA)</i>	<i>9,5%</i>	<i>-6,6%</i>	<i>-1 615 pbs</i>
Intérêts minoritaires	5,3	-4	<-100,0%
Résultat net - Part du Groupe	230,7	-138,8	<-100,0%
BPA	0,02	-0,01	<-100,0%

Source : Managem

1. Produits des activités ordinaires

Le tableau suivant présente l'évolution des produits des activités ordinaires du Groupe Managem sur la période S1.2018 – S1.2019 :

En MMAD	juin-18	juin-19	Var. %
Chiffre d'affaires	2 474,2	2 160,3	-12,7%
<i>Dont mines</i>	2 319,7	2 123,6	-8,5%
<i>%CA</i>	<i>93,8%</i>	<i>98,3%</i>	<i>455 pbs</i>
<i>Dont Hydrométallurgie</i>	129,3	33,1	-74,4%
<i>%CA</i>	<i>5,2%</i>	<i>1,5%</i>	<i>-369 pbs</i>
<i>Dont Divers</i>	25,2	3,6	-85,7%
<i>%CA</i>	<i>1,0%</i>	<i>0,2%</i>	<i>-85 pbs</i>
Autres produits de l'activité	-4,1	132,5	>100,0%
Produits des activités ordinaires	2 470,0	2 292,8	-7,2%

Source : Managem

Le tableau ci-dessous présente la répartition du chiffre d'affaires du Groupe Managem sur la période S1.2018 – S1.2019 :

En MMAD	juin-18	juin-19	Var. %
Export	2 290,3	2 111,6	-7,8%
<i>%CA consolidé</i>	<i>92,6%</i>	<i>97,7%</i>	<i>518 pbs</i>
Maroc	183,9	48,7	-73,5%
<i>%CA consolidé</i>	<i>7,4%</i>	<i>2,3%</i>	<i>-518 pbs</i>
CA consolidé	2 474,2	2 160,3	-12,7%

Source : Managem

Entre juin 2018 et juin 2019, la part du chiffre d'affaires du Groupe Managem à l'export représente en moyenne près de 95,2% du chiffre d'affaires consolidé. D'autre part, le chiffre d'affaires réalisé sur le marché marocain demeure faible avec une moyenne de 4,8% sur la même période.

Le tableau ci-après présente l'évolution de la ventilation des ventes par type de concentré ainsi que les cours des métaux y afférents entre juin 2018 et juin 2019 :

	Unité	juin-18	juin-19	Var. %
Chiffre d'affaires consolidé	MMAD	2 475	2 160	-12,7%
<i>Parité moyenne de vente</i>	<i>\$/MAD</i>	<i>9,29</i>	<i>9,59</i>	<i>3,3%</i>
Zinc				
Chiffre d'affaires	MMAD	323	217	-32,9%
Quantité	(t)	37 659	34 734	-7,8%
Cours	(\$/t)	3 100	2 661	-14,2%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>13,1%</i>	<i>10,0%</i>	<i>-301 pbs</i>
Plomb				
Chiffre d'affaires	MMAD	92	60	-35,4%
Quantité	(t)	6 637	5 540	-16,5%
Cours	(\$/t)	2 427	1 950	-19,7%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>3,7%</i>	<i>2,8%</i>	<i>-97 pbs</i>
Cuivre Groupe				
Chiffre d'affaires	MMAD	629	464	-26,3%
Quantité	(t)	57 591	50 479	-12,4%
Cours	(\$/t)	6 782	6 200	-8,6%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>25,4%</i>	<i>21,5%</i>	<i>-395 pbs</i>
Fluorine*				
Chiffre d'affaires	MMAD	70	115	65,5%
Quantité	(t)	25 727	25 578	-0,6%
Cours	(\$/t)	292	471	61,3%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>2,8%</i>	<i>5,3%</i>	<i>252 pbs</i>
Argent SMI				
Chiffre d'affaires	MMAD	335	416	24,2%
Quantité	(Kg)	71 303	91 537	28,4%
Cours	(\$/Oz)	16,622	15,183	-8,7%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>13,5%</i>	<i>19,2%</i>	<i>572 pbs</i>
Or Groupe				
Chiffre d'affaires	MMAD	181,9	305,8	68,1%
Quantité	(Kg)	473	756	59,8%
Cours	(\$/Oz)	1 326	1 358	2,4%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>7,4%</i>	<i>14,2%</i>	<i>680 pbs</i>
Cathodes de cobalt**				
Chiffre d'affaires	MMAD	573,8	392,9	-31,5%
Quantité	(kg)	685 533	1 165 476	70,0%
Cours	(\$/Lb)	39	20	-49,6%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>23,2%</i>	<i>18,2%</i>	<i>-499 pbs</i>
Produits de l'hydrométallurgie				
Chiffre d'affaires	MMAD	135	137	1,5%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>5,5%</i>	<i>6,3%</i>	<i>89 pbs</i>
Services et autres produits				
	MMAD	135	53	-60,8%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>5,5%</i>	<i>2,4%</i>	<i>-300 pbs</i>

Source : Managem

*En dehors du concentré vendu aux cimentiers

**Cathodes de Cobalt en dehors du traitement à façon (Toll Milling) et incluant la matière secondaire traitée

Le tableau ci-après présente l'évolution de la contribution des filiales dans le chiffre d'affaires consolidé du Groupe entre juin 2018 et juin 2019 :

En MMAD		juin-18	juin-19	Var. %
MANATRADE		1 747,4	1 259,8	-27,9%
	%CA	70,6%	58,3%	
MANADIST		128,1	287,0	>100,0%
	%CA	5,2%	13,3%	
TRADIST		379,4	511,9	34,9%
	%CA	15,3%	23,7%	
CMG		78,5	40,9	-47,9%
	%CA	3,2%	1,9%	
CTT		50,8	-7,8	<-100,0%
	%CA	2,1%	-0,4%	
MANUB		35,4	52,9	49,6%
	%CA	1,4%	2,4%	
TECHSUB		6,1	1,0	-83,7%
	%CA	0,2%	0,0%	
SAMINE		14,6	16,2	10,7%
	%CA	0,6%	0,8%	
REMINEX		11,9	2,6	-78,1%
	%CA	0,5%	0,1%	
SMI		3,6	2,5	-31,2%
	%CA	0,1%	0,1%	
AGM		3,4	-3,0	<-100,0%
	%CA	0,1%	-0,1%	
CMO		4,5	1,7	-62,2%
	%CA	0,2%	0,1%	
SOMIFER		0,7	-6,6	<-100,0%
	%CA	0,0%	NA	
REG		0,0	0,0	NA
	%CA	0,0%	NA	
MANAGEM		7,3	0,0	-100,0%
	%CA	0,3%	NA	
SAGHRO		2,5	1,1	-53,8%
	%CA	0,1%	0,1%	
MANAGEM GABON		0,0	0,0	NA
	%CA	0,0%	NA	
MANAGEM INTERNATIONAL		0,0	-	NA
	%CA	0,0%	NA	
CMD				NA
	%CA	0,0%	NA	
LAMIKAL		0,0		NA
	%CA	0,0%	NA	
LAMILU		0,0		NA
	%CA	0,0%	NA	
MANAGOLD		0,0	0,0	NA
	%CA	0,0%	NA	
DADES		0,0	0,0	NA
	%CA	0,0%	NA	
MANACET		0,0	0,0	NA
	%CA	0,0%	NA	
SMM		0,0	0,0	NA
	%CA	0,0%	NA	
MCM		0,0	-	NA
	%CA	0,0%	NA	
Total		2 474,2	2 160,3	-12,7%

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 248 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.

Evolution des produits des activités ordinaires entre S1.2018 et S1.2019

Au terme du premier semestre 2019, le chiffre d'affaires du Groupe Managem s'établit à 2 160,3 MMAD en baisse de 12,7% par rapport au S1.2018. Cette évolution s'explique principalement par l'impact négatif de la baisse des cours de vente de métaux, en particulier le Cobalt (-49,6%) et le Zinc (-14,2%). Néanmoins, ce recul du chiffre d'affaires a été atténué par l'augmentation des productions semestrielles du Groupe sur la majorité des activités : Cobalt (+36%), Or (+76%) et Argent (+35%).

La contribution négative au chiffre d'affaires de CTT, AGM et SOMIFER résulte principalement de la revalorisation au cours de change à terme des factures provisoires conformément à la norme IFRS 15.

En juin 2019, la hausse des autres produits de l'activité s'explique principalement par l'augmentation de la variation des stocks.

2. Résultat opérationnel

Le tableau suivant détaille l'évolution du résultat opérationnel du Groupe Managem entre S1.2018 et S1.2019 :

En MMAD	juin-18	juin-19	Var. %
Produits des activités ordinaires	2 470,0	2 292,8	-7,2%
Achats, nets de variation de stocks	-945,3	-1 239,9	-31,2%
Marge brute	1 524,7	1 052,9	-30,9%
<i>(Marge brute/ CA)</i>	<i>61,6%</i>	<i>48,7%</i>	<i>-1 289 pbs</i>
Autres charges externes	-473,6	-480,8	-1,5%
Frais de personnel	-535,4	-541,3	-1,1%
Impôts et taxes	-34,8	-30,2	13,2%
Amortissements et provisions d'exploitation	-526,2	-545,5	-3,7%
Autres (produits) charges d'exploitation nets*	443,8	445,6	0,4%
Résultat d'exploitation courant	398,5	-99,3	<-100,0%
Cession d'actifs	0,1	0,0	-100,0%
Cessions de filiales et participations	0,0	0,0	Ns
Ecarts d'acquisition négatifs	0,0	0,0	Ns
Résultats sur instruments financiers	0,0	0,0	Ns
Autres produits et charges d'exploitation non courants	-4,9	25,0	>100,0%
Résultat des activités opérationnelles	393,7	-74,2	<-100,0%
<i>Marge opérationnelle (RO/CA)</i>	<i>15,9%</i>	<i>-3,4%</i>	<i>-1 935 pbs</i>

Source : Managem

*Ce poste se compose des travaux faits par l'entreprise pour elle-même (TFPE) qui concernent essentiellement les travaux de recherches et les infrastructures minières

Le tableau ci-dessous traite l'évolution des autres charges externes entre S1.2018 et S1.2019 :

En MMAD	juin-18	juin-19	Var. %
Loyers opérationnels	-65,4	-74,3	-13,7%
Entretien et réparation	-28,2	-16,5	41,5%
Rémunération du personnel extérieur à l'entreprise	-27,7	-32,9	-18,7%
Charges externes diverses	-352,4	-357,1	-1,3%
Autres charges externes	-473,6	-480,8	-1,5%

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 2018 et S1.2019 :

En MMAD	juin-18	juin-19	Var. %
Amortissements nets	537,8	539,8	0,4%
Immobilisations incorporelles	156,2	106,3	-32,0%
Immobilisations corporelles	381,4	433,6	13,7%
Immeubles de placement	0,2	0,0	-100,0%
Provisions et Pertes de valeur nettes	11,6	-5,7	<-100,0%
Immobilisations	4,9	26,3	>100,0%
Stocks	3,3	-18,1	<-100,0%
Créances	0,0	-8,6	Ns
Perte de valeur Ecart d'acquisition	0,0	0,0	Ns
Provisions pour risques et charges	3,4	-5,3	<-100,0%
Amortissements et provisions d'exploitation	526,2	545,5	3,7%

Source : Managem

Evolution du résultat opérationnel entre S1.2018 et S1.2019 :

En juin 2019, le résultat des activités opérationnelles s'établit à -74,2 MMAD contre 393,7 MMAD au terme du premier semestre 2018. Ce recul tient au repli de 30,9% de la marge brute sous le double effet de :

- ✓ la baisse du chiffre d'affaires de 12,7% ;
- ✓ la hausse des achats nets de 31,2% qui atteignent 1 239,9 MMAD en juin 2019 contre 945,3 MMAD en juin 2018. Cette augmentation est principalement attribuable à la hausse des achats de prestations de services.

La variation des autres produits et charges d'exploitation non courant qui passent de -4,9 MMAD en juin 2018 à 25,0 MMAD en juin 2019 s'explique par un produit non courant comptabilisé chez Managold et qui correspond à l'acquisition d'une créance avec une décote.

Le tableau ci-après présente l'évolution de la contribution des filiales dans le résultat consolidé des activités opérationnelles (RO) du Groupe entre S1.2018 et S1.2019 :

En MMAD	juin-18	juin-19	Var. %
MANAGEM INTERNATIONAL	-3,5	-4,0	-13,6%
%RO	-0,9%	NS	
SMI	-88,9	52,7	>100,0%
%RO	-22,6%	NS	
CTT	256,5	-81,9	<-100,0%
%RO	65,2%	NS	
CMG	99,2	-65,9	<-100,0%
%RO	25,2%	NS	
AGM	68,2	-11,0	<-100,0%
%RO	17,3%	NS	
SOMIFER	27,8	12,1	-56,4%
%RO	7,1%	NS	
MANUB	25,4	-12,1	<-100,0%
%RO	6,5%	NS	
MANATRADE	-0,9	-2,9	<-100,0%
%RO	-0,2%	NS	
TECHSUB	14,5	12,3	-15,5%
%RO	3,7%	NS	
TRADIST	5,0	24,6	>100,0%
%RO	1,3%	NS	
MANADIST	1,8	4,5	>100,0%
%RO	0,5%	NS	
MANAGEM	15,2	9,8	-35,4%
%RO	3,9%	NS	
SAGHRO	0,6	0,3	-47,5%
%RO	0,1%	NS	
MCM	0,5	0,7	46,6%
%RO	0,1%	NS	
REMINEX	-2,2	1,5	>100,0%
%RO	-0,6%	NS	
MANAGEM GABON	0,1	0,0	-55,4%
%RO	0,0%	NS	
CMD	0,0	-0,1	NA
%RO	NA	NS	
LAMIKAL	0,0	0,0	NA
%RO	NA	NS	
LAMILU	0,0	0,0	NA
%RO	NA	NS	
SMM	0,0	0,0	NA
%RO	NA	NS	
MANACET	0,0	-0,1	NA
%RO	NA	NS	
DADES	0,0	-0,1	NA
%RO	NA	NS	
MANAGOLD	0,0	23,9	>100,0%
%RO	0,0%	NS	
CMO	1,2	-49,8	<-100,0%
%RO	0,3%	NS	
SAMINE	-18,0	16,1	>100,0%
%RO	-4,6%	NS	
REG	-8,9	-5,0	44,0%
%RO	-2,2%	NS	
Total	393,7	-74,3	<-100,0%

Source : Managem

Evolution de la contribution des filiales dans le résultat opérationnel entre S1.2018 et S1.2019

La contribution des filiales dans le résultat des activités opérationnelles au titre du premier semestre 2019 a évolué comme suit :

- le résultat opérationnel de SMI s'établit à 52,7 MMAD (vs. -88,9 MMAD au S1.2018) en raison de la hausse de la production suite à l'amélioration des fondamentaux de la société ;
- CTT enregistre une baisse significative (résultat opérationnel de -81,9 MMAD contre 256,5 MMAD au S1.2018) liée au recul du cours du Cobalt ;
- CMG enregistre un résultat opérationnel en baisse de 165,0 MMAD et qui s'établit à -65,9 MMAD au S1.2019. Cette baisse s'explique par la diminution du cours du Zinc ;
- le résultat opérationnel d'AGM marque une baisse et passe de 68,2 MMAD à -11,0 MMAD entre S1.2018 et S1.2019. Ce repli est lié à la baisse du cours du Cuivre ;
- SOMIFER a enregistré un résultat opérationnel en baisse de 56,4% (27,8 MMAD au S1.2018 contre 12,1 MMAD au S1.2019). Cette diminution s'explique par le repli du cours du Cuivre ;
- le résultat opérationnel de MANUB s'établit à -12,1 MMAD (vs. 25,4 MMAD au S1.2018) en raison de l'augmentation des amortissements liés au démarrage du projet d'extension ;
- TRADIST enregistre un résultat opérationnel en hausse de 19,5 MMAD et qui s'établit à 24,6 MMAD au S1.2019 ;
- CMO enregistre une baisse significative (résultat opérationnel de -49,8 MMAD contre 1,2 MMAD au S1.2018) liée au recul de la production et du cours du Cuivre ;
- le résultat opérationnel de SAMINE marque une hausse et passe de -18,0 MMAD à 16,1 MMAD entre S1.2018 et S1.2019. Cette évolution est liée à l'augmentation du cours de la Fluorine.

3. Résultat financier

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat financier consolidé sur la période juin 2018 et juin 2019 :

En MMAD	juin-18	juin-19	Var. %
Produits financiers	-9,0	20,7	>100,0%
Intérêts et autres produits financiers	20,3	9,6	-52,8%
Autres produits	2,1	29,6	>100,0%
Reprises des pertes de valeur	0,0	0,0	Ns
Gains et pertes de change financiers	-31,4	-18,5	41,1%
Charges financières	-76,5	-85,6	-11,8%
Intérêts sur emprunts	-76,5	-85,3	-11,4%
Autres charges financières	0,0	-0,3	Ns
Résultat sur titres disponibles à la vente	0,0	0,0	Ns
Pertes de valeur	0,0	0,0	Ns
Dotations nettes aux provisions	0,0	0,0	Ns
Résultat financier	-85,5	-64,9	24,1%

Source : Managem

Evolution du résultat financier entre S1.2018 et S1.2019

Entre S1.2018 et S1.2019, le résultat financier du Groupe passe de -85,5 MMAD à -64,9 MMAD. Cette évolution tient principalement à :

- une augmentation du poste « autres produits » qui s'établit à 29,6 MMAD en juin 2019 (+27,5 MMAD), en raison de la hausse des intérêts immobilisés relatifs au financement des projets en cours de développement (TRI-K et Tizert) ;
- une hausse du poste « intérêts sur emprunts » qui passe de -76,5 MMAD à -85,3 MMAD en juin 2019.

Il faut noter que le Groupe Managem dispose d'une politique de couverture consistant en la protection des flux futurs contre toute variation des cours de matières premières ou des taux de change, essentiellement le dollar.

4. Résultat net consolidé

Le tableau ci-dessous renseigne sur l'évolution du résultat net consolidé du Groupe Managem entre juin 2018 et juin 2019 :

En MMAD	juin-18	juin-19	Var. %
Résultat des activités opérationnelles	393,7	-74,2	<-100,0%
<i>Marge opérationnelle (RO/CA)</i>	<i>15,9%</i>	<i>-3,4%</i>	<i>-1 935 pbs</i>
Produits d'intérêts	20,3	9,7	-52,1%
Charges d'intérêts	-76,5	-85,3	-11,4%
Coût de l'endettement financier net	-56,2	-75,5	-34,4%
Autres produits et charges financières	-29,3	10,6	>100,0%
Résultat financier	-85,5	-64,9	24,1%
Résultat avant impôt des sociétés intégrées	308,2	-139,1	<-100,0%
<i>Marge avant impôts (RAI/ CA)</i>	<i>12,5%</i>	<i>-6,4%</i>	<i>-1 890 pbs</i>
Impôts sur les bénéfices	-48,9	-27,3	44,3%
Impôts différés	-23,3	23,6	>100,0%
Résultat net de l'ensemble consolidé	236,0	-142,8	<-100,0%
<i>Marge nette (RN/ CA)</i>	<i>9,5%</i>	<i>-6,6%</i>	<i>-1 615 pbs</i>
Intérêts minoritaires	5,3	-4,0	<-100,0%
Résultat net - Part du Groupe	230,7	-138,8	<-100,0%

Source : Managem

Evolution du résultat net consolidé entre S1.2018 et S1.2019

En juin 2019, le résultat net de l'ensemble consolidé ressort à -142,8 MMAD, soit une baisse de -378,8 MMAD par rapport à juin 2018. Ceci s'explique par :

- la baisse du résultat des activités opérationnelles qui passe de 393,7 MMAD à -74,2 MMAD ;
- la hausse de 19,3 MMAD du coût de l'endettement financier net entre S1.2018 (-56,2 MMAD) et S1.2019 (-75,5 MMAD) ;

Le résultat net Part du Groupe s'établit quant à lui à -138,8 MMAD à fin 2019.

Le tableau ci-après présente l'évolution de la contribution des filiales dans le résultat net consolidé du Groupe Managem entre S1.2018 et S1.2019 :

En MMAD	juin-18	juin-19	Var. %
MANAGEM INTERNATIONAL	15,2	13,6	-10,6%
<i>%RN consolidé</i>	<i>6,6%</i>	<i>NS</i>	
SMI	-62,3	27,6	>100,0%
<i>%RN consolidé</i>	<i>-27,0%</i>	<i>NS</i>	
CTT	183,3	-106,4	<-100,0%
<i>%RN consolidé</i>	<i>79,5%</i>	<i>NS</i>	
CMG	39,1	-59,3	<-100,0%
<i>%RN consolidé</i>	<i>16,9%</i>	<i>NS</i>	
MANUB	19,3	6,1	-68,4%
<i>%RN consolidé</i>	<i>8,4%</i>	<i>NS</i>	
AGM	39,4	-21,3	<-100,0%
<i>%RN consolidé</i>	<i>17,1%</i>	<i>NS</i>	
SOMIFER	18,6	2,4	-87,0%
<i>%RN consolidé</i>	<i>8,1%</i>	<i>NS</i>	
TECHSUB	9,0	2,6	-71,2%
<i>%RN consolidé</i>	<i>3,9%</i>	<i>NS</i>	
TRADIST	2,4	22,5	>100,0%
<i>%RN consolidé</i>	<i>1,1%</i>	<i>NS</i>	
MANADIST	1,4	3,8	>100,0%
<i>%RN consolidé</i>	<i>0,6%</i>	<i>NS</i>	
MANATRADE	0,8	-2,4	<-100,0%
<i>%RN consolidé</i>	<i>0,3%</i>	<i>NS</i>	
SAGHRO	0,8	-0,2	<-100,0%
<i>%RN consolidé</i>	<i>0,3%</i>	<i>NS</i>	
REMINEX	-6,5	-5,0	23,1%
<i>%RN consolidé</i>	<i>-2,8%</i>	<i>NS</i>	
MANAGOLD	9,0	32,4	>100,0%
<i>%RN consolidé</i>	<i>3,9%</i>	<i>NS</i>	
MANAGEM	6,2	1,8	-71,7%
<i>%RN consolidé</i>	<i>2,7%</i>	<i>NS</i>	
SAMINE	-21,3	7,9	>100,0%
<i>%RN consolidé</i>	<i>-9,2%</i>	<i>NS</i>	
CMO	-14,1	-59,8	<-100,0%
<i>%RN consolidé</i>	<i>-6,1%</i>	<i>NS</i>	
REG	-9,9	-5,9	40,2%
<i>%RN consolidé</i>	<i>-4,3%</i>	<i>NS</i>	
DADES	0,2	0,7	>100,0%
<i>%RN consolidé</i>	<i>0,1%</i>	<i>NS</i>	
SMM	0,0	0,1	>100,0%
<i>%RN consolidé</i>	<i>0,0%</i>	<i>NS</i>	
MANACET	0,0	-0,2	<-100,0%
<i>%RN consolidé</i>	<i>0,0%</i>	<i>NS</i>	
MANAGEM GABON	0,1	0,0	-70,8%
<i>%RN consolidé</i>	<i>0,0%</i>	<i>NS</i>	
CMD	0,0	0,0	NA
<i>%RN consolidé</i>	<i>NA</i>	<i>NS</i>	
LAMIKAL	0,0	0,0	NA
<i>%RN consolidé</i>	<i>NA</i>	<i>NS</i>	
LAMILU	0,0	0,0	NA
<i>%RN consolidé</i>	<i>NA</i>	<i>NS</i>	
MCM	0,0	0,0	-100,0%
<i>%RN consolidé</i>	<i>0,0%</i>	<i>NS</i>	
Total	230,7	-138,8	<-100,0%

Source : Managem

Evolution de la contribution des filiales dans le résultat net consolidé entre S1.2018 et S1.2019 :

La contribution des filiales dans le résultat net au titre du premier semestre 2019 a évolué comme suit :

- le résultat net de SMI s'établit à 27,6 MMAD (vs. -62,3 MMAD au S1.2018) en raison de la hausse de la production suite à l'amélioration des fondamentaux de la société ;
- CTT enregistre une baisse significative (résultat net de -106,4 MMAD contre 183,3 MMAD au S1.2018) liée au recul du cours du Cobalt ;
- CMG enregistre un résultat net en baisse de 98,4 MMAD et qui s'établit à -59,3 MMAD au S1.2019. Cette baisse s'explique par la diminution du cours du Zinc ;
- le résultat net d'AGM marque une baisse et passe de 39,4 MMAD à -21,3 MMAD entre S1.2018 et S1.2019. Ce repli est lié à la baisse du cours du Cuivre ;
- SOMIFER a enregistré un résultat net en baisse de 87,0% (18,6 MMAD au S1.2018 contre 2,4 MMAD au S1.2019). Cette diminution s'explique par le repli du cours du Cuivre ;
- le résultat net de MANUB s'établit à 6,1 MMAD (vs. 19,3 MMAD au S1.2018) en raison de l'augmentation des amortissements liés au démarrage du projet d'extension ;
- TRADIST enregistre un résultat net en hausse de 20,1 MMAD et qui s'établit à 22,5 MMAD au S1.2019 ;
- MANAGOLD affiche un résultat net qui se hisse à 32,4 MMAD au S1.2019 (vs. 9,0 MMAD au S1.2018). Cette augmentation provient des produits non courants suite à l'acquisition des titres SMM (Tri-K) ;
- CMO enregistre une baisse significative (résultat net de -59,8 MMAD contre -14,1 MMAD au S1.2018) liée au recul de la production et du cours du Cuivre ;
- le résultat net de SAMINE marque une hausse et passe de -21,3 MMAD à 7,9 MMAD entre S1.2018 et S1.2019. Cette évolution est liée à l'augmentation du cours de la Fluorine ;

Le tableau suivant présente l'évolution des autres éléments du résultat global net d'impôts différés y afférent sur la période juin 2018 – juin 2019 :

En MMAD	juin-18	juin-19	Var. %
Résultat de l'exercice	236,0	-142,8	<-100,0%
Ecart de conversion des activités à l'étranger	36,0	2,0	-94,4%
Pertes et profits relatifs à la réévaluation des Actifs financiers disponibles à la vente			Ns
Partie efficace des produits ou pertes sur instruments de couverture de flux de trésorerie	48,0	26,0	-45,8%
Variation de la réserve de réévaluation des immobilisations			Ns
Ecarts actuariaux sur les obligations des régimes à prestations définies			Ns
Impôt sur le résultat sur les autres éléments du résultat global	-13,0	-8,0	38,5%
Quote Part des autres éléments du résultat global dans les entreprises associées	-120,0	-187,0	-55,8%
Autres éléments du résultat global			
Frais d'augmentation de capital des filiales			Ns
Autres éléments du résultat global nets d'impôts	-49,0	-167,0	<-100,0%
Résultat global de l'année	187,0	-311,0	<-100,0%
Dont intérêts minoritaires	9,0	-16,0	<-100,0%
Dont Résultat global net - Part du Groupe	178,0	-295,0	<-100,0%

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 S1.2018 et S1.2019

En juin 2019, le résultat global de l'année passe de 187,0 MMAD à -311,0 MMAD. Cette évolution est liée à la baisse du résultat net qui s'établit à -142,8 MMAD conjuguée à un recul des autres éléments du résultat global net de 118,0 MMAD Cette dernière évolution est principalement due à :

- la baisse de 34,0 MMAD de l'écart de conversion des activités à l'étranger ;
- le repli de 22,0 MMAD des produits sur instruments de couverture de flux de trésorerie ;
- la quote-part des autres éléments du résultat global dans les entreprises associées qui passe de -120,0 MMAD à 187,0 MMAD.

III.4.4. Analyse du Bilan consolidé

Le tableau ci-après présente l'évolution du bilan consolidé du Groupe Managem entre 2018 et S1.2019 :

En MMAD	2018	juin-19	Var. %
ACTIF			
Ecart d'acquisition	305,4	305,4	0,0%
Immobilisations incorporelles	2 194,8	2 298,3	4,7%
Immobilisations corporelles	4 682,7	4 623,5	-1,3%
Immobilisations en droit d'usage	0,0	320,2	Ns
Immeubles de placement	8,9	8,9	0,0%
Participations dans les entreprises associées	139,8	139,9	0,1%
Autres actifs financiers	272,6	272,4	0,0%
<i>Instruments dérivés de couverture</i>	7,8	7,2	-8,0%
<i>Prêts et créances,net</i>	6,6	7,0	5,5%
<i>Actifs financiers disponibles à la vente</i>	258,1	258,2	0,0%
Impôts différés actifs	123,1	88,0	-28,5%
Actif non courant	7 727,1	8 056,5	4,3%
Autres actifs financiers	-	-	Ns
<i>dont instruments dérivés de couverture</i>	-	-	Ns
Stocks et en cours	892,4	881,5	-1,2%
Créances clients	759,0	837,6	10,4%
Autres débiteurs courants	1 134,3	1 165,4	2,7%
Trésorerie et équivalents de trésorerie	731,6	848,2	15,9%
Actif courant	3 517,2	3 732,6	6,1%
Total actif	11 244,3	11 789,1	4,8%

En MMAD	2018	juin-19	Var. %
Passif			
Capital	999,1	999,1	0,0%
Primes d'émission et de fusion	1 657,3	1 657,3	0,0%
Réserves	2 132,6	2 075,5	-2,7%
Ecart de conversion	153,5	155,0	1,0%
Résultat net part du groupe	369,8	-138,8	<-100,0%
Capitaux propres - part du groupe	5 312,3	4 748,1	-10,6%
Intérêts minoritaires	370	354	-4,5%
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	5 682,8	5 102,0	-10,2%
Provisions	58,5	63,7	9,0%
Avantages du personnel	197,0	205,7	4,4%
Dettes financières non courantes	1 565,0	2 371,1	51,5%
<i>dont instruments financiers dérivés</i>	0,0	0,4	Ns
<i>dont dettes envers les établissements de crédit</i>	290,2	265,2	-8,6%
<i>dont dettes représentées par un titre</i>	1 250,0	1 950,0	56,0%
<i>dont dettes liées aux contrats de location financement</i>	24,9	0,0	-100,0%
<i>Dont Dettes liées aux contrats à droit d'usage</i>	0,0	155,5	Ns
Impôts différés Passifs	35,6	16,0	-55,0%
Autres crédits non courants	2,7	1,4	-48,2%
Passif non courant	1 858,8	2 657,9	43,0%
Dettes financières courantes	1 849,8	2 109,8	14,1%
<i>dont instruments financiers dérivés</i>	26,8	-	-100,0%
<i>dont dettes envers les établissements de crédit</i>	1 823,0	2 109,8	15,7%
Dettes fournisseurs courantes	998,9	1 123,0	12,4%
Autres créditeurs courants	854,0	796,4	-6,7%
Passif courant	3 702,7	4 029,2	8,8%
Total passif	11 244,3	11 789,1	4,8%

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 2018-juin2019 :

En MMAD	2018	juin-19	Var. %
Ecart d'acquisition	305,4	305,4	0,0%
Immobilisations incorporelles	2 194,8	2 298,3	4,7%
Immobilisations corporelles	4 682,7	4 623,5	-1,3%
Immobilisations en droit d'usage	-	320,2	Ns
Immeubles de placement	8,9	8,9	0,0%
Participations dans les entreprises associées	139,8	139,9	0,1%
Autres actifs financiers	272,6	272,4	0,0%
Instruments dérivés de couverture	7,8	7,2	-8,0%
Prêts et créances, net	6,6	7,0	5,5%
Actifs financiers disponibles à la vente	258,1	258,2	0,0%
Impôts différés actifs	123,1	88,0	-28,5%
Actif non courant	7 727,1	8 056,5	4,3%

Source : Managem

Evolution de l'actif non courant entre 2018 et S1.2019

En juin 2019, l'actif non courant se hisse à 8 056,5 MMAD, en hausse de 4,3% par rapport à l'exercice 2018. Cette croissance se justifie à la fois par :

- la hausse des immobilisations incorporelles de 103,5 MMAD en juin 2019, sous l'effet des investissements en recherche et développement et principalement en Ethiopie ;
- l'augmentation des immobilisations en droit d'usage de 320,2 MMAD en raison du retraitement des contrats de location simple conformément à la norme IFRS 16.

Le tableau suivant présente l'analyse détaillée des principaux éléments du Goodwill :

En MMAD	2018	juin-19	Var. %
SMI	161,2	161,2	0,0%
CMG	130,9	130,9	0,0%
CTT	13,3	13,3	0,0%
REG	-	-	Ns
Total	305,4	305,4	0,0%

Source : Managem

La valeur nette du goodwill demeure stable sur l'ensemble de la période considérée.

Le tableau suivant présente le détail des actifs disponibles à la vente entre 2018 et juin 2019 :

En MMAD	2018	juin-19	Var. %
Managem Gabon	-	-	Ns
Managem Congo	-	-	Ns
Autres	13,8	13,9	0,9%
Bons de trésor	244,3	244,3	0,0%
Total	258,1	258,2	0,0%

Source : Managem

Evolution des actifs disponibles à la vente entre 2018 et S1.2018

En juin 2019, les actifs disponibles à la vente demeurent stables à 258,2 MMAD.

2. Actif courant (hors comptes d'associés débiteurs)

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'actif courant 2018 et juin 2019 :

En MMAD	2018	juin-19	Var. %
Autres actifs financiers	-	-	Ns
Stocks et en cours	892,4	881,5	-1,2%
Créances clients	759,0	837,6	10,4%
Autres débiteurs courants (hors comptes d'associés débiteurs)	773,2	733,6	-5,1%
Total	2 424,5	2 452,7	1,2%

Source : Managem

Le tableau ci-dessous détaille les autres débiteurs courants (hors comptes d'associés débiteurs) entre 2018 et juin 2019 :

En MMAD	2018	juin-19	Var. %
Autres débiteurs	65,3	8,0	-87,7%
Compte de régularisation - Actif	92,7	109,7	18,3%
Etat débiteur	685,6	673,8	-1,7%
Fournisseurs débiteurs - Avances et acomptes	74,6	87,5	17,3%
Dépréciation des comptes d'associés débiteurs	-162,2	-162,3	-0,1%
Dépréciation personnel débiteur	-	-	Ns
Personnel - débiteur	17,2	17,0	-1,3%
Total	773,2	733,6	-5,1%
Comptes d'associés débiteurs	361,1	431,8	19,6%

Source : Managem

Evolution de l'actif courant (hors comptes d'associés débiteurs) entre 2018 et S1.2019

En juin 2019, l'actif courant enregistre une hausse de 1,2% à 2 452,7 MMAD contre 2 424,5 à fin 2018. Cette augmentation est liée à :

- la baisse des stocks et encours de 1,2% ;
- la hausse des créances clients qui passent de 759,0 MMAD à 837,6 MMAD ;
- le repli des autres débiteurs courants à 733,6 MMAD contre 773,2 MMAD en 2018. Pour ce poste, les principales variations concernent essentiellement :
 - ✓ le compte « autres débiteurs » qui passe de 65,3 MMAD à 8,0 MMAD en raison de la baisse du montant des stocks en cours de route ;
 - ✓ le compte « Fournisseurs débiteurs - Avances et acomptes » qui augmente de 12,8 MMAD en raison de la hausse des avances sur les commandes de projet.

Parallèlement, les comptes d'associés débiteurs ont augmenté de 19,6% à 431,8 MMAD. Cette hausse est liée à l'injection des CCA dans les filiales : CTTA (+7,4 MMAD), Managem International et les filiales africaines (+26,7 MMAD), et Managold et ses filiales africaines (34,7MMAD).

3. Capitaux propres consolidés

Le tableau ci-après retrace l'évolution des capitaux propres consolidés entre 2018 et juin 2019 :

En MMAD	2018	juin-19	Var. %
Capital	999,1	999,1	0,0%
Primes d'émission et de fusion	1 657,3	1 657,3	0,0%
Réserves	2 132,6	2 075,5	-2,7%
Ecarts de conversion	153,5	155,0	1,0%
Résultat net part du groupe	369,8	-138,8	<-100,0%
Capitaux propres - part du groupe	5 312,3	4 748,1	-10,6%
Intérêts minoritaires	370,4	353,9	-4,5%
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	5 682,8	5 102,0	-10,2%

Source : Managem

Le tableau suivant présente la variation des capitaux propres entre le 1^{er} Janvier 2019 et juin 2019 :

En MMAD	Capital	Réserves	Ecart de conversion	Résultat net part Groupe	Total Part du Groupe	Intérêt minoritaire	Total
Au 1er janvier 2019	999,0	3 790,0	154,0	370,0	5 312,0	370,0	5 682,0
Variation CP pour 2010							
Résultat net de la période				-139,0	-139,0	-4,0	-143,0
Résultat couverture des flux de trésorerie		26,0			26,0		26,0
Pertes et profits de conversion			2,0		2,0		2,0
Pertes et profits de réévaluation des AFS							
Gains / pertes actuariels							
Impôts relatifs aux autres éléments du résultat global		-8,0			-8,0		-8,0
Autres éléments du résultat global		-175,0			-175,0	-12,0	-187,0
Résultat global total de l'année	-	-157,0	2,0	-139,0	-294,0	-16,0	-310,0
Dividendes distribués		-150,0			-150,0		-150,0
Augmentation de capital							
Elimination titres d'autocontrôle							
Autres transactions avec les actionnaires		-120,0			-120,0		-120,0
Transfert en résultat non distribué		370,0		-370,0			
Total des transactions avec les actionnaires	-	100,0	-	-370,0	-270,0	-	-270,0
Au 30 Juin 2019	999,0	3 733,0	156,0	-139,0	4 748,0	354,0	5 102,0

Source : Managem

Evolution des capitaux propres entre 2018 et S1.2019

En juin 2019, les capitaux propres de l'ensemble consolidé marquent une baisse de 10,2% à 5 102,0 MMAD (contre 5 682,0 MMAD en 2018). Ce repli s'explique par :

- la baisse des réserves qui passent de 3 790,0 MMAD au 1^{er} janvier 2019 à 3 733,0 MMAD au terme du premier semestre 2019 ;
- la baisse du résultat net part du groupe et des intérêts minoritaires.

4. Provisions non courantes

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des provisions non courantes entre 2018 et S1.2019 :

En MMAD	2018	juin-19	Var. %
Provision environnement	13,2	17,2	30,5%
Provision pour démantèlement	-	-	Ns
Autres risques	45,3	46,6	3,0%
Avantages du personnel	197,0	205,6	4,3%
Total	255,5	269,4	5,5%

Source : Managem

Le tableau suivant détaille les composantes des avantages du personnel sur la période 2018 – S1.2019 :

En MMAD	2018	juin-19	Var. %
Provisions n-1	178,1	197,0	10,6%
Dotations de l'exercice / charges de l'exercice (y compris les reprises de provision)	24,9	13,1	-47,3%
Reprises pour utilisation / Prestations payées	-7,6	-4,5	41,6%
Variation de périmètre			Ns
Ecart de conversion			Ns
Coûts de services passés			Ns
OCI (Première application IAS 19)	1,7		-100,0%
Montant total de la provision	197,0	205,7	4,4%

Source : Managem

Evolution des provisions non courantes entre 2018 et S1.2019

En juin 2019, les provisions non courantes enregistrent une hausse de 5,5% par rapport à 2018. Cette augmentation s'explique par :

- la hausse des provisions environnement de 30,5% à 17,2 MMAD ;
- la hausse des avantages du personnel de 4,3% qui passe de 197,0 MMAD en 2018 à 205,7 MMAD au terme du premier semestre 2019.

5. Endettement financier net

Sur la période 2018 – S1.2019, l'endettement financier net du Groupe Managem se présente comme suit :

En MMAD	2018	juin-19	Var. %
(+) Dettes financières non courantes	1 565,0	2 371,1	51,5%
<i>dont instruments financiers dérivés</i>	-	0,4	Ns
<i>dont dettes envers les établissements de crédit</i>	290,2	265,2	-8,6%
<i>dont dettes représentées par un titre</i>	1 250,0	1 950,0	56,0%
<i>dont dettes liées aux contrats de location financement</i>	24,9	0,0	-100,0%
<i>dont dettes liées aux contrats à droit d'usage</i>	0,0	155,5	Ns
(+) Dettes financières courantes	1 849,8	2 109,8	14,1%
<i>dont instruments financiers dérivés</i>	26,8	0,0	-100,0%
<i>dont dettes envers les établissements de crédit</i>	1 823,0	2 109,8	15,7%
(+) Comptes d'associés créditeurs	315,7	161,0	-49,0%
(-) Trésorerie et équivalents de trésorerie	731,6	848,2	15,9%
(-) Comptes d'associés débiteurs	361,1	431,8	19,6%
Endettement financier net (1)	2 637,8	3 361,8	27,4%
Capitaux propres de l'ensemble consolidé (2)	5 682,8	5 102,0	-10,2%
Gearing (1)/(2)	0,5x	0,7x	19,5 pts

Source : Managem

Les dettes représentées par un titre concernent l'emprunt obligataire du Groupe Managem et des billets de trésorerie
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 2018 et S1.2019

L'endettement net du Groupe Managem passe de 2 637,8MMAD en 2018 à 3 361,8 MMAD en juin 2019, soit une hausse de 27,4%. Cette progression s'explique par :

- l'augmentation de 51,5% des dettes financières non courantes qui est liée essentiellement à la hausse des dettes représentées par un titre pour un montant de 700,0 MMAD. L'encours est composé de 950,0 MMAD d'emprunt obligataire et de 1 000,0 MMAD de billets de trésorerie ;
- la progression des dettes financières courantes de 260,0 MMAD suite à l'augmentation des dettes envers les établissements de crédit de près de 286,7 MMAD, en conséquence de l'augmentation des besoins de financement du Groupe ;
- la diminution des comptes d'associés créditeurs de près de 154,7 MMAD en raison de la baisse du CCA Al Mada ;
- la hausse des comptes d'associés débiteurs (+70,7 MMAD) ;
- la trésorerie et équivalents de trésorerie affichent une augmentation de 116,6 MMAD ;

A l'issue du premier semestre 2019, le gearing consolidé du Groupe marque une légère hausse et se hisse à 0,6x contre 0,5x en 2018.

6. 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 2018 et juin 2019 :

En MMAD	2018	juin-19	Var. %
Dettes fournisseurs courantes	998,9	1 123,0	12,4%
Autres créditeurs courants (hors comptes d'associés créditeurs)	538,3	635,4	18,0%
Total	1 537,2	1 758,4	14,4%

Source : Managem

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des autres créditeurs courants (hors comptes d'associés créditeurs) entre 2018 et juin 2019 :

En MMAD	2018	juin-19	Var. %
Ajustement IG autres créances / dettes courantes	0,9	1,0	7,7%
Autres créanciers	73,9	7,2	-90,3%
Clients créditeurs Avances & Acomptes	11,8	0,2	-98,1%
Compte de régularisation - passif	98,8	112,6	14,0%
Ecart de conversion passif - part < 1 an	-	-	Ns
Etat créditeur	179,1	335,4	87,3%
Organismes sociaux	93,4	85,2	-8,9%
Personnel créditeur	81,1	93,9	15,8%
Total Autres créditeurs courants	538,3	635,4	18,0%
Comptes d'associés créditeurs	315,7	160,7	-49,1%

Source : Managem

Evolution du passif courant (hors dettes financières courantes et comptes d'associés créditeurs) entre 2018 et S1.2019

En juin 2019, les dettes fournisseurs courantes passent de 998,9 MMAD à 1 123,0 MMAD, soit une hausse de 12,4%.

En parallèle, les autres créditeurs courants enregistrent une hausse de 18,0% à 635,4 MMAD au S1.2019, principalement du fait de l'augmentation du poste « Etat créditeur » à 335,4 MMAD (+87,3%).

La combinaison de ces facteurs participe à la hausse du passif courant qui enregistre une augmentation de 14,4% entre 2018 et juin 2019.

La baisse des CCA créditeurs s'explique par le remboursement des CCA Al MADA (-57 MMAD), et l'intégration globale de la société SMM (-100 MMAD).

7. Etude de l'équilibre financier

L'équilibre financier du Groupe Managem pour la période 2018 - S1.2019 est présenté ci-après :

En MMAD	2018	juin-19	Var. %
Financement permanent	7 541,6	7 759,9	2,9%
<i>Dont dettes financières auprès des établissements de crédit</i>	290,2	265,2	-8,6%
<i>Dont dettes obligataires*</i>	1 250,0	1 950,0	56,0%
Actif non courant	7 727,1	8 056,5	4,3%
Fonds de roulement	-185,5	-296,6	-59,9%
Actif courant (hors trésorerie et équivalents et comptes d'associés débiteurs)	2 424,5	2 452,7	1,2%
Passif courant (hors dettes financières courantes et comptes d'associés créditeurs)	1 537,2	1 758,4	14,4%
Besoin en fonds de roulement	887,3	694,2	-21,8%
FR/BFR	-0,2 x	-0,4 x	<-100,0%
Trésorerie nette	-1 072,8	-990,8	7,6%

Source : Managem

Le financement permanent est égal à la somme des capitaux propres de l'ensemble consolidé et le passif non courant

*Emprunt obligataire par placement privé et billets de trésorerie

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	2018	juin-19	Var. %
(+) Trésorerie et équivalents de trésorerie	731,6	848,2	15,9%
(-) Dettes financières courantes	1 849,8	2 109,8	14,1%
Trésorerie nette bilan	-1 118,2	-1 261,6	-12,8%
Impact des comptes d'associés	45,4	270,8	>100,0%
Trésorerie nette impactée des comptes d'associés	-1 072,8	-990,8	7,6%

Source : Managem

Les tableaux ci-dessous présentent les principaux agrégats du BFR entre 2018 et juin 2019 :

En MMAD	2018	juin-19	Var. %
Stocks de marchandises	6,3	6,3	0,0%
Stocks de matières et fournitures consommables	679,9	560,3	-17,6%
En-cours de production	-	-	Ns
Stocks de produits finis intermédiaires	229,5	356,3	55,3%
Total des stocks en valeur brute	915,7	922,9	0,8%
Montant de la perte de valeur en début de période	-25,2	-23,3	7,4%
Perte de valeur constatée sur la période	-19,5	-22,6	-15,4%
Reprise de perte de valeur sur actif circulant	21,4	4,5	-79,2%
Montant de la perte de valeur en fin de période	-23,3	-41,4	-77,6%
Total des stocks en valeur de réalisation	892,4	881,5	-1,2%

Source : Managem

Evolution de l'équilibre financier entre 2018 et S1.2019

Le fonds de roulement s'établit à -296,6 MMAD, en baisse de 111,1 MMAD par rapport à 2018. Cette évolution se justifie par les deux facteurs suivants:

- la hausse du financement permanent qui est relative en grande partie à la hausse des dettes financières non courantes de 1 565,0 MMAD à 2 371,1 MMAD entre 2018 et juin 2019 ;

- l'augmentation de l'actif non courant, notamment les immobilisations incorporelles et les immobilisations en droit d'usage qui croissent, respectivement, de 103,5 MMAD et 320,2 sur la même période.

En juin 2019, le BFR passe de 887,3 MMAD à 694,2 MMAD en raison de :

- l'augmentation de l'actif courant, sous l'effet essentiellement de la hausse du poste « Créances clients » de 759,0 MMAD en 2018 à 837,6 MMAD au S1.2019 ;
- la hausse du passif courant, principalement en raison de l'augmentation des dettes fournisseurs courantes et du poste « Etat créiteur » qui passent, respectivement, de 998,9 MMAD à 1 123,0 et de 179,1 MMAD à 335,4 MMAD ;

A fin juin 2019, la trésorerie nette s'établit à -990,8 MMAD contre -1 072,8 MMAD en 2018.

8. Etude des délais de paiement client et fournisseurs

Le tableau ci-après présente l'évolution des délais de paiement des créances clients entre 2018 et juin 2019 :

En MMAD	2018	juin-19	Var. %
Créances clients	759,0	837,6	10,4%
Chiffre d'affaires HT*	4 356,5	4 320,6	-0,8%
Délai de paiement clients en jours de CA	63,6 jours	70,8 jours	7,2 jours

Source : Managem

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 chiffre d'affaires affiché en juin-2019 est annualisé (chiffre d'affaires_{30/06/2019} * 2)

Le tableau suivant présente la décomposition par échéance du solde des créances commerciales à juin 2019 :

En MMAD	0-30j	31-60j	>60j	>90j	Non échue
Manatrade	105,8	61,6	39,0	-	347,7
Manadist	2,9	-	-	-	59,6
Tradist	17,3	6,0	-	-	83,1
Sociétés de distribution	126,0	67,6	39,0	0,0	490,4
AGM	0,3	0,4	0,4	0,7	0,4
CTT	1,8	1,1	0,4	2,2	3,8
SOMIFER	0,1	0,1	0,2	0,2	0,4
SAMINE	3,5	2,6	0,6	3,1	7,1
SMI	0,3	0,0	-	1,8	0,9
CMO	0,5	0,3	0,3	0,2	0,5
CMG	11,7	15,8	11,4	17,2	17,1
MANUB	-	-	-	17,1	-
MCM					15,8
Sociétés minières	18,2	20,3	13,2	42,4	46,1
MANAGEM	0,3	0,1	-	12,3	0,1
REMINEX	0,5	0,3	0,3	29,6	0,4
TECHSUB	0,0	-	-	8,4	0,8
Sociétés de services	0,8	0,4	0,3	50,4	1,3
Total Soldes créances	145,0	88,2	52,5	92,8	537,9

Source : Managem

L'écart entre le solde des créances client par échéance et le poste créance client au niveau du bilan s'explique par les ajustements des créances conformément à la norme IFRS 15 (68,5 MMAD) et les provisions pour dépréciation des créances (10,3 MMAD). Pour la norme IFRS 15, il s'agit de l'ajustement des factures couvertes (factures provisoires) en fonction des cours des métaux à terme.

Pour les provisions, cela concerne la filiale COMISA qui portait un projet de recherche infructueux au Congo.

Le tableau ci-après traite la variation des dettes fournisseurs sur la période 2018- S1.2019 :

En MMAD	2018	juin-19	Var. %
Dettes fournisseurs courantes	998,9	1 123,0	12,4%
Achats et investissements de l'exercice (TTC)	3 981,8	4 643,6*	16,6%
dont achats nets de variation de stocks	2 238,0	2 777,3	24,1%
dont autres charges externes	1 042,6	1 077,0	3,3%
dont acquisition d'investissements	701,2	789,3	12,6%
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	1 907,3	1 787,5	-6,3%
Autres (produits) charges d'exploitation	-1 206,1	-998,2	17,2%
Délai de règlement fournisseurs	91,6 jours	88,3 jours	-3,3 jours

Source : Managem.

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.

*Les achats et investissements de l'exercice sont annualisés.

Evolution des délais clients et fournisseurs entre 2018 et S1.2019

En juin 2019, le délai de paiement clients s'établit à 70,8 jours, en hausse de 7,2 jours par rapport à 2018. En parallèle, le délai de règlement fournisseurs diminue de 3,3 jours pour atteindre 88,3 jours contre 91,6 jours en 2018.

9. 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 2018 – S1.2019 :

En MMAD	2018	juin-19	Var. %
Résultat net part du groupe (1)	369,8	-277,5	<-100,0%
Capitaux propres - part du groupe (2)	5 312,3	4 748,1	-10,6%
Total bilan (3)	11 244,3	11 789,1	4,8%
Return On Equity (ROE) - (1)/(2)	7,0%	-5,8%	-12,8 pts
Return On Assets (ROA) - (1)/(3)	3,3%	-2,4%	-5,6 pts

Source : Managem

Evolution de la rentabilité entre 2018 et S1.2019

En juin 2019, le ROE du Groupe Managem s'établit à -5,8% et le ROA à -2,4%.

10. Ratios de liquidité

L'évolution des ratios de liquidité du Groupe Managem sur la période 2018 – S1.2019 se détaille comme suit :

En MMAD	2018	juin-19	Var. %
Trésorerie actif (y compris TVP et comptes d'associés débiteurs) (A)	1 092,7	1 280,0	17,1%
<i>Trésorerie et équivalents de trésorerie</i>	731,6	848,2	15,9%
<i>Comptes d'associés débiteurs</i>	361,1	431,8	19,6%
Trésorerie passif (dont comptes d'associés créditeurs) (B)	2 165,4	2 270,8	4,9%
<i>Trésorerie passif</i>	1 849,8	2 109,8	14,1%
<i>Comptes d'associés créditeurs</i>	315,7	161,0	-49,0%
Passif courant* (C)	1 537,2	1 758,4	14,4%
Liquidité immédiate (A)/(B+C)	29,5%	31,8%	2,3 pts
Créances de l'actif courant** (D)	1 532,2	1 571,2	2,5%
Liquidité réduite (D)/(B+C)	41,4%	39,0%	-2,4 pts
Actif courant*** (E)	2 424,5	2 452,7	1,2%
Liquidité générale (E)/(B+C)	65,5%	60,9%	-4,6 pts

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 2018 et S1.2019

Entre 2018 et juin 2019, l'évolution des ratios de liquidité du Groupe Managem se présente comme suit :

- le ratio de liquidité immédiate marque une hausse de 2,3 pts en raison de l'augmentation de la trésorerie et équivalents de trésorerie (+116,6 MMAD) et des comptes d'associés débiteurs (+70,7 MMAD), combinée à la hausse de la trésorerie passif (+260,0 MMAD) et la baisse des comptes d'associés créditeurs (-154,7 MMAD) ;
- le ratio de liquidité réduite s'établit à 39,0% en raison de la hausse du passif courant de 14,4% en juin 2019 ;
- le ratio de liquidité générale marque également un replide 4,6 pts (60,9% en juin 2019 vs 65,5% en 2018).

III.4.5. Tableau des flux de trésorerie

Le tableau suivant présente l'évolution des flux de trésorerie du Groupe Managem entre S1.2018 et S1.2019 :

En MMAD	juin-18	juin-19	Var. %
Résultat net de l'ensemble consolidé	236,0	-142,8	<-100,0%
Ajustements pour			
Dotations aux amortissements et provisions et pertes de valeur	537,9	527,4	-1,9%
Résultat des mises en équivalence	0,0	-	
Profits/pertes de réévaluation (juste valeur)	-	-	Ns
Résultats de cession et des pertes et profits de dilution	-0,1	-	-100,0%
Produits des dividendes	0,0	-	-100,0%
Elimination des profits et pertes sur JV Quote part Mise en équivalence	-	-	Ns
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	773,8	384,6	-50,3%
Elimination de la charge d'impôts	72,2	3,6	-94,9%
Elimination du coût de l'endettement financier net	76,5	85,3	11,4%
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net avant impôts	922,6	473,6	-48,7%
Incidence de la variation du BFR	701	35,6	-94,9%
Impôts différés	-0,3	-	-100,0%
Impôts payés	-48,9	-27,3	44,3%
Flux net de trésorerie liés aux activités opérationnelles	1 574,3	481,9	-69,4%
Incidence des variations de périmètre	-	-	Ns
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-636,8	-798,0	-25,3%
Acquisition d'actifs financiers	-	-0,1	Ns
Variation des autres actifs financiers	0,0	-0,4	<-100,0%
Subventions d'investissement reçues	-	-	Ns
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	11	-	-100,0%
Cessions d'actifs financiers	-	-	Ns
Dividendes reçus	-0,0	-	-100,0%
Intérêts financiers versés	-76,5	-85,3	-11,4%
Flux net de trésorerie liés aux activités d'investissement	-702,1	-883,7	-25,9%
Augmentation de capital	-1,5	-	-100,0%
Transactions entre actionnaires (acquisitions)	-120,4	-120,0	0,3%
Transactions entre actionnaires (cessions)	-	-	Ns
Emission de nouveaux emprunts	-	1 000,0	Ns
Remboursement d'emprunts	-162,4	-440,7	<-100,0%
Variation des créances et dettes résultant de contrats location-financement	-	-	-100,0%
Remboursement de location financement	-34,3	-	Ns
Autres flux liés aux opération de financement	-	52,7	Ns
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère	-229,8	-149,9	34,8%
Dividendes payés aux minoritaires	-40,1	-	-100,0%
Variation des comptes courants associés	144,0	-226,1	<-100,0%
Flux net de trésorerie provenant des activités de financement	-444,5	116,0	>100,0%
Incidence de la variation des taux de change	17,6	0,0	-100,0%
Incidence de changement des méthodes et principes comptables	-	-	Ns
Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie	445,3	-285,8	<-100,0%
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à l'ouverture*	433,1	-885,0	<-100,0%
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à la clôture*	878,4	-1 170,9	<-100,0%

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 S1.2018 et S1.2019

En juin 2019, le flux de trésorerie lié aux activités opérationnelles enregistre une baisse de 69,4% et s'établit à 481,9 MMAD. Cette évolution est liée essentiellement à :

- la diminution du résultat net de l'ensemble du groupe qui passe de 236,0 MMAD en juin 2018 à -142,8 MMAD en juin 2019 ;
- la baisse de 48,7% de la capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net avant impôts ;
- la diminution de la variation du BFR qui passe de 701,0 MMAD à 35,6 MMAD en juin 2019.

Quant aux flux d'investissement, ils traduisent la hausse des acquisitions d'immobilisation corporelles et incorporelles ainsi que la diminution des cessions d'actifs financiers et passent ainsi de -702,1 MMAD à -883,7 MMAD entre juin 2018 et juin 2019.

Enfin, les flux de financement s'établissent à 116,0 MMAD contre -444,5 en juin 2018. La variation du poste « émission de nouveaux emprunts », dont le montant s'établit à 1 000 MMAD correspond au tirage de billets de trésorerie. Pour la variation des comptes courants d'associés, celle-ci résulte du remboursement du CCA AL MADA (57 MMAD) et l'intégration globale de la société SMM (100 MMAD), en plus des injections dans les filiales CTTA (7,4 MMAD), Managem International et les filiales africaines (26,7 MMAD), et Managold et ses filiales africaines (34,7MMAD).

III.4.6. Analyse des engagements hors bilan

En MMAD	déc-18	juin-19	Var. %
Avals et cautions	85,6	81,5	-4,8%
Autres engagements donnés (Lettre de garantie, Credoc)	3,8	15,4	>100,0%
Total engagements donnés	89,4	97,0	8,4%
Avals et cautions (Fournisseurs projets)	21,0	11,4	-45,7%
Autres engagements reçus	-		Ns
Total engagements reçus	21,0	11,4	-45,7%

Source : Managem

Evolution des engagements hors bilan entre 2018 et S1.2019

En juin 2019, les engagements donnés s'élèvent à 97,0 MMAD, en hausse de 8,4% par rapport à 2018. Parallèlement, les engagements reçus s'élèvent à 11,4 MMAD enregistrant un repli de 45,7%.

IV. INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES – COMPTES TRIMESTRIELS

IV.1. Indicateurs d'activité

Le tableau suivant présente l'évolution du chiffre d'affaires du Groupe Managem entre T3.2018 et T3.2019 et entre fin septembre 2018 et fin septembre 2019 :

En MMAD	T3 2018	T3 2019	Fin septembre 2018	Fin septembre 2019
Chiffre d'affaires	858	1 114	3 332	3 274

Source : Managem

Le chiffre d'affaires du 3^{ème} trimestre 2019 s'établit à 1 114 MMAD en progression de 30% par rapport au 3^{ème} trimestre de l'année précédente, atténuant la baisse constatée à fin juin 2019 (-13%).

Le chiffre d'affaires à fin septembre 2019 s'établit à 3 274 MDH, quasi stable (-2%) par rapport à la même période de l'année précédente. La baisse des cours des principaux métaux sur les 9 premiers mois de l'année, Cobalt (-49%), Zinc (-11%), Cuivre (-10%), a été compensée par :

- la poursuite des efforts d'augmentation des volumes de production des principaux métaux, l'Or (>100%), le Cobalt (+43 %) et l'Argent (+25%) ;
- le démarrage de la nouvelle usine au Soudan (projet d'extension des capacités de production) ;
- le redressement des fondamentaux de la SMI ;
- et une appréciation du taux de change avec un impact positif de 100 MDH sur le chiffre d'Affaires.

IV.2. Indicateurs bilanciers

Le tableau suivant présente l'évolution de l'endettement net du Groupe Managem entre 2018 et fin septembre 2019 :

En MMAD	2018	Fin septembre 2019
Endettement net	2 792	3 809

Source : Managem

L'endettement net s'établit à 3 809 MDH en hausse de 1 017 MMAD par rapport à la clôture 2018, s'expliquant par :

- des efforts d'investissements importants ;
- l'acquisition des parts complémentaires du projet Tri-K auprès du partenaire Avocet Mining.

Le tableau suivant présente l'évolution du CAPEX du Groupe Managem entre T3.2018 et T3.2019 et entre fin septembre 2018 et fin septembre 2019 :

En MMAD	T3 2018	T3 2019	Fin septembre 2018	Fin septembre 2019
CAPEX	461	508	1 098	1 306

Source : Managem

Le CAPEX à fin septembre 2019 s'élève à 1 306 MMAD en progression de 208 MMAD par rapport à la même période de l'année précédente.

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 MINÉRALES⁴⁶

I.1. Perspectives sur l'offre et la demande

Métaux de base

Selon le rapport « Commodity Markets Outlook » de la Banque Mondiale réalisé en Avril 2019, l'indice des prix des métaux de base a augmenté de 1,7 % au T1 2019 (comparativement au T2 2018). Il s'agit d'un rebond qui survient après une baisse au T4 2018, elle-même précédée par un repli plus important au 3^{ème} trimestre.

L'augmentation des prix a reflété les préoccupations en matière d'approvisionnement, l'avancement des négociations commerciales entre la Chine et les États-Unis, et la politique budgétaire expansionniste en Chine. En 2019, les prix des métaux de base devraient continuer de rebondir des creux enregistrés à fin 2018 mais resteraient inférieurs de 1,9% par rapport à l'année précédente.

Les éléments qui pourraient porter les prévisions des prix à la baisse sont les suivants : une réaction plus faible que prévu de la demande chinoise aux mesures de relance budgétaire et un blocage prolongé des négociations commerciales entre les États-Unis et la Chine. Les prévisions de prix des métaux de base pourraient être revues à la hausse en raison d'éventuelles politiques environnementales plus restrictives.

En 2019, les prévisions pour les principaux métaux de base se présentent comme suit :

- **Cuivre** : Les prix devraient augmenter mais seraient inférieurs de 0,6% par rapport à 2018. Ces derniers pourraient être impactés à la baisse en raison de la dernière réforme budgétaire en Chine qui privilégie l'allègement de la fiscalité à l'investissement public ;
- **Zinc** : En 2019, les prix du zinc devraient chuter de 1,8% en raison d'une demande modérée et une production plus importante en provenance d'Australie, du Canada et de l'Afrique du Sud. Les prix pourraient augmenter dans le cas d'une politique environnementale plus stricte que prévue en Chine qui limiterait la production des usines d'électrolyse.
- **Plomb** : Les cours du plomb augmenteraient graduellement d'ici la fin 2019, mais demeureraient inférieurs de 11,6% à ceux enregistrés en 2018. Une réglementation environnementale plus stricte limitant le recyclage de la ferraille de plomb, qui représente plus des deux cinquièmes de la production, pourrait impacter les prix à la hausse. A moyen terme, un changement de cap vers les véhicules électriques est susceptible de faire baisser la demande de plomb qui est fortement utilisé dans les batteries des véhicules à moteur de combustion.

Métaux précieux

Selon la même source, l'indice des prix des métaux précieux a augmenté de 6,1 % au T1 2019 (vs. T1 2018), après une légère hausse au T4 2018. Cette augmentation s'explique par l'interruption des hausses de taux d'intérêt de la FED, conjuguée à une forte demande en or et en argent. En 2019, l'indice des prix des métaux précieux devrait poursuivre sa tendance haussière pour s'établir à un niveau supérieur de 2,6% par rapport à 2018. Cette augmentation serait plus importante dans le cas d'une baisse des taux d'intérêt fixés par la FED aux États-Unis.

En 2019, les prévisions pour les principaux métaux précieux se présentent comme suit :

- **Or** : Les prix de l'or devraient augmenter de 3,2% en 2019 en raison d'une forte demande de la part des banques centrales et de l'incertitude relative à la politique monétaire des États-Unis.
- **Argent** : En 2019, les cours de l'argent demeureraient relativement stables. Ce métal est la composante la plus coûteuse dans la fabrication des panneaux solaires. Les barrières tarifaires sur l'importation des panneaux photovoltaïques aux États-Unis ont entraîné une baisse de son utilisation. Cette tendance devrait se maintenir.

⁴⁶ Banque mondiale, World Gold Council, Attijari Intermédiation

II. 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.

II.1. Stratégie minière nationale⁴⁷

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 qui vise 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.

Dans ce cadre, une nouvelle loi a été adoptée en juillet 2015 afin de moderniser la réglementation inhérente à l'activité minière dans l'objectif de renforcer le développement de l'exploration et de la recherche minière, en vue de découvrir de nouveaux gisements tout en assurant une croissance durable à l'industrie minière nationale.

La promulgation de cette loi s'inscrit parmi les réformes et mesures prises pour rehausser les performances du secteur minier et assurer une attractivité des investissements nationaux et étrangers.

Les principales mesures introduites par cette loi portent sur :

- l'extension du champ d'application de la législation minière à d'autres substances minérales à usage industriel telles que la calcite, le feldspath, la magnésite, la perlite à l'exception des matériaux de construction et de génie civil ;
- l'introduction de l'autorisation de prospection offrant aux entreprises minières la possibilité d'opérer sur des zones de grandes superficies allant de 100 à 600 km² et pouvant atteindre 2 400 km² ;
- l'extension du titre minier à l'ensemble des produits de mines au lieu d'une catégorie déterminée comme il est pratiqué dans l'ancienne réglementation ;
- l'introduction de nouvelles autorisations pour l'exploitation des cavités souterraines destinées au stockage du gaz naturel et pour l'exploitation des haldes et terrils ;
- l'extension de la durée de validité de la licence d'exploitation de mines et son renouvellement jusqu'à épuisement des réserves ;
- l'introduction des dispositions relatives à l'étude d'impact sur l'environnement et du plan d'abandon pour protéger l'environnement et assurer un développement durable.

II.2. Développement des capacités de production et de valorisation minières

Dans le cadre du développement du secteur minier et plus particulièrement de l'infrastructure minière, les pouvoirs publics, par l'intermédiaire de l'ONHYM, ont adopté une stratégie visant le renforcement des partenariats public-privé. Entre 2015 et 2016, plusieurs projets ont été programmés, dont l'ONHYM est l'un des initiateurs, dans le cadre de la phase recherche et d'exploration pour partager le risque avec les investisseurs privés et, par conséquent, encourager leurs investissements dans le secteur. Managem est toujours en phase d'exploration préliminaire par rapport au permis Zrahini.

⁴⁷ Office National des Hydrocarbures et des Mines (ONHYM) - 2015

II.3. Promotion des mines

La politique de promotion adoptée par l'ONHYM vise essentiellement à associer davantage les opérateurs privés nationaux et étrangers dans la recherche et le développement de gîtes miniers.

Disposant d'un patrimoine minier sur lequel d'importants travaux de reconnaissance ont été menés, l'ONHYM est ouvert à toute association dans le cadre de partenariats avec des opérateurs nationaux ou internationaux en vue de découvrir et/ou de développer des gîtes miniers économiquement exploitables.

Ainsi, des associations d'exploration minière sont en cours sur des régions prometteuses avec des opérateurs nationaux et internationaux.

Par ailleurs, l'ONHYM cède au secteur privé dans le cadre d'appels d'offres internationaux les prospects qu'il met en évidence en vue de leur développement et de leur exploitation.

III. PERSPECTIVES DE DEVELOPPEMENT DE MANAGEM

La stratégie de Managem a été impulsée en 2016. Elle traduit la volonté de développement du Groupe au travers de trois axes :

- 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 à la fois dans la production primaire et le 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 de Managem est d'atteindre une taille critique de production d'or en Afrique subsaharienne de 6 tonnes d'or (200 000 onces) à l'horizon 2021. La déclinaison se fait, d'abord, par la croissance organique à travers la mise en exploitation du gisement d'or au sudan qui atteint en ce début d'année une capacité de production de 2 tonnes de métal (70 000 onces). Mais également par une opération M&A effectuées en 2016, qui concerne l'acquisition par earn-in agreement du projet Tri-K en Guinée de la société Avocet. L'étude de faisabilité effectuée par Managem a démontré la solidité de ce projet qui prévoit une production d'or à partir de 2021 de 3 à 4 tonnes selon les années (120 000 oz en moyenne) sur une durée de vie de 9 ans ;
- **Cuivre** : Managem dispose d'un actif minier cuprifère important. Le groupe lancera lors du 2ème trimestre 2019 l'étude de faisabilité du projet Tizert, avec comme objectif principal de démarrer une grande exploitation minière de grande taille permettant de doubler la production actuelle du groupe dans ce métal.
- **Cobalt** : Compte tenu des perspectives très prometteuses de ce métal stratégique et afin de renforcer sa proposition de valeur, la stratégie adoptée pour la filière Cobalt vise à assoir un nouveau business model pour le Groupe notamment :
 - ✓ au niveau technologique, s'allier à un partenaire industriel de renommée pour développer une filière aval dans l'industrie de la batterie pour les véhicules électriques ;
 - ✓ au niveau de la métallurgie, quantifier les investissements nécessaires et les performances techniques pour la production de Cobalt de haute pureté ;
 - ✓ au niveau du feed, construire une perspective de 10+ ans de ressources et identifier les options de croissance des volumes en provenance de la mine de Pumpi en RDC ou à travers le recyclage.

- **Zinc et plomb** : L'objectif du groupe est de consolider les productions des mines polymétalliques situées dans la région de Jbilet et d'améliorer leurs marges opérationnelles et financières ;
- **Autres** : Managem mène des due-diligence techniques sur un bon nombre de projets permettant de créer une valeur ajoutée additionnelle et/ou d'accélérer le développement de ses actifs.

Managem compte poursuivre le déploiement de sa stratégie de croissance au Maroc et à l'international qui vise le développement d'un portefeuille équilibré et diversifié.

III.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 d'à peu près de 200 000 oz/an.

Le Groupe a d'ores et déjà concrétisé une acquisition intéressante en Guinée Conakry, avec le développement du projet TRI-K, dont l'acquisition a été réalisée fin 2016.

Le Projet TRI-K consiste en l'exploitation d'un gisement aurifère dans la préfecture de Mandiana en Guinée. Il a été initialement développé par la société Avocet Mining ayant investi plus de 39 MUSD en recherche jusqu'au stade de la faisabilité.

Managem a livré, conformément à ses engagements, l'étude de faisabilité en 2018 qui confirme plus d'1 Million d'onces de réserves et prévoit une production de 120.000 oz à partir du quatrième trimestre 2020 sur une durée de vie de 9 années. Actuellement le Groupe est en phase de recherche de financement.

III.2. Investissements prévisionnels du Groupe Managem

III.2.1. Investissements antérieurs

Le tableau suivant présente l'analyse des écarts entre les investissements 2018r et 2018e :

EN MMAD	2018e	2018r	Ecart en valeur
CTT	201	304	103
CMG	278	241	-37
AGM	279	92	-187
SMI	361	311	-50
SAMINE	38	43	5
SOMIFER	49	29	-20
CMO	55	42	-13
Manub & MCM & Neigeim	215	357	142
Managem SA et Managem International	42	41	-1
Managem Gabon (Etéké)	33	13	-20
SMM (Tri-K)	392	143	-249
Sociétés Services Maroc / Autres	41	89	48
Total Investissements	1 985	1 703	-279

Source : Managem

EN MMAD	2018e	2018r	Ecart en valeur
Investissements physiques, social, SI, etc.	337	419	82
Recherche	218	283	65
Infrastructure	254	329	75
Nouveaux projets	1 175	672	-503
Total	1 985	1 703	-279

Source : Managem

Entre le 2018e et le 2018r les principaux écarts s'expliquent comme suit :

- CTT : l'accélération des investissements en recherches et en infrastructures ;
- AGM : le démarrage de la construction a été décalé du fait de la réalisation d'une étude complémentaire ;
- SMI : le report des autres extensions et priorisation du projet de la digue ;
- Manub & MCM & Neigeim : le décalage dans le démarrage de la construction a entraîné une condensation de l'investissement sur 2018 ;
- SMM : le programme d'investissement a été décalé pour mieux gérer la négociation de sortie du minoritaire.

L'analyse des écarts est réalisée par rapport aux données affichées dans le dernier dossier d'information visé.

III.2.2. Investissements actualisés

Le tableau suivant présente l'analyse des écarts entre les investissements 2019p et 2019e :

EN MMAD	2019p	2019e	Ecart en valeur
CTT	173	254	81
CMG	292	219	-73
AGM	560	195	-365
SMI	296	188	-108
SAMINE	39	60	21
SOMIFER	74	112	38
CMO	59	56	-3
Manub & MCM & Neigeim	245	47	-198
Managem SA et Managem International	61	44	-17
Managem Gabon (Etéké)	5	5	0
SMM (Tri-K)	757	929	172
Pumpi	0	72	72
Sociétés Services Maroc / Autres	39	36	-3
Total Investissements	2 598	2 217	-383

Source : Managem

EN MMAD	2019p	2019e	Ecart en valeur
Investissements physiques, social, SI, etc.	341	344	3
Recherche	246	266	20
Infrastructure	238	336	98
Nouveaux projets	1 774	1 271	-503
Total	2 598	2 217	-383

Source : Managem

Entre le 2019p et le 2019e les principaux écarts s'expliquent comme suit :

- AGM : le décalage du projet Tizert en raison de la réalisation du trade-off ;
- SMI : l'accélération du projet de la digue et réalisation de son investissement en 2018 ;
- Manub & MCM & Neigeim : le projet de la deuxième extension a été décalé suite aux événements politique dans le pays ;
- SMM : le démarrage de la construction a été retardé en raison de la durée des processus de négociation avec le minoritaire et de financement.

L'analyse des écarts est réalisée par rapport aux données affichées dans le dernier dossier d'information visé.

III.2.3. Nouveaux investissements

Le tableau suivant présente l'évolution des investissements par filiales du Groupe Managem sur la période 2018^f-2021^p :

En MMAD	2018 ^f	2019e	2020p	2021p	Var. 20/19	Var. 21/20
CTT	304	254	244	209	-4,1%	-14,3%
CMG	241	219	169	155	-23,0%	-8,1%
AGM	92	195	694	946	255,7%	36,3%
SMI	311	188	189	186	0,5%	-1,7%
SAMINE	43	60	55	45	-8,4%	-18,4%
SOMIFER	29	112	52	30	-53,8%	-43,1%
CMO	42	56	37	39	-33,7%	5,0%
Manub & MCM & Neigeim	357	47	93	57	98,5%	-39,2%
Managem SA et Managem International	41	44	57	63	29,2%	10,2%
Managem Gabon (Etéké)	13	5	5	5	8,7%	0,0%
SMM (Tri-K)	143	929	960	93	3,3%	-90,3%
Pumpi	0	72	186	0	158,9%	-100,0%
Sociétés Services Maroc / Autres	89	36	44	51	21,0%	18,1%
Total Investissements	1 703	2 217	2 784	1 878	25,6%	-32,6%

Source : Managem

Le tableau suivant présente l'évolution des investissements prévisionnels par catégorie du Groupe Managem sur la période 2018^f-2021^p :

En MMAD	2018 ^f	2019e	2020p	2021p	Var. 20/19	Var. 21/20
Investissements physiques, social, SI, etc.	419	344	329	310	-4,4%	-5,8%
Recherche	283	266	264	255	-0,8%	-3,6%
Infrastructure	329	336	286	213	-14,9%	-25,4%
Nouveaux projets	672	1271	1905	1100	49,9%	-42,3%
Total	1 703	2 217	2 784	1 878	25,6%	-32,6%

Source : Managem

* Tient compte des investissements des filiales non consolidées

Le tableau ci-contre renseigne sur l'évolution des investissements dans les nouveaux projets menés par le Groupe Managem sur la période 2018^f-2021^p :

En MMAD	2018 ^f	2019e	2020p	2021p	Var. 20/19	Var. 21/20
Nouveaux projets au Maroc	148	198	655	903	230,8%	37,8%
Tizert	32	86	614	872	614,0%	42,1%
Croissance organique des Sociétés au Maroc*	108	111	40	29	-64,0%	-27,7%
<i>dont SMI</i>	75	0	0	0	Ns	Ns
Autres projets	9	1	1	1	0,0%	0,0%
Nouveaux projets à l'étranger**	524	1 073	1 250	198	16,5%	-84,1%
TRI-K	144	929	960	93	3,3%	-90,3%
Extension MANUB	280	0	0	0	Ns	Ns
Pumpi	0	72	186	1	158,3%	-99,5%
Autres projets	100	72	105	105	45,8%	-0,5%
Total Investissements	672	1 271	1 905	1 101	49,9%	-42,2%

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. 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.).

**Le projet ETEKE fait l'objet d'une étude de faisabilité. Les investissements prévisionnels seront chiffrés une fois l'étude est finalisée.

Par rapport au dernier dossier d'information visé, le décalage sur le projet Tizert s'explique par la réalisation d'une étude de Trade Off complémentaire. Pour le Projet Tri-K, l'écart s'explique par la durée des processus de négociation avec le minoritaire et de financement.

En 2018, les investissements du Groupe ont concerné principalement :

- réalisation des études de Trade-Off du projet Tizert ;
- Phase finale de la construction du projet de l'usine de traitement de la digue de SMI ;
- la finalisation de l'étude de faisabilité du projet Tri-K acquis fin 2016 et démarrage des discussions autour du financement de projet ;
- la poursuite de la construction de l'extension du pilote du Soudan ;
- la poursuite des études d'optimisation du business plan de Bouskour en vue d'améliorer sa rentabilité.

En 2019, il sera procédé au :

- démarrage de la construction du projet Or Tri-K ;
- financement de la construction du projet Pumpi ;
- démarrage de l'étude de faisabilité du projet Tizert selon les options du Trade-Off.

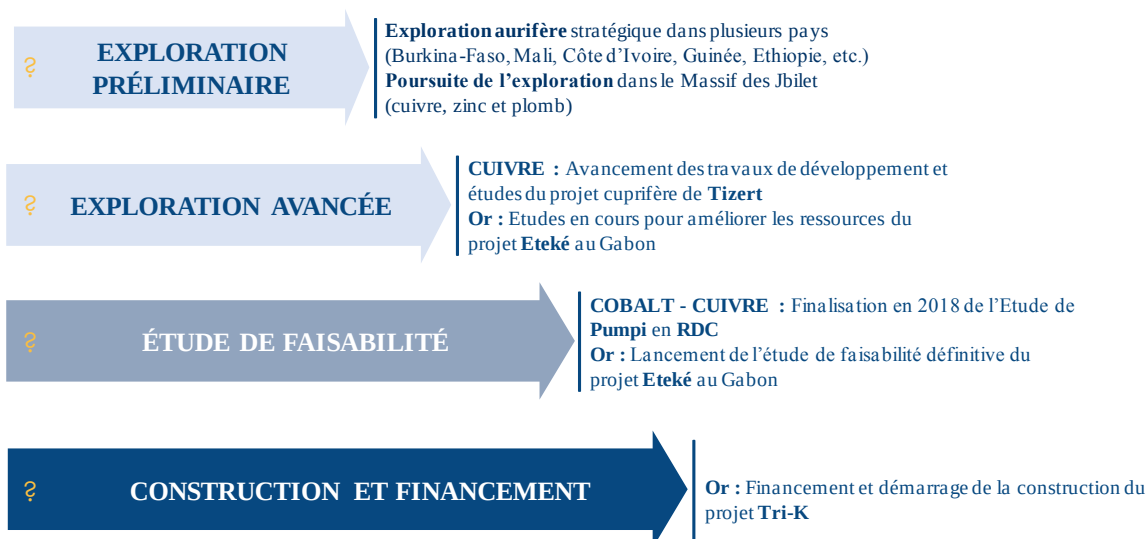
En 2020, il sera procédé à :

- la finalisation de la construction du projet aurifère Tri-k ;
- démarrage de la construction du projet Tizert ;
- démarrage de la production du projet Pumpi en RDC.

III.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 novembre 2019:

Planning des projets en cours de développement au Maroc et à l'étranger



Source : Managem

Activité Or

Projet Tri-K

Tri-K représente l'un des plus importants projets du Groupe Managem sur ces 10 dernières années. L'investissement total entre 2018 et 2020 représente 30,4% des investissements relatifs aux nouveaux projets.

Caractéristiques	Données
Localisation	Guinée
Ressources minérales totales	2,3 millions Oz
Réserves d'Or	Plus de 1 millions d'onces
Investissement	176 MUSD
Production ciblée	120 000 Oz par an
Emplois à terme	800 personnes
Calendrier du projet	▪ S2-2018 ✓ finalisation de l'étude de faisabilité ; ✓ finalisation de la 2^{ème} phase de l'accord avec Avocet Mining Plc. A l'issu de cet accord, Managem augmente sa participation de 40% à 70% dans la holding de SMM, titulaire du permis d'exploitation de Tri-K. ▪ S1-2019 ✓ Financement et démarrage de la construction. ▪ 2021 ✓ Démarrage de la production.

Source : Managem

Projet ETEKE

Le permis de recherche Eteké, situé au Gabon, a bénéficié de plus de 54 000 m de sondages carottés. Une étude de faisabilité préliminaire ainsi qu'une étude d'impact environnemental ont été réalisés. Différentes options sont à l'étude pour le BP de développement du projet en parallèle à la négociation d'une convention minière. Managem est entrain de pousser les études pour améliorer les ressources et elle est en cours de négociation avec l'Etat pour une convention minière devant améliorer les paramètres économiques du projet.

Caractéristiques	Données
Localisation	Gabon
Superficie	1 408 Km²
Ressources minérales	5,6 M Tonnes d'or
Réserves	2,2 M Tonnes
Calendrier du projet	▪ T1-2019 ✓ Lancement de l'étude de faisabilité définitive.

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
Localisation	Maroc
Ressources géologiques	657 000 Tonnes
Calendrier du projet	▪ T4-2018 ✓ trade-off du projet réalisé. ▪ S1-2019 ✓ lancement de l'étude de faisabilité. ▪ 2020-2022 ✓ période de construction ▪ 2023 ✓ démarrage de la production

Source : Managem

Activité Cobalt

Projet Pumpi

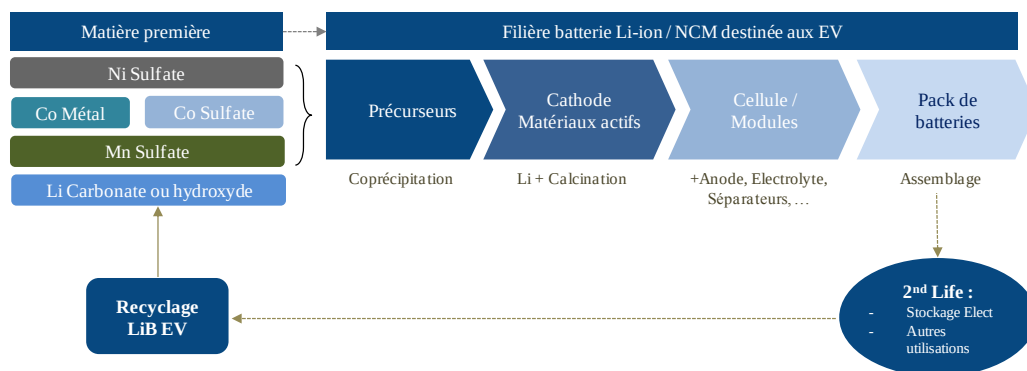
Managem détient une part minoritaire de 21% dans le projet Pumpi qui entrera en production Cobalt-Cuivre dès 2020.

Caractéristiques	Données
Localisation	République Démocratique du Congo
Ressources minérales	666 000 T de cuivre métal 117 000 T de Cobalt métal
Réserves	570.000 T de cuivre métal 95.000 T de Cobalt métal
Investissement	583 MUSD
Production ciblée	45000 T de cuivre métal / an 5000 T de concentré de Cobalt / an
Calendrier du projet	▪ S2-2018 ✓ finalisation de l'étude de faisabilité ; ▪ 2019 ✓ Financement et démarrage de la construction. ▪ S2-2020 ✓ Démarrage de la production.

Source : Managem

Par ailleurs pour le Cobalt, le Groupe entame une stratégie orientée vers des métiers à forte valeur ajoutée. L'objectif est d'accéder au marché de la batterie tout en sécurisant le feed de la matière première et les débouchés.

Chaine de valeur de la filière batterie



Source : Managem

IV. PREVISIONS CHIFFREES ANTERIERURES

EN MMAD	2018e	2018r	2019p	Var. 2018e/2018r en valeur	Var. 2018e/2018r en %
Chiffre d'affaires	5 125	4 356	5 611	-768,5	-15,0%
Résultat d'exploitation courant	730	461	765	-268,6	-36,8%
Résultat net de l'ensemble consolidé	388	345	482	-42,7	-11,0%
Résultat net - part du groupe	393	370	440	-23,2	-5,9%

Source : Managem

Chiffre d'affaires

L'écart entre le chiffre d'affaires 2018^e et 2018^r s'explique par une baisse importante est imprévisible des cours amorcée le second semestre de l'année pour un impact du moins -370 MMAD (Cobalt, Zinc, Cuivre, etc.)

Résultat d'exploitation courant

L'écart au niveau du résultat d'exploitation courant s'explique par la baisse importante du chiffre d'affaires suite à la baisse des cours des métaux, mais atténuée en partie par l'amélioration des performance de l'Argent et la baisse des charges d'exploitation.

Résultat net de l'ensemble consolidé / Résultat net -part du groupe

La différence moins importante au niveau du résultat net de l'ensemble consolidé (-43 MMAD) et du résultat net -part du groupe (-23) s'explique par la réussite du second closing de Tri-K (prise de contrôle en passant de 40% à 70%).

Les chiffres 2019p sont ceux affichés au niveau du dernier dossier d'information visé. Ils ne sont donc pas d'actualité. A ce stade Managem ne dispose pas d'un atterissage 2019 et ne peut donc pas communiquer les chiffres 2019e.

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 1^{er} 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 2018.

La filiale Samine a fait l'objet d'un contrôle fiscal visant l'impôt sur les sociétés et l'impôt sur les revenus salariaux. Le dit contrôle fiscal a porté sur les exercices 2010, 2011, 2012 et 2013 et s'est dénoué favorablement dans le cadre d'un accord amiable avec la Direction Générale des Impôts. Le montant de la provision s'élève à 25 MMAD et qui correspond également au montant réglé à l'administration fiscale.

A l'exception de ce qui précède, et à la veille de la présente opération, 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.

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 et qui sont traités sur des marchés organisés. 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 tenue 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 LIÉS 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.

VI. 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.

VII. RISQUES LIÉS À LA RÉGLEMENTATION

Certaines incitations, notamment fiscales, sont octroyées aux sociétés d'exploitation minières exportatrices. Les avantages dont elles bénéficient pourraient être révisés ou abrogés affectant l'activité et/ou la rentabilité de Managem.

Compte tenu du caractère stratégique du secteur minier et de la révision des avantages fiscaux introduite par la loi des Finances 2008, le risque de révision de ces avantages fiscaux reste limité.

VIII. RISQUES LIÉS À L'ACTIVITÉ À L'ÉTRANGER

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.

IX. 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. Les risques fiscaux sont gérés 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.

X. RISQUES LIÉS AUX RENOUVELLEMENTS 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 LIÉS 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 LIÉS AUX CLIENTS DE MANAGEM

Le Groupe Managem commercialise des commodités notamment, l'argent, l'or, le zinc, le plomb, le cuivre et le cobalt (cotation récente) cotés sur les marchés internationaux. De ce fait, le risque de perte d'un client potentiel est quasiment nul en raison de la présence de market makers. Toutefois pour certains produits de niche ou spécialités (Oxyde de zinc et fluorine), ce risque est géré via des processus d'homologation et d'élargissement du portefeuille clients.

XIII. ANALYSE DE SENSIBILITE

XIII.1. Risque de matières premières

Le niveau de la juste valeur des dérivés sur les matières premières du groupe au 31 décembre 2018 est de +7,8 MMAD.

En Millions de MAD	Mtm au 31-12-2018 (a)	Mtm +10% variation (b)	Variation Total du MTM (b-a)	Impact sur le résultat	Impact sur les capitaux propres
+ 10% sous-jacent	7,8	-10,5	-18,3	-	-10,5
Argent	-	-	-	-	-
Or	-0,0	-0,2	-0,2	-	-0,2
Zinc	2,9	-4,0	-6,9	-	-4,0
Plomb	-0,0	-0,5	-0,5	-	-0,5
Cuivre	4,9	-5,8	-10,7	-	-5,8

Le scénario correspondant à des variations de cours des métaux de +10% maximisant le risque sur matières premières du Groupe, à savoir une hausse de +10% des cours de l'Argent, de l'Or, du Zinc, du Plomb et du Cuivre par rapport aux cours spot de clôture entraînerait une perte de -10,5 MMAD enregistrée en capitaux propres pour un montant de -10,5 MMAD et 0,0 MMAD en résultat, soit une variation de -18,3 MMAD.

En Millions de MAD	Mtm au 31-12-2018(a)	Mtm -10% variation (b)	Variation Total du MTM (b-a)	Impact sur le résultat	Impact sur les capitaux propres
- 10% sous-jacent	7,8	26,8	19,0	-	26,8
Argent	-	-	-	-	-
Or	-0,0	0,1	0,2	-	0,1
Zinc	2,9	9,9	6,9	-	9,9
Plomb	-0,0	0,4	0,5	-	0,4
Cuivre	4,9	16,4	11,4	-	16,4

Le scénario correspondant à des variations de cours des métaux de -10% minimisant le risque sur matières premières du Groupe, à savoir une baisse de -10% des cours de l'Argent, de l'Or, du Zinc, du Plomb et du Cuivre par rapport aux cours spot de clôture entraînerait un gain de 26,8 MMAD enregistré en capitaux propres pour 26,8 MMAD et 0,0 MMAD en résultat, soit une variation de +19,0 MMAD.

XIII.2. Risque de change

Le niveau de la juste valeur des dérivés de change du groupe au 31 décembre 2018 est d'environ -26,7 MMAD.

En Millions de MAD	Mtm au 31-12-2018(a)	Mtm +10% variation (b)	Variation Total du MTM (b-a)	Impact sur le résultat	Impact sur les capitaux propres
+ 10% sous-jacent	-26,7	-51,9	-25,2	-	-51,9
Managem	-26,7	-51,9	-25,2	-	-51,9

Le scénario correspondant à des variations de change de +10% maximisant le risque de change du Groupe Managem, à savoir une hausse de 10% du dollar US vis-à-vis du dirham entraînerait une perte de change de -51,9 MMAD enregistrée en capitaux propres ,soit une variation de -25,2 MMAD.

En Millions de MAD	Mtm au 31-12-2018(a)	Mtm -10% variation (b)	Variation Total du MTM (b-a)	Impact sur le résultat	Impact sur les capitaux propres
- 10% sous-jacent	-26,7	-1,6	25,2	-	-1,6
Managem	-26,7	-1,6	25,2	-	-1,6

Le scénario correspondant à des variations de change de -10% minimisant le risque de change du Groupe Managem, à savoir une baisse de -10% des valeurs du dollar US vis-à-vis du dirham entraînerait une perte de change de -1,6 MMAD enregistrée en capitaux propres ,soit une variation de 25,2 MMAD.

PARTIE VII. ANNEXES

Statuts

www.managemgroup.com/sites/default/files/inline-files/Statuts%20Managem%20au%2029.7.2017_0.pdf

Rapports spéciaux des commissaires aux comptes

2018 : www.managemgroup.com/sites/default/files/inline-files/Rapport%20Spécial%20des%20commissaires%20aux%20comptes%20exercice%20du%201er%20Janvier%20au%2031%20Décembre%202018.pdf

2017 : www.managemgroup.com/sites/default/files/inline-files/Rapport%20Spécial%20des%20commissaires%20aux%20comptes%20exercice%20du%201er%20Janvier%20au%2031%20décembre%202017.pdf

2016 : www.managemgroup.com/sites/default/files/inline-files/Rapport%20spécial%20des%20commissaires%20aux%20comptes%20exercice%20du%201er%20Janvier%20au%2031%20Décembre%202016.pdf

Rapports annuels

2018 : www.managemgroup.com/sites/default/files/2019-09/Managem%20-%20Rapport%20annuel%202018_0.pdf

2017 : www.managemgroup.com/sites/default/files/2019-07/Managem%20Rapport%20Annuel%202017%20Planche%286%29.pdf

2016 : www.managemgroup.com/sites/default/files/2019-09/Managem%20-%20Rapport%20Annuel%202016.pdf

Rapports généraux des commissaires au comptes

2018 : www.managemgroup.com/sites/default/files/inline-files/Rapport%20Général%20des%20commissaires%20aux%20comptes%20exercice%20du%201er%20Janvier%20au%2031%20Décembre%202018.pdf

2017 : www.managemgroup.com/sites/default/files/inline-files/Rapport%20Général%20des%20commissaires%20aux%20comptes%20exercice%20du%201er%20Janvier%20au%2031%20Décembre%202017_0.pdf

2016 : www.managemgroup.com/sites/default/files/inline-files/Rapport%20Général%20des%20commissaires%20aux%20comptes%20exercice%20du%201er%20Janvier%20au%2031%20Décembre%202016.pdf

Rapports des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

2018 : http://www.managemgroup.com/sites/default/files/inline-files/Rapport%20d%27Audit%20sur%20les%20C3%A9tats%20Financiers%20consolid%C3%A9s%20exercice%20du%201er%20Janvier%20au%2031%20d%C3%A9cembre%202018_1.pdf

2017 : www.managemgroup.com/sites/default/files/inline-files/Rapport%20d%27Audit%20sur%20les%20états%20Financiers%20consolidés%20exercice%20du%201er%20Janvier%20au%2031%20Décembre%202017.pdf

2016 : www.managemgroup.com/sites/default/files/inline-files/Rapport%20d%27Audit%20sur%20les%20états%20Financiers%20consolidés%20exercice%20du%201er%20janvier%20au%2031%20Décembre%202016.pdf

Attestations d'examen limité de la situation intermédiaire consolidée et sociale

S1-2019 social : [www.managemgroup.com/sites/default/files/inline-files/attestation%20d%27examen%20limité%20sur%20la%20situation%20intermédiaire%20de%](http://www.managemgroup.com/sites/default/files/inline-files/attestation%20d%27examen%20limité%20sur%20la%20situation%20intermédiaire%20de%20)

[20la%20société%20Managem%20S.A%20au%2030%20Juin%202019%20%28comptes%20sociaux%29.pdf](#)

S1 2018 social : www.managemgroup.com/sites/default/files/inline-files/attestation%20d%27examen%20limité%20sur%20la%20situation%20provisoire%20du%20bilan%20et%20du%20compte%20de%20produits%20et%20charges%20du%201er%20Janvier%20au%2030%20Juin%202018.pdf

S1-2019 consolidé : http://www.managemgroup.com/sites/default/files/inline-files/attestation%20d%27examen%20limit%C3%A9%20sur%20la%20situation%20interm%C3%A9diaire%20des%20comptes%20consolid%C3%A9s%20du%20Groupe%20%20MANAGEM%20au%2030%20juin%202019_1.pdf

S1 2018 consolidé : <http://www.managemgroup.com/sites/default/files/inline-files/attestation%20d%27examen%20limité%20sur%20la%20situation%20intermédiaire%20consolidée%20du%201er%20Janvier%20au%2030%20Juin%202018%281%29.pdf>

Rapport financier semestriel S1-2019

www.managemgroup.com/sites/default/files/2019-09/RFS%20Managem_1.pdf

Communiqués de presse

<http://www.managemgroup.com/medias/communiqués-et-publications-0>