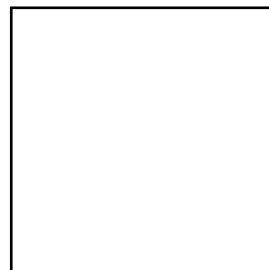


NOTE D'INFORMATION

Offre Publique de Vente de 25% du capital de MANAGEM

Cession de 2 126 930 actions au prix de 551 DH l'action

Période d'achat du 26 au 30 juin 2000



Coordinateur Global

SOCIETE GENERALE MAROCAINE DE BANQUES

Chef de file du Syndicat de Placement
SOGEBOURSE

Co-chefs de file du Syndicat de Placement
BANQUE COMMERCIALE DU MAROC
BANQUE CENTRALE POPULAIRE

Visa Conseil Déontologique des Valeurs mobilières

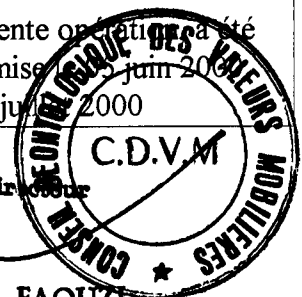
Conformément aux dispositions de la circulaire du CDVM n° 02-95, prise en application de l'article 14 du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne, l'original de la présente note d'information a été visé par le CDVM le 6 juin 2000 sous la référence 16/00.

Introduction en bourse

Une demande d'inscription à la cote officielle des titres, objet de la présente offre, a été adressée à la Bourse des Valeurs de Casablanca. Cette valeur a été admise le 11 juin 2000 sous le numéro 01/2000 et la première cotation aura lieu le 11 juin 2000.

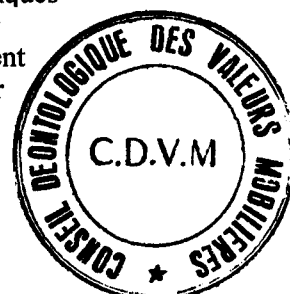
Le Directeur

Abdellatif FAOUZI



ABREVIATIONS

Ag	Argent
AGM	Akka Gold Mining
Au	Or
BCM	Banque Commerciale du Maroc
BRPM	Bureau de Recherche et de Participations Minières
CAA	Compagnie Africaine d'Assurances
CaF ₂	Fluorine
CDG	Caisse de Dépôt et de Gestion
CDVM	Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières
CIMR	Caisse Interprofessionnelle Marocaine de Retraites
CMBA	Cobalt Métallurgique de Bou-Azzer
CMG	Compagnie Minière de Guemassa
COMEX	Commodity Exchange (New York)
CTT	Compagnie de Tifnout Tiranimine
Cu	Cuivre
Dh	Dirham marocain
FDIM	Fédération de l'Industrie Minérale
g	Gramme
g/t	Gramme par tonne
ICSG	International Copper Study Group
IGR	Impôt Général sur le Revenu
ILZSG	International Lead and Zinc Study Group
IS	Impôt sur les sociétés
j	Jour
KDh	Milliers de Dirhams
Kg	Kilogramme
Km	Kilomètre
Km ²	Kilomètre carré
Kt	Kilo tonne
Lb	Livre
LME	London Metal Exchange
m	Mètre
MAD	Dirham marocain
MAMDA	Mutuelle Agricole Marocaine d'Assurances
MCMA	Mutuelle Centrale Marocaine d'Assurances
MDh	Millions de dirhams
Mrd Dh	Milliards de dirhams
OCP	Office Chérifien des Phosphates
OPCVM	Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières
Oz	Once (1 Oz = 31,1035g)
Pb	Plomb
PIB	Produit Intérieur Brut
PRG	Provisions pour Reconstitution de Gisement
R&D	Recherche et Développement
RMA	Royale Marocaine d'Assurances
SA	Société Anonyme
SAMINE	Société Anonyme des Entreprises Minières
SBVC	Société de la Bourse des Valeurs de Casablanca
SGMB	Société Générale Marocaine de Banques
SMI	Société Métallurgique d'Imiter
SNI	Société Nationale d'Investissement
SOMIFER	Société Minière du Bou-Gaffer
t	Tonne
TSE	Toronto Stock Exchange
Zn	Zinc

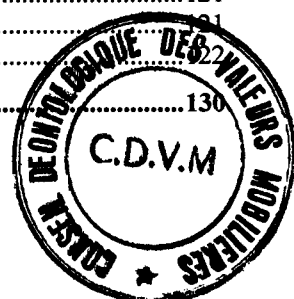


SOMMAIRE

1. AVERTISSEMENTS ET RESTRICTIONS.....	5
2. PREAMBULE.....	6
3. RESPONSABLES DE LA NOTE D'INFORMATION ET DU CONTROLE DES COMPTES	7
3.1 LE CONSEIL D'ADMINISTRATION.....	7
3.2 LES CONTRÔLEURS	7
3.2.1 <i>Les Commissaires aux comptes</i>	7
3.2.2 <i>Les auditeurs</i>	8
3.2.3 <i>Le conseil juridique</i>	9
3.2.4 <i>L'organisme conseil</i>	10
3.2.5 <i>Informations et communications financières</i>	10
4. PRESENTATION DE L'OPERATION.....	11
4.1 CADRE ET OBJECTIFS DE L'OPÉRATION.....	11
4.2 CARACTÉRISTIQUES DES ACTIONS OFFERTES.....	11
4.3 ELÉMENTS D'APPRÉCIATION DU PRIX DE CESSIION	13
4.3.1 <i>Méthodes d'évaluation retenues</i>	13
4.3.2 <i>Eléments d'information nécessaires à l'appréciation du prix</i>	15
4.4 COTATION EN BOURSE	15
4.5 SYNDICAT DE PLACEMENT	15
4.6 MODALITÉS D'ACHAT	16
4.7 FISCALITÉ	20
4.7.1 <i>Actionnaires personnes physiques résidentes au Maroc</i>	20
4.7.2 <i>Actionnaires personnes morales marocaines passibles de l'impôt sur les sociétés</i>	20
4.7.3 <i>Actionnaires personnes physiques ou morales non résidentes</i>	22
5. PRESENTATION GENERALE DE MANAGEM.....	23
5.1 SITUATION ACTUELLE	23
5.2 RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL DE MANAGEM	25
5.3 RÉPARTITION DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE	25
5.4 INTENTION DES ACTIONNAIRES	26
5.5 POLITIQUE DE DISTRIBUTION DES DIVIDENDES	26
5.5.1 <i>Modalités statutaires</i>	26
5.5.2 <i>Dividendes payés au cours des trois derniers exercices</i>	27
5.5.3 <i>Politique future de distribution des dividendes</i>	27
5.6 MARCHÉ DES TITRES DE MANAGEM	27
6. ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION DE MANAGEM.....	28
6.1 LES ORGANES D'ADMINISTRATION	28
6.2 LES ORGANES DE DIRECTION.....	30
6.2.1 <i>Organigramme de MANAGEM</i>	30
6.2.2 <i>Curriculum vitae des principaux dirigeants de MANAGEM</i>	32
6.3 RELATION AVEC LE BRPM	35
6.3.1 <i>Le BRPM en tant qu'administrateur et actionnaire</i>	35
6.3.2 <i>Le BRPM en tant qu'inventeur de gisement</i>	35
6.3.3 <i>Le BRPM en tant que prestataires de services</i>	35
6.4 SCHEMAS D'INTERESSEMENT ET DE PARTICIPATION DU PERSONNEL	36
7 ACTIVITE DE MANAGEM	37
7.1 HISTORIQUE	37
7.2 APPARTENANCE DE MANAGEM AU GROUPE ONA	37
7.2.1 <i>Présentation du Groupe ONA</i>	37
7.2.2 <i>Activité</i>	37
7.2.3 <i>Prise de contrôle de la Société Nationale d'Investissement</i>	37
7.2.4 <i>Les principaux résultats consolidés du groupe ONA</i>	37
7.2.5 <i>Relations entre l'ONA et MANAGEM</i>	37



7.3 FILIALES DE MANAGEM	42
7.4 POLITIQUE D'EXPLORATION ET DE RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT (R&D)	44
7.5 MOYENS HUMAINS	44
7.6 LA QUALITÉ ET LA SÉCURITÉ	45
7.7 ENVIRONNEMENT	46
7.8 SYSTÈMES D'INFORMATION	47
7.9 SYSTÈME DE COUVERTURE DES COURS DES MÉTAUX.....	47
7.10 DESCRIPTION DES FILIALES DE MANAGEM.....	48
7.10.1 CMG : <i>Compagnie Minière des Guemassa</i>	48
7.10.2 SMI : <i>Société Métallurgique d'Imiter</i>	52
7.10.3 AGM : <i>Akka Gold Mining</i>	56
7.10.4 SAMINE : <i>Société Anonyme d'Entreprises Minières</i>	59
7.10.5 CTT : <i>Compagnie de Tifnout Tiranimine</i>	62
7.10.6 SOMIFER : <i>Société Minière de Bou-Gaffer</i>	64
7.10.7 CMBA : <i>COBALT METALLURGIE BOU-AZZER</i>	66
7.10.8 TECHSUB	68
7.10.9 REMINEX.....	68
7.10.10 <i>L'activité de MANAGEM à l'international</i>	69
7.11 MANAGEM ET SON MARCHÉ	73
7.11.1 <i>Secteur minier marocain</i>	73
7.11.2 <i>Le marché des métaux</i>	77
8.SITUATION FINANCIERE	88
8.1 MANAGEM (COMPTES CONSOLIDÉS) :	88
8.2 CMG	91
8.3 SMI	95
8.4 CTT.....	99
8.5 CMBA.....	103
8.6 SAMINE	106
8.7 SOMIFER	109
8.8 AKKA GOLD MINING	109
8.9 TECHSUB	112
8.10 REMINEX	112
9.STRATEGIE ET PERSPECTIVES	113
9.1 STRATÉGIE	113
9.2 PERSPECTIVES.....	114
10. FACTEURS DE RISQUES	116
10.1 RISQUES LIÉS AUX VARIATIONS DES COURS DE MATIÈRES PREMIÈRES	116
10.2 RISQUES LIÉS AUX VARIATIONS DES TAUX DE CHANGE.....	116
10.3 RISQUES LIÉS AUX RÉSERVES	116
10.4 RISQUES TECHNIQUES	117
10.5 RISQUES LIÉS À LA SÉCURITÉ ET À L'ENVIRONNEMENT	117
10.6 RISQUES LIÉS À LA RÉGLEMENTATION DU SECTEUR.....	117
10.7 RISQUES LIÉS À L'ACTIVITÉ À L'ÉTRANGER	117
11. FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES	118
12. GLOSSAIRE	119
13. DONNEES COMPTABLES ET FINANCIERES.....	121
13.1 SPÉCIFICITÉS COMPTABLES	121
13.2 PRINCIPES ET MÉTHODES DE CONSOLIDATION	121
13.3 MÉTHODES D'ÉVALUATION.....	121
14. ANNEXES	130



1. AVERTISSEMENTS ET RESTRICTIONS

—

AVERTISSEMENTS

L'attention des investisseurs potentiels est attirée sur le fait qu'un investissement en valeurs mobilières comporte des risques et que la valeur de l'investissement est susceptible d'évoluer à la hausse comme à la baisse sous l'influence de facteurs internes ou externes à MANAGEM.

Les dividendes distribués par le passé ne constituent pas une garantie de revenus futurs. Ils sont fonction des résultats de MANAGEM SA et de la politique d'affectation desdits résultats décidée par l'assemblée générale des actionnaires.

Le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) ne se prononce pas sur l'opportunité des opérations d'appel public à l'épargne ni sur la qualité de la situation des émetteurs. Le visa du CDVM ne constitue pas une garantie de la qualité du placement objet de la présente note d'information ni de la réussite de l'opération envisagée.

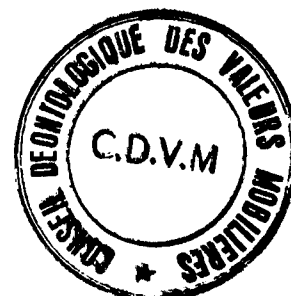
RESTRICTIONS

La présente note d'information ne s'adresse pas aux personnes dont les lois du lieu de la résidence n'autorisent pas l'achat des valeurs mobilières objet de la présente note.

Les personnes en la possession desquelles ladite note viendrait à se trouver, sont invitées à s'informer et à respecter la réglementation dont ils dépendent en matière d'achat de valeurs mobilières.

Chaque établissement membre du syndicat de placement n'offrira les valeurs mobilières, objet de la présente note d'information à la vente qu'en conformité avec les lois et règlements en vigueur dans tous pays où il ferait une telle offre.

Ni le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) ni MANAGEM ni l'ONA n'encourent de responsabilité du fait du non respect de ces lois ou règlements par un ou des membres du syndicat de placement.



2. PREAMBULE

-=-

La présente note d'information a été préparée par la Société Générale Marocaine de Banques en tant que banque conseil.

Le contenu de cette note a été établi sur la base d'informations recueillies, sauf mention spécifique, des sources suivantes :

- Des commentaires et analyses statistiques des Directions de MANAGEM et de l'ONA recueillis par la Société Générale Marocaine de Banques, notamment lors des Due Diligences effectuées auprès de MANAGEM;
- Des comptes sociaux de MANAGEM SA pour les exercices 1997, 1998 et 1999;
- Des liasses fiscales de MANAGEM SA pour les exercices 1997, 1998 et 1999;
- Des rapports aux commissaires aux comptes de MANAGEM SA relatifs aux exercices 1997, 1998 et 1999;
- Des rapports annuels de MANAGEM pour les exercices 1997, 1998 et 1999;
- Des rapports d'audit des comptes consolidés de MANAGEM relatifs aux exercices 1997, 1998 et 1999;
- Des rapports annuels du Ministère de l'Energie et des Mines et du BRPM pour les exercices 1997, 1998 et 1999.

Conformément à l'article 13 du Dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne, la présente note doit être :

- Tenue à la disposition du public au siège de MANAGEM, dans les établissements de la Société Générale Marocaine de Banques, de SOGEBOURSE et des membres du syndicat chargés de recueillir les ordres;
- Tenue à la disposition du public au siège de la Bourse des Valeurs de Casablanca.
- Remise ou adressée sans frais à toute personne dont l'achat est sollicité ou qui en fait la demande.



3. RESPONSABLES DE LA NOTE D'INFORMATION ET DU CONTROLE DES COMPTES

-=-

3.1 Le conseil d'administration

M. Mourad CHERIF
Président Directeur Général
MANAGEM / ONA

Nous attestons que, à notre connaissance, les données de la présente note d'information dont nous assumons la responsabilité, sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs potentiels pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de MANAGEM SA ainsi que sur les droits rattachés aux titres offerts. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

3.2 Les contrôleurs

3.2.1 Les Commissaires aux comptes

Faïçal MEKOUAR
FIDAROC

Nous avons procédé à la vérification des informations financières et comptables des comptes sociaux données dans la présente note d'information relative à l'introduction en bourse de MANAGEM S.A, en effectuant les diligences généralement admises et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur.

Les exercices sociaux, clos le 31 décembre 1997, 1998 et 1999 ont fait l'objet de vérifications par nos soins dans le cadre de notre mission de Commissariat aux Comptes.

La sincérité des informations financières et comptables, n'appelle de notre part aucune observation.



3.2.2 Les auditeurs

Aziz BIDAHA
Associé
PRICE WATERHOUSE COOPERS

Nous avons procédé à l'audit des comptes annuels consolidés 1997, 1998 et 1999 de MANAGEM pour les exercices clos le 31 décembre 1997, 1998 et 1999 à l'issue de chacun des exercices considérés.

Notre audit a été effectué selon les normes internationales d'audit. Ces normes exigent que l'audit soit planifié et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit comprend un examen, sur la base de sondage, des documents justifiant les montants présentés et les informations contenues dans les états financiers. Un audit comprend également une évaluation des principes comptables appliqués, des estimations importantes de la direction ainsi que la présentation générale des états financiers. Nous estimons que notre audit fournit un fondement raisonnable de notre opinion.

A notre avis, les états de synthèse donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats consolidés de MANAGEM aux 31 décembre 1997, 1998 et 1999 et de ses résultats pour les exercices clos à ces dates, conformément aux principes comptables décrits dans la présente note d'information.



3.2.3 Le conseil juridique

Fawzi BRITEL
Associé
DELOITTE & TOUCHE

Agissant en notre qualité de conseil juridique du groupe Société Générale Banque Conseil, et en vertu du mandat qui nous a été confié, attestons après la revue des statuts, des documents et actes juridiques significatifs de la société et de ses filiales, que la société MANAGEM SA ainsi que ses filiales, objet de l'audit juridique, sont régulièrement constituées et que les documents et registres sociaux retracent fidèlement la vie juridique de celles-ci.

Nous nous sommes par ailleurs assurés que les modifications statutaires rendues nécessaires par l'introduction en bourse de MANAGEM ont été adoptées suivant délibération des actionnaires réunis en assemblée générale extraordinaire en date du 08 mai 2000 et que la décision d'introduction en bourse de MANAGEM a dûment été autorisée par le conseil d'administration de la société, lors de sa délibération en date du 19 mai 2000.

En conséquence, notre audit juridique n'a pas révélé d'anomalies significatives susceptibles de faire obstacle à l'introduction en bourse de MANAGEM SA.



3.2.4 L'organisme conseil

Abdelaziz TAZI
Président Directeur Général
**Société Générale
Marocaine de Banques**

La présente note d'information a été préparée par nos soins et sous notre responsabilité. Nous attestons avoir effectué les diligences nécessaires pour nous assurer de la sincérité des informations qu'elle contient.

3.2.5 Informations et communications financières

Adil OURIAGHLI
Directeur Financier et du Contrôle
de Gestion MANAGEM
Téléphone 02 20 06 70
email :
Ouriaghli@managem-ona.com



4. PRESENTATION DE L'OPERATION

-=-

4.1 Cadre et objectifs de l'opération

Le groupe ONA souhaite introduire 25% du groupe minier MANAGEM à la Bourse des Valeurs de Casablanca afin de diversifier ses sources de financement. Cette opération a été autorisée par le conseil d'administration de MANAGEM en date du 19 mai 2000.

La présente opération permettra :

- de valoriser le patrimoine du groupe ONA en tant qu'Actionnaire Cédant;
- au groupe ONA de lever des fonds pour financer son programme d'investissement (tourisme, nouvelles technologies, services aux collectivités locales...);
- à MANAGEM de faire appel public à l'épargne ultérieurement pour financer son développement;
- au grand public d'accéder au capital d'un groupe minier diversifié, opérant à la fois sur le marché local et international.

4.2 Caractéristiques des actions offertes

Nature : actions de même catégorie

Nombre d'actions offertes : La présente opération porte sur 2 126 930 actions, soit 25% du capital de MANAGEM.

Valeur nominale : 100 DH.

Prix de cession : Le prix de cession est fixé à 551 Dh par action.

Montant global de l'opération : le volume de la présente opération est de 1 171 938 430 Dh.

Cotation des titres : les actions de MANAGEM seront cotées à la Bourse des Valeurs de Casablanca.



Dématérialisation des titres : les actions de MANAGEM seront entièrement dématérialisées et inscrites en compte chez le Dépositaire Central MAROCLEAR.

Forme des actions : nominative ou au porteur, au choix de l'actionnaire.

Libération des titres : les actions offertes sont entièrement libérées et libres de tout engagement.

Jouissance : Les actions objet de la présente opération portent jouissance au 1er janvier 2000.

Droits attachés : Toutes les actions bénéficient des mêmes droits tant dans la répartition des bénéfices que dans la répartition du boni de liquidation. Chaque action donne droit à une voix lors de la tenue des assemblées.

Négociabilité des actions : Les actions sont librement négociables à la Bourse des Valeurs de Casablanca.

Déclaration de franchissement de seuil :

« Toute personne physique ou morale, qui vient à posséder plus du vingtième, du dixième, du cinquième, du tiers, de la moitié ou des deux tiers du capital ou des droits de vote sur une société ayant son siège au Maroc et dont les actions sont cotées à la Bourse des Valeurs de Casablanca, informe cette société, ainsi que le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et la SBVC dans un délai de cinq jours ouvrables à compter de la date de franchissement de l'un de ces seuils de participations, du nombre total des actions de la société qu'elle possède, ainsi que du nombre de titres donnant à terme accès au capital et des droits de vote qui y sont rattachés. Elle informe en outre, dans les mêmes délais, le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières des objectifs qu'elle a l'intention de poursuivre au cours des douze mois qui suivent lesdits franchissements de seuils.

Les obligations d'information destinées au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières telles que prévues au précédent alinéa doivent être remplies selon les modalités fixées par ledit Conseil et préciser notamment si l'acquéreur envisage :

- d'arrêter ses achats sur la valeur concernée ou les poursuivre;
- d'acquérir ou non le contrôle de la société concernée;
- de demander sa nomination en tant qu'administrateur de la société concernée.

Le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières porte les informations visées à alinéa précédent à la connaissance du public selon les modalités précisées dans le règlement général visé ci-dessus. ».

(Dahir portant loi n°1/93/211 du 21 Septembre 1993 relatif à la Bourse des Valeurs Mobilières tel que modifié par la loi n°31-96 du 1er Janvier 1997, Chapitre IV – Article 6)

« Toute personne physique ou morale possédant plus du vingtième, du dixième, du cinquième, du tiers, de la moitié ou des deux tiers du capital ou des droits de vote sur une société ayant son siège au Maroc et dont les actions sont inscrites à la Bourse des Valeurs de Casablanca, informe cette société, ainsi que le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et la SBVC dans un délai de cinq jours ouvrables à compter de la date de franchissement de l'un de ces seuils de participations, du nombre total des actions de la société qu'elle possède, ainsi que du nombre de titres donnant à terme accès au capital et des droits de vote qui y sont rattachés. Elle informe en outre, dans les mêmes délais, le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières des objectifs qu'elle a l'intention de poursuivre au cours des douze mois qui suivent lesdits franchissements de seuils.



qui vient céder tout ou une partie de ces actions ou de ces droits de vote, doit en informer cette société ainsi que le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et la SBVC dans les mêmes conditions que celles visées à l'article 68 ter ci-dessus, s'il franchit à la baisse l'un de ces seuils de participation.

Le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières porte les informations visées à l'alinéa précédent à la connaissance du public selon les modalités précisées dans le règlement général visé à l'article ci-dessus. »

(Dahir portant loi n°1/93/211 du 21 Septembre 1993 relatif à la Bourse des Valeurs tel que modifié par la loi n°31-96 du 1^{er} Janvier 1997, Chapitre IV – Article 68 ter).

Les modalités d'application des dispositions susmentionnées sont fixées par la circulaire du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières n°08/97 du 12 décembre 1997.

4.3 Eléments d'appréciation du prix de cession

4.3.1 Méthodes d'évaluation retenues :

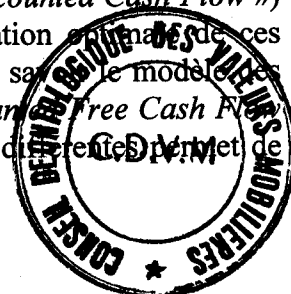
- **Evaluation fondamentale**

La méthode de l'actif net réévalué a été retenue pour l'évaluation fondamentale de MANAGEM. Il s'agit de l'approche traditionnelle d'évaluation des holdings consistant à obtenir la valeur brute théorique d'une holding comme somme des valeurs théoriques de ses filiales, pondérée par le pourcentage de détention.

MANAGEM étant un groupe minier, sa valeur brute théorique issue de la méthode de l'actif net réévalué, est obtenue comme somme des valeurs théoriques des filiales (pondérée par le pourcentage de détention) augmentée de la valeur théorique de projets miniers à forte probabilité de réalisation.

Les valeurs théoriques des filiales de MANAGEM ont été obtenues selon différentes méthodes adaptées aux caractéristiques de chacune :

- Les cours théoriques des sociétés minières non cotées sont issus de modèles d'évaluation basés sur l'actualisation des Cash Flow (dits « *Discounted Cash Flow* ») sur une période finie. Dans le souci d'aboutir à une valorisation optimale de ces filiales, deux modèles distincts d'actualisation des cash flow, à savoir le modèle « *Discounted Free Cash Flow To Equity* » et celui des « *Discounted Free Cash Flow To the Firm* » ont été retenus. L'utilisation de deux méthodes différentes permet de confirmer les résultats obtenus.



- Le cours de bourse des filiales cotées est retenu pour calculer la valeur théorique de ces sociétés.
- La société REMINEX a été valorisée sur la base de son activité réalisée à l'extérieur du groupe, considérant que son apport au groupe est pris en compte indirectement, notamment à travers les hypothèses de marge et d'investissement des sociétés minières du groupe. Il s'agit donc de valoriser le savoir faire de REMINEX et sa capacité à générer des revenus supplémentaires non liés aux filiales de MANAGEM. Ainsi, nous avons opté pour une évaluation de REMINEX par la méthode DCF classique (durée infinie).
- SOMIFER et TECHSUB constituant des cas particuliers, dans le sens où la première a cessé son activité et où la seconde travaille quasi exclusivement pour le groupe, nous avons considéré que leur valeur théorique correspond simplement à la valeur de liquidation des actifs qui sont en leur possession.

Les projets miniers ont également fait l'objet de méthodes de valorisation différentes :

- Conformément aux pratiques spécifiques au secteur minier qui prévalent sur les marchés financiers internationaux, les projets aurifères sont évalués par référence à des transactions réalisées sur des projets comparables. Précisément, il s'agit de valoriser les ressources en minerai identifiées, à un cours correspondant à un prix de transaction et tenant compte des caractéristiques du gisement notamment en terme de teneur.
- Le projet Drâa Sfar a été évalué à la fois par référence à des transactions réalisées et sur la base d'un modèle DCF à durée de vie finie.
- Le projet Calamine a également été évalué selon la méthode DCF sur la durée de vie estimée du projet.

• **Evaluation par la méthode comparative**

L'évaluation comparative consiste à déterminer une valeur théorique de MANAGEM sur la base de comparaisons avec des sociétés qualifiées de comparables signifiant l'existence de points communs au niveau des principales caractéristiques (secteur d'activité, produits...). En particulier, il s'agit de retenir les critères de valorisation les plus significatifs compte tenu du secteur d'activité considéré puis d'appliquer à MANAGEM la valeur des ratios calculés pour chaque société comparable.

Compte tenu que MANAGEM est quasiment l'unique intervenant du secteur minier marocain et que ce secteur n'est représenté à la cote de la Bourse de Casablanca que par la SMI, filiale de MANAGEM, tous les comparables retenus sont étrangers.



4.3.2 Eléments d'information nécessaires à l'appréciation du prix

	1998	1999	2000(e)	2000(e)	2001(p)
Fonds Propres (MDh)	1400,8	1803,7			
Résultat Net consolidé (MDh)	332,1	580,7	555**	599***	792
Résultat net part du groupe (MDh)	243,9	449,5	402**	435***	574
Résultat Net retraité (MDh)		264*			
Résultat Net par action (Dh)	28,67	52,8	47,25	51,13	67,47
Fonds Propres par action (Dh)	164,6	212			
PER (prix d'introduction / résultat net par action)	-	10,4	11,6	10,8	8,1
PER retraité (prix d'introduction / résultat net retraité par action)	-	17,7	-	-	-
P/FP (prix d'introduction / fonds propres par action)	3,34	2,59			

* résultat retraité d'une plus value sur cession de titres SMI de 185,3 MDh.

** estimations basses sur la base des cours de couverture

*** estimations hautes sur la base des prévisions de cours.

4.4 Cotation en bourse

Date d'introduction et de cotation : MANAGEM SA sera introduite à la Bourse des Valeurs de Casablanca et inscrite à la cote officielle le 11 juillet 2000.

Libellé sous lequel les actions seront inscrites à la cote : Les actions MANAGEM SA inscrites à la cote de la Bourse des Valeurs de Casablanca seront libellées comme suit : MNG

Numéro et dénomination du secteur d'activité prévu par la BVC : MANAGEM SA sera cotée sous le numéro 7300 et figurera parmi les sociétés cotées du secteur de l'Energie et des Mines.

Régime de négociabilité : A compter de la date d'introduction en bourse, les actions MANAGEM seront librement négociables à la Bourse des Valeurs de Casablanca.

Procédure de première cotation : La première cotation se fera selon le principe de l'offre publique de vente telle que prévue par le règlement général de la Bourse des Valeurs approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°499-98.

4.5 Syndicat de placement

Le placement des actions, objet de la présente opération sera réalisé par :

- **Le Conseiller et coordinateur global de l'opération :** Société Générale Marocaines de Banques.
- **Le Chef de file du syndicat de placement :** SOGEBOURSE.
- **Les Co-chefs de file du syndicat de placement :** Banque Centrale Populaire et Commerciale du Maroc.



Liste des établissements chargés de recueillir les ordres d'achat du public : L'ensemble des banques et des sociétés de bourse pour la tranche 1. L'ensemble des sociétés de bourse pour la tranche 2.

Organisme chargé du service financier : ONA est désigné par MANAGEM SA en qualité de centralisateur chargé de la représenter auprès du Dépositaire Central et d'exécuter, pour son compte toute opération sur titres inhérente aux actions introduites à la BVC.

4.6 Modalités d'achat

4.6.1 Modalités et conditions d'achat

Période et lieu d'achat : les actions objet de la présente opération pourront être achetées du 26 Juin 2000 au 30 Juin 2000 auprès des membres du syndicat de placement constitué à cet effet.

Tranches entre différentes catégories : Le volume global initial de l'opération de 2 126 930 actions est structuré en deux tranches :

- **Tranche 1 :** Cette tranche de 1 063 465 actions (12,5% du capital) est réservée aux personnes physiques résidentes ou non résidentes au Maroc, ainsi qu'aux personnes morales non institutionnelles marocaines ou étrangères.
- **Tranche 2 :** Cette tranche de 1 063 465 (12,5% du capital) est réservée aux investisseurs institutionnels suivants :
 - Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières;
 - Les compagnies d'assurances et de réassurances;
 - Les sociétés de bourse;
 - Les caisses ou régime de retraite;
 - La Caisse de Dépôts et de Gestion;
 - Les Fonds d'investissement nationaux;
 - Les Fonds d'investissement de droit étranger;
 - Les établissements de crédits.

Règle de Transvasement : Si le volume des achats de la tranche 1 demeure inférieur à la limite correspondante, la différence est attribuée à la tranche 2. De même, si le volume des achats de la tranche 2 n'atteint pas la limite indiquée ci-dessus, le reliquat disponible est affecté à la tranche 1.

Plafonds et planchers d'achat

- **Tranche 1 :** Le nombre minimum d'actions pouvant être demandé est fixé à 20 actions par acheteur. Le plafond d'achat est de 20 000 actions.
- **Tranche 2 :** Pour cette catégorie, il n'y a pas de minimum d'actions à acheter. Le plafond d'achat est fixé à 3% du capital de la société, soit 255 232 actions par acheteur.



4.6.2 Identification des acheteurs

Les membres du syndicat de placement doivent s'assurer de l'appartenance de l'acheteur à l'une des catégories définies ci-dessous. A ce titre, ils doivent obtenir copie du document qui atteste de l'appartenance de l'acheteur à la catégorie et la joindre au bulletin d'achat.

- **Tranche 1**

Catégorie d'acheteur	Document à joindre
Personnes physiques de nationalité marocaine (y compris RME)	Photocopie de la carte d'identité nationale
Personnes physiques résidentes non marocaines	Photocopie de la carte de résident
Personnes physiques non résidentes et non marocaines	Photocopie des premières pages du passeport
Personnes morales résidentes et non institutionnelles	Photocopie du registre de commerce
Personnes morales non résidentes et non institutionnelles	Tout document faisant foi dans le pays d'origine et attestant l'appartenance à la catégorie
Associations	Photocopies de statuts et autorisations d'exercer
Enfant mineur	Photocopie de la page du livret de famille attestant de la date de naissance de l'enfant

- **Tranche 2**

Catégorie de souscripteur	Document à joindre
OPCVM	Photocopie de la décision d'agrément et pour les Fonds Communs de Placement (FCP), le certificat de dépôt au greffe du tribunal, pour les Sociétés d'Investissement à Capital Variable (SICAV), le modèle des inscriptions au registre de commerce
Investisseurs institutionnels nationaux (hors OPCVM)	Photocopie du registre de commerce
Investisseurs institutionnels étrangers	Tout document faisant foi dans le pays d'origine et attestant l'appartenance à la catégorie



Tout bulletin doit être dûment signé par l'acheteur. Les membres du syndicat de placement doivent s'assurer, préalablement à l'acceptation d'un ordre, que l'acheteur a la capacité financière d'honorer ses engagements. Tous les ordres d'achat ne respectant pas les conditions ci-dessus seront frappés de nullité.

4.6.3 Ordres d'achats multiples

Les ordres d'achats multiples c'est-à-dire les ordres d'achat effectués auprès de plus d'un membre du syndicat de placement, sont interdits et frappés de nullité dans leur intégralité et leur globalité.

4.6.4 Achat pour compte de tiers

Les achats pour compte de tiers sont autorisés à condition de présenter une procuration dûment signée et légalisée. Lesdits achats doivent se référer à un compte titre au nom de la tierce personne concernée, lequel ne peut être mouvementé que par cette dernière, sauf existence d'une procuration.

Les achats pour le compte d'enfant mineur, dont l'âge est inférieur ou égal à 20 ans, sont autorisés à condition d'être effectués par le représentant légal ou le tuteur.

4.6.5 Règles d'attribution

● Tranche 1

Un nombre minimum d'actions, qui est de 20 actions par ordre sera servi en priorité. Au delà, le surplus des actions disponibles sera réparti au prorata des demandes d'achat résiduelles, dans la limite des plafonds précisés ci-dessus.

Si le nombre des acheteurs dépasse 53 173, le minimum de 20 actions ne pourra être servi. Dans ce cas, chaque acheteur recevra un nombre d'actions égal au nombre réservé à la tranche 1 (soit 1 063 465 actions) rapporté au nombre d'acheteurs et arrondi au nombre entier inférieur.

Les rompus seront alloués par pallier d'une action par acheteur, avec priorité aux demandes les plus fortes.

● Tranche 2

Il n'y a pas de minimum. Le nombre d'actions attribuées sera alloué au prorata des demandes suivant la règle de la proportionnalité, dans la limite du plafond fixé ci-dessus.

Les rompus seront alloués par pallier d'une action par acheteur au prorata des demandes les plus fortes.



4.6.6 Date de règlement par l'acheteur

Le règlement / livraison des titres sera réalisé le 11 juillet 2000.

4.6.7 Résultats de l'opération

Les résultats de l'opération seront publiés au bulletin de la cote de Casablanca le 04 juillet 2000 et seront communiqués par voie de presse.

4.6.8 Date prévue pour l'inscription en compte de titres au nom des acheteurs

La date prévue pour l'inscription en compte de titres au nom des acheteurs est le 11 juillet 2000.

4.6.9 Nom de l'organisme mandaté par MANAGEM :

Société Générale Marocaine de Banques.



4.7. Fiscalité

Les personnes physiques ou morales désireuses de participer à la présente opération sont invitées à s'assurer auprès de leur conseiller fiscal de la fiscalité qui s'applique à leur cas particulier. En l'état actuel de la législation, le régime en vigueur est le suivant :

4.7.1 Actionnaires personnes physiques résidentes au Maroc

4.7.1.1 Imposition des dividendes

Les dividendes des actions offertes dans la présente opération sont soumis à une retenue à la source de 10% libératoire de l'IGR, au titre de la taxe sur les produits des actions, parts sociales et revenus assimilés régis par la loi n°18-88 promulguée par le Dahir n°1-89-145 du 22 Rabia I 1410 (23 Octobre 1989).

4.7.1.2 Imposition des plus values

Les plus values sur cession des actions cotées à la Bourse des Valeurs sont soumises à la Taxe sur les Profits de Cession des Valeurs Mobilières (TPCVM) et autres titres de capital et de créance, au taux de 10% instituée par l'article 14 de la loi de finances transitoire pour le 1^{er} semestre 1996 tel que modifié par l'article 16 de la loi de finances pour l'année budgétaire 1999/2000. Le fait générateur de la TPCVM est la cession, l'échange ou l'apport en société. Sont exonérés de ladite taxe les profits sur cessions de valeurs mobilières et autres titres de capital et de créance lorsque le montant des cessions réalisées au cours d'une année civile n'excède pas le seuil de 20 000 Dh.

4.7.2 Actionnaires personnes morales marocaines passibles de l'impôt sur les sociétés

4.7.2.1 Imposition des dividendes

Les dividendes et autres produits de participation et assimilés distribués à des contribuables relevant de l'impôt sur les sociétés sont soumis à une retenue à la source de 10% libératoire de l'IS, au titre de la Taxe sur les Produits des Actions (TPA), parts sociales et revenus assimilés. Cependant les produits précités ne sont pas soumis à ladite taxe si la société bénéficiaire fournit à la société distributrice une attestation de propriété des titres comportant le numéro d'article de son imposition à l'IS.

Les produits précités provenant de la distribution de bénéfices par les sociétés relevant de l'IS sont inclus dans la base imposable à l'IS et à la cotisation minimale de la société bénéficiaire après un abattement de 100% conformément à l'article 9 du Dahir n°1-86-239 du 31 décembre 1986 portant loi n°24-86 instituant l'impôt sur les sociétés.

4.7.2.2 Imposition des plus values

Conformément à l'article 12 de la loi de finances n°8-96, promulguée par le Dahir n°1-96-77 du 29/06/96 complétant l'article 8 de la loi de finances transitoire n°45-95, modifiant et complétant l'article 19 du Dahir n°1-86-239 portant promulgation de la loi n°24-86 instituant un impôt sur les sociétés, les plus values de cession des titres de participation sont soumises à l'IS. Cependant lesdites plus-values bénéficient :

- d'un abattement de 0% si la durée de détention des titres est inférieure ou égale à 2 ans;
- d'un abattement de 25% si cette durée est supérieure à 2 ans et inférieure ou égale à 4 ans;
- d'un abattement de 50% si cette durée est supérieure à 4 ans et inférieure ou égale à 8 ans;
- d'un abattement de 70% si cette durée est supérieure à 8 ans;
- de l'exonération totale d'impôt si la société s'engage par écrit à :
 - réinvestir le produit global des cessions effectuées au cours d'un même exercice dans le délai maximum de trois années suivant la date de clôture dudit exercice, en biens d'équipement ou en immeubles réservés à la propre exploitation professionnelle de la société. Toutefois, lorsqu'il s'agit de terrains non bâtis acquis dans le cadre du réinvestissement précité, l'exonération prévue ci-dessus est subordonnée à l'affectation desdits terrains à la propre exploitation professionnelle de la société ou à l'édification de constructions destinées au même usage;
 - conserver lesdits biens et immeubles dans son actif pendant un délai de cinq ans qui court à compter de la date de leur acquisition.

Toutefois, par dérogation instituée à l'article 12 de la loi de finances n°8-96 pour l'année budgétaire 1996/1997, sont soumis, sur option, à l'impôt sur les sociétés au taux réduit de 15%, les profits réalisés, en cours d'exploitation, par la société et résultant de cession d'actions, parts ou titres de participations faisant partie des immobilisations financières de ladite société. Pour bénéficier des dispositions qui précèdent, la société doit dans le mois qui suit celui de la cession :

- produire une demande d'option pour l'application du taux réduit libératoire visé au paragraphe ci-dessus. Toutefois cette option s'applique à l'ensemble des opérations de cessions d'actions, de parts ou titres de participation réalisées par la société au cours de l'exercice comptable concerné;
- verser le montant de l'impôt exigible au percepteur du lieu du siège social ou du principal établissement de la société sur bordereau – avis établi par l'administration fiscale. La société doit également produire, sur le modèle établi par l'administration fiscale, la déclaration de l'ensemble des profits résultant des cessions précitées et ce, dans le mois suivant la date de clôture de l'exercice concerné.



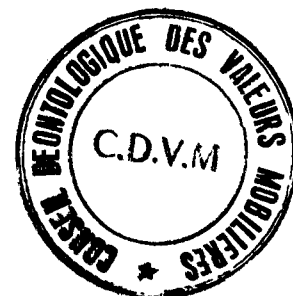
4.7.3 Actionnaires personnes physiques ou morales non résidentes

4.7.3.1 Imposition des dividendes

Les dividendes d'actions sont soumis à une retenue à la source de 10% au titre de la taxe sur les produits des actions, parts sociales et revenus assimilés.

4.7.3.2 Imposition des plus values

La taxe sur les plus values de cession de titres de sociétés cotées ne s'applique pas.



5. PRESENTATION GENERALE DE MANAGEM

—

5.1 Renseignements à caractère général

Dénomination sociale : MANAGEM SA.
Siège social : 52 Avenue Hassan II Casablanca
Numéro de téléphone: (212) 2 20 06 70
Numéro de télécopie : (212) 2 20 99 23
Site internet: www.managem-ona.com
Forme juridique : Société Anonyme, régie par les dispositions de la loi 17.95 relative aux sociétés anonymes
Date de création : 24 Novembre 1930 sous la dénomination COMPAGNIE MINIERE DU MAROC, devenue MANAGEM par décision de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 22 avril 1996.
Durée de vie : 99 ans.
Numéro du registre de commerce : N° 17 883 à Casablanca.
Exercice social : Début : 1^{er} Janvier
Fin : 31 Décembre

Objet social :

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 des 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 des objets ci-dessus.

Capital social actuel : 850 772 100 dirhams
Nombre d'actions : 8 507 721 d'une valeur nominale de 100 Dh chacune.
Documents juridiques : Les documents juridiques relatifs à MANAGEM peuvent être consultés au siège social.



Assemblées générales :

- **Mode de convocation**

Les Assemblées Générales sont convoquées par le Conseil d'Administration. Elles peuvent être également convoquées par :

- Les commissaires aux comptes lorsqu'ils auront vainement requis la convocation de l'assemblée générale par le Conseil d'administration.
- Un mandataire désigné par le Président du Tribunal statuant en référé à la demande d'un ou de plusieurs actionnaires réunissant le dixième au moins du capital.
- Le ou les liquidateurs pendant la période de liquidation.

Les Assemblées Générales sont réunies au siège social ou en tout autre lieu indiqué dans l'avis de convocation. La convocation est faite par un avis inséré dans un journal d'annonces légales et si la société fait appel public à l'épargne, au Bulletin officiel. Le tout dans les conditions et délais prévues par les dispositions légales et réglementaires en vigueur.

- **Conditions d'admission :**

Tout actionnaire a le droit de participer aux Assemblées Générales et aux délibérations personnellement ou par mandataire, quel que soit le nombre de ses actions, 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.

Un actionnaire peut se faire représenter par son conjoint, par un ascendant ou un descendant ou par un autre actionnaire justifiant d'un mandat. Le mandataire désigné n'a pas la faculté de se substituer à une autre personne. Pour toute procuration d'un actionnaire adressée à la société sans indication de mandataire, le président de l'assemblée générale émet un vote favorable à l'adoption des projets de résolutions présentés par le Conseil d'administration et un vote défavorable à l'adoption de tous les autres projets de résolutions.

- **Conditions d'exercice du droit de vote :**

Un droit de vote est attaché aux actions proportionnellement à la quote part du capital qu'elles représentent et chaque action donne droit à une voix au moins.

L'assemblée 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 pour lesquelles il sera justifié une inscription nominative depuis deux ans au moins au nom d'un même actionnaire.



5.2 Renseignements sur le capital de MANAGEM

- **Situation actuelle**

Montant du capital social souscrit	850 772 100 Dh
Nombre de titres	8 507 721
Valeur nominale	100 Dh

Le capital est entièrement libéré.

- **Evolution du capital**

Le capital social de MANAGEM SA n'a pas évolué depuis l'augmentation de capital en numéraire de 240.000 Dh à 850.772.100 Dh décidée par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 20 décembre 1995 et ratifiée par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 29 décembre 1995 et dont la souscription a été réservée à l'ONA.

5.3 Répartition du capital et des droits de vote

- **Situation au 31 Mars 2000**

ACTIONNAIRES	NOMBRE D' ACTIONS	% du capital / Droits de vote
ONA ¹	8 507 708	99,99
M.MOURAD CHERIF	2	
M.RACHID BENYAKHLEF	2	
M.ABDELAZIZ ABARRO	2	
SOCIETE ANONYME D'ENTREPRISES MINIERES "SAMINE" COMPAGNIE DE TIFNOUT TIRANIMINE	11	
BUREAU DE RECHERCHE ET DE PARTICIPATIONS MINIERES	2	
SOCIETE DE PARTICIPATION MINIERES ET INDUSTRIELLES	1	
SOCIETE FINANCIERE DE GESTION ET DE PLACEMENT	1	
COMPAGNIE CHERIFIENNE DES PRODUITS DU NAPHTE "NAPHTA"	1	
TOTAL	8 507 721	

¹ Dont 1 944 080 actions bloquées jusqu'en décembre 2000 dans le cadre des engagements de réinvestissement pris par l'ONA en mars 1995 pour 153 766 KDH et satisfaits par l'acquisition de 1 537 660 actions MANAGEM et en mars 1994 pour 40 642 KDH et par l'acquisition de 406 420 actions MANAGEM en décembre 1995.



- **Pacte d'actionnaires**

Aucun pacte d'actionnaires n'a été signé entre les actionnaires de MANAGEM.

- **Evolution de l'actionnariat**

Aucun changement n'a affecté la structure de l'actionnariat durant les trois dernières années.

5.4 Intention des actionnaires

Le groupe ONA s'est engagé à n'offrir, céder, nantir ou transférer de toute autre manière aucune action MANAGEM ni valeur mobilière donnant droit à des actions MANAGEM par conversion, échange ou de toute autre manière, ou de voter en faveur d'une émission d'actions MANAGEM ou de ces mêmes valeurs mobilières, pendant 180 jours à compter de la première cotation des actions sur la Bourse des Valeurs de Casablanca.

5.5 Politique de distribution des dividendes

5.5.1 Modalités statutaires

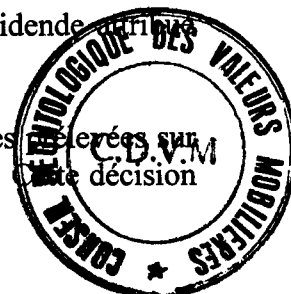
Les produits de l'exercice, déduction faite des charges de la période, de tous amortissements et de toutes provisions constituent le résultat net de l'exercice.

En 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.

Le bénéfice net 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 du 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 présents statuts ne permettent pas de distribuer.

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 fonds de réserves facultatives, ordinaires ou extraordinaires, ou de reporter à nouveau. Elle doit déterminer en premier lieu, la part à attribuer aux actions jouissant de droits prioritaires ou d'avantages particuliers. Elle doit, en outre, fixer un premier dividende attribué aux actions ordinaires calculé sur le montant libéré et non remboursé du capital.

L'Assemblée Générale peut décider enfin 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.



5.5.2 Dividendes payés au cours des trois derniers exercices :

	1997	1998	1999
Dividende par action (Dh) (1)	5	8,4	11
Résultat net social par action (Dh) (2)	6,31	9,16	27,97
Taux de distribution (%) (1)/(2)	79,23	91,7	39,3
Résultat net consolidé (part du groupe) par action (Dh)	26,18	28,66	52,83

5.5.3 Politique future de distribution des dividendes

La décision de distribution de dividendes et leur montant dépendra des résultats et de la situation financière de MANAGEM. Cette décision dépendra également des différents projets d'investissement envisagés par MANAGEM.

5.6 Marché des titres de MANAGEM

A ce jour aucun titre de créance ni titre de capital de MANAGEM n'est coté sur aucun marché.

Cela étant, SMI, une filiale à 66,5% de MANAGEM, est cotée à la Bourse des Valeurs de Casablanca depuis le 17 juin 1997 suite à la mise sur le marché de 20% de son capital.

Enfin en novembre 1999, MANAGEM a acquis 34% de SEMAFO, société de droit canadien détenant un portefeuille minier, cotée au TSE (Toronto Stock Exchange) sous le sigle SMF.



6. ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION DE MANAGEM

==

6.1 Les organes d'administration

La gestion de la société est actuellement confiée à un conseil d'administration composé de cinq membres pris parmi les actionnaires. Ils sont nommés et révocables par l'Assemblée Générale des actionnaires et sont toujours rééligibles.

Administrateurs	Date nomination	Durée	Fin du Mandat	Fonction
Mourad Chérif	AG Mixte du 16/9/96	6 ans	AGO statuant sur les comptes 2001	Président du Conseil d'administration (désigné à ses fonctions par le Conseil d'administration du 07/10/99)
Abdelaziz Abarro	AG Mixte du 22/4/96	6 ans	AGO statuant sur les comptes 2001	Administrateur
Rachid Benyakhlef	AGO du 25/6/99	6 ans	AGO statuant sur les comptes 2004	Administrateur Directeur Général
ONA représentée par Guy Motais de Narbonne	AG Mixte du 22/4/96	6 ans	AGO statuant sur les comptes 2001	Administrateur
BRPM représenté par Amina Benkhadra	AG Mixte du 16/9/96	6 ans	AGO statuant sur les comptes 2001	Administrateur

Le groupe ONA, en sa qualité d'actionnaire de référence de MANAGEM, a l'intention de faire nommer par l'Assemblée Générale Extraordinaire de ce dernier, deux administrateurs indépendants, ayant un profil soit technique, soit financier, dont le rôle sera de conseiller et de conforter le conseil d'administration de MANAGEM dans ses choix.



Présidence et Direction du groupe MANAGEM

M. Mourad Chérif : Né en 1945, M. Chérif est diplômé de l'Ecole des Mines de Paris. Il devient ingénieur du fond, puis responsable de projets et chef d'exploitation dans plusieurs mines métalliques du Groupe ONA de 1970 à 1975. A cette date, il est nommé Directeur du Département « Mines » de l'ONA, puis Directeur Général des Mines en 1980. En 1989, il est nommé Directeur Général du Groupe ONA, membre du Comité Exécutif. En novembre 1993, M. Mourad Chérif est nommé Ministre du Commerce Extérieur, des Investissements Extérieurs et de l'Artisanat jusqu'en juillet 1994 où il se voit confier le portefeuille des Finances et des Investissements. Après avoir été nommé Directeur Général du Groupe OCP, M. Mourad Chérif est coopté administrateur et nommé Président Directeur Général de l'ONA par le conseil d'administration du 07/10/99.

M. Guy Motais de Narbonne : Né en 1939, M. de Narbonne est diplômé d'HEC Paris et titulaire d'un DECS. Il occupe différentes fonctions au sein d'entreprises évoluant tant dans le secteur industriel que financier. Après avoir occupé depuis mi-1996 jusqu'au 31 décembre 1998 la fonction de Président Directeur Général du Groupe MARREL, M. de Narbonne est nommé Directeur Général de l'ONA à compter du 1^{er} janvier 1999.

M. Rachid Benyakhlef : Né en 1957, M. Benyakhlef est Diplômé de l'Ecole Polytechnique et de l'Ecole des Mines de Paris où il a également obtenu un diplôme de docteur ingénieur. Il démarre sa carrière en 1983 au BRPM comme ingénieur du fond à la mine d'argent d'Imiter. Il en devient directeur d'exploitation tout en assumant en parallèle la direction du projet d'extension et de modernisation de la mine.

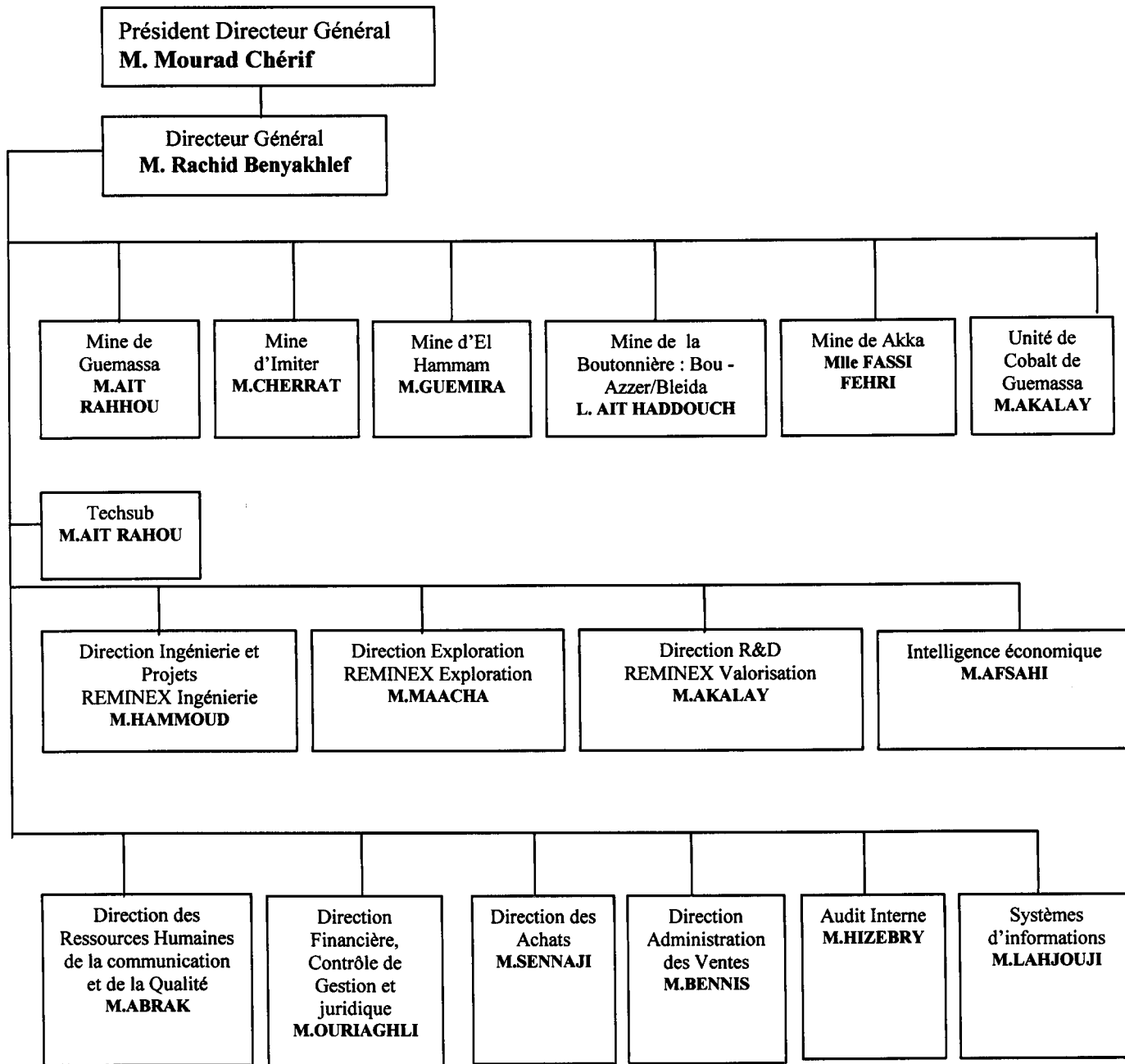
En 1989, il rejoint le secteur minier du Groupe ONA où il s'est vu confier la direction du projet de construction de la mine de Guemassa. Parallèlement, il avait pour mission de structurer et de développer la société Reminex (Exploration, R&D, Ingénierie).

En 1992, il est nommé Directeur du Développement du Pôle Mines de l'ONA, mission qu'il a conduite en parallèle avec la direction de Reminex. En 1995, il est nommé Directeur Général de la Compagnie Minière de Guemassa tout en continuant à assurer les responsabilités précitées, avant de devenir en 1997, Directeur Général adjoint du Pôle Mines puis Directeur Général en mai 1999.



6.2 Les organes de direction

6.2.1 Organigramme de MANAGEM



MANAGEM dispose de plusieurs types de comités de direction :

- Un comité de direction au niveau du groupe ONA qui regroupe une fois par mois l'ensemble des directeurs.
- Un comité de gestion au niveau de MANAGEM qui se réunit mensuellement. Il a pour objet de passer en revue l'ensemble des questions liées à l'activité, la performance technique, économique et financière, les ressources humaines, la qualité et la sécurité.
- Un comité de projets qui fait un point mensuel sur l'état d'avancement des projets.
- Un comité de développement, qui se réunit une fois par trimestre pour passer en revue les différents projets de développement

MANAGEM dispose également d'une cellule d'intelligence économique chargée de la veille concurrentielle : évolution des marchés, suivi des principaux groupes miniers mondiaux, nouvelles techniques...

Au niveau du contrôle de gestion un département dépendant de la direction financière a pour rôle d'élaborer et de suivre l'évolution des budgets et des coûts opératoires. MANAGEM dispose d'un contrôle de gestion à la fois au niveau groupe et au niveau de chaque filiale d'exploitation.

Pour sa part, le département de l'audit interne veille à l'élaboration et au contrôle des procédures internes dans l'ensemble des directions de MANAGEM au niveau du groupe et des filiales d'exploitation.



6.2.2 Curriculum vitae des principaux dirigeants de MANAGEM

M. Ismail Akalay

Né en 1958 et titulaire en 1985 d'un doctorat de 3^{ème} cycle de chimie minérale à l'université Pierre et Marie Curie (Paris VI), Ismail Akalay bénéficie d'une expérience de 13 ans dans la recherche et la mise au point de procédés de valorisation minière. Il a notamment participé à la mise en place des procédés pour la mine d'or d'AGM, à la flottation de l'argent natif de Bou Azzer et à l'hydrométallurgie du cobalt de la mine de Bou Azzer. M. Akalay est en charge de la direction de la recherche et développement.

M. Lhou Maacha

Né en 1967, titulaire d'un diplôme d'ingénieur d'état de l'Ecole Nationale de l'Industrie Minérale en 1989 et titulaire d'un Diplôme d'études approfondies à l'université Cadi Ayad de Marrakech, M. Maacha assume la fonction de chef géologue de la mine de Cobalt de Bou-Azzer (CTT) en 1992 puis Chef de division exploration des sociétés CTT et Somifer en 1995. Il devient responsable de la division exploration de REMINEX l'année suivante. Dès 1997, il est nommé Directeur de l'Exploration des mines au sein de MANAGEM. Il est également en charge de la prospection et de l'évaluation des projets à l'international.

M. Mostafa Hammoud

Né en 1963, M. Hammoud est ingénieur des mines de Saint-Etienne. Il intègre en 1990 l'activité mines du groupe ONA en tant que Responsable des études et du développement. En 1994, il est responsable ingénierie et chef de projets et dirige en 1997 une équipe projet pour la réalisation de l'extension de capacité de traitement de l'usine de Guemassa. En 1998, il est nommé Directeur de l'ingénierie et des projets.



M. Amine Abrak

Né en 1964, M. Abrak est ingénieur des mines de l'Ecole Nationale de l'Industrie Minérale à Rabat. Il intègre en 1988 l'activité mines du groupe ONA en tant qu'ingénieur d'exploitation à la mine de Bleida. Après avoir successivement occupé les fonctions de responsable de centre et de chef d'exploitation dans diverses mines du groupe, il devient Directeur d'exploitation de la mine de Bou Azzer en 1996 puis Directeur d'exploitation de CTT et CMBA en 1997. En 1998, il est nommé Directeur des Ressources Humaines, de la Communication et de la Qualité de MANAGEM.

M. Anisse Sennaji

Né en 1959, M. Sennaji est ingénieur civil des mines diplômé de l'Ecole des mines de Nancy en 1983 et diplômé de l'Institut Polytechnique de Lorraine la même année. Il a commencé son parcours professionnel en 1984 au sein de l'Office Chérifien des Phosphates en tant qu'ingénieur d'exploitation. En 1990, il rejoint l'ONA Mines en tant qu'ingénieur d'études à Reminex. En 1995, il est nommé chef d'exploitation adjoint de la mine de Guemassa dont il prend en charge le projet d'extension. Depuis 1998, M.Sennaji est directeur des achats de MANAGEM.

M. Mohamed Ait Rahou

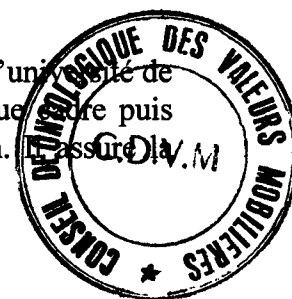
Né en 1951, M. Ait Rahou a bénéficié d'une formation de géologue prospecteur en 1974 au commissariat à l'énergie atomique français ainsi que d'une formation continue aux techniques minières à l'Ecole des Mines d'Alès. Après avoir été responsable fond à la mine de Bou Azzer de 1977 à 1979, il rejoint la mine de Bleida en 1983 en tant que Chef du service fond. A partir de 1988, il devient chef d'exploitation dans la société CMG dont il devient Directeur d'exploitation à partir de 1990. M. Ait Rahou occupe également la fonction de Directeur d'exploitation de Techsub depuis juillet 1999.

M. Adil Ouriaghli

Né en 1969, M. Ouriaghli est expert comptable mémorialiste diplômé de l'ISCAE en 1997. Après avoir occupé le poste d'auditeur au sein du cabinet PriceWaterhouse entre 1992 et 1996, il rejoint la Jorf Lasfar Energy Company en tant que contrôleur financier puis en tant que Directeur Administratif et Financier de la centrale de Jorf Lasfar. M. Ouriaghli a rejoint MANAGEM en mars 2000 en tant que Directeur Financier et du Contrôle de Gestion.

M. Aderrazzak Guemira

Né en 1964, M. Guemira est titulaire d'un doctorat en Sciences de la Terre à l'université de Lyon en 1994. Il démarre sa carrière au sein de MANAGEM en 1995 en tant que responsable du service géologie et exploration minière sur le site d'El Hammam. Il assure la fonction de chef d'exploitation de la même mine dès le début de l'année 2000.



M. Lahcen Ait Haddouch

Né en 1961, M. Ait Haddouch est lauréat de l'Ecole Nationale des Industries Minières de Rabat. De 1987 à 1990, il occupe la fonction d'ingénieur Fond à la Mine de Bleida. Après avoir occupé diverses fonctions à la mine de Bleida et à la mine d'Imiter, il est nommé Directeur d'Exploitation de la Mine d'Imiter en 1998 puis Directeur d'Exploitation de la Mine de Bou-Azzer en 1999.

M^{elle} Nadia Fassi-Fehri

Née en 1971, M^{elle} Fassi-Fehri est ingénieur diplômée de l'Ecole Polytechnique et de l'Ecole Nationale des Ponts et Chaussées de Paris. Elle intègre MANAGEM en 1996 en tant que Responsable des Etudes et du développement. En 1998, elle est nommée chef d'exploitation à AGM dont elle devient Directeur d'exploitation début 2000.

M. Mohamed Cherrat

Né en 1958, M Cherrat est diplômé de L'Ecole Mohammedia des Ingénieurs en 1983 et rejoint aussitôt la mine d'Imiter (SMI) où il occupe le poste de responsable de la mine à ciel ouvert.

En 1986, il y assume la fonction d'ingénieur responsable de la Division Fond. Dès 1988, il est directeur de la mine, responsable de l'exploitation sur le plan technique et humain.

En 1998, M. Mohamed Cherrat intègre la mine de Bou-Azzer en tant que directeur d'Exploitation de la mine et des usines hydrométallurgiques de cobalt (CTT-CMBA) et en 1999 il occupe le poste de Directeur d'exploitation de Techsub. Début 2000, M. Cherrat est nommé Directeur de l'exploitation de la mine d'Imiter.



6.3 Relation avec le BRPM

6.3.1 le BRPM en tant qu'administrateur et actionnaire

Compte tenu du rôle joué par le BRPM dans le cadre du développement du secteur minier et des relations historiques de partenariat entre l'ONA et le BRPM, ce dernier dispose d'un siège au conseil d'administration de MANAGEM. Il est représenté par M^{me} Amina Benkhadra

Le BRPM détient des participations dans deux filiales de MANAGEM : AGM (30%) et CMG (24%). Dans le cas où le BRPM déciderait de céder ses participations, MANAGEM dispose d'un droit de préemption.

6.3.2 Le BRPM en tant qu'inventeur de gisement

Plusieurs conventions ont été signées entre les filiales de MANAGEM et le BRPM en tant qu'inventeur de gisement :

- Le contrat de cession du 1er août 1996, signé dans le cadre de la cession des actions SMI détenues par le BRPM à MANAGEM, précise que l'indemnité d'inventeur de gisement correspondant à 6% du résultat brut d'exploitation, telle que stipulée par la convention du 02 Avril 1969, demeurera acquise au BRPM.
- Le protocole d'accord liant le BRPM à MANAGEM, en date du 25 Avril 1996, stipule que le BRPM percevra de AGM au titre d'inventeur de gisement 3% du chiffre d'affaires dès 2001.
- Le protocole d'accord liant le BRPM à MANAGEM, en date du 12 février 1988, stipule que le BRPM percevra au titre d'inventeur de gisement dans CMG 1,5% du chiffre d'affaires.
- Le contrat de cession du 1er août 1996, signé dans le cadre de la cession des actions SAMINE détenues par le BRPM à MANAGEM, précise que l'indemnité d'inventeur de gisement correspondant à 0,6% du chiffre d'affaires, telle que stipulée dans la convention du 13 septembre 1971, restera acquise au BRPM.

6.3.3 Le BRPM en tant que prestataire de services :

Plusieurs autres conventions ont été conclues entre MANAGEM, ses filiales et le BRPM en tant que prestataire de services :

- entre le BRPM et SMI où le BRPM agit en qualité de prestataire de services (réalisation de sondages, travaux de recherches et d'infrastructures, réalisation de travaux miniers).
- entre le BRPM et SMI relatif à la cession de gisement argentifère d'Igonane.
- entre le BRPM et AGM relatif au ravalement du puits d'Iourim.



Le tableau suivant indique les flux versés par les filiales de la société MANAGEM au BRPM au titre de ses rémunérations pour les trois derniers exercices :

En MDh	1997	1998	1999
CMG	10,037	10,258	10,890
SMI	6,048	11,276	11,895
SAMINE	0,736	0,637	0,483
TOTAL	16,821	22,171	23,268

6.4 Schémas d'intéressement et de participation du personnel :

Il n'existe pas de schéma d'intéressement et de participation du personnel propre à MANAGEM. Il n'est pas prévu non plus d'en créer un dans les prochaines années.

En 1998, le groupe ONA a créé un Fonds Commun de Placement à l'intention des cadres du groupe auquel les cadres de MANAGEM participent. Ce FCP, dénommé FCP Pélican, était constitué au 31.12.1999 de 11 250 parts à 700 Dh la part, subventionné par chaque filiale de l'ONA à hauteur de 200 Dh pour chaque part.

Le coût de l'abondement pour MANAGEM est évalué à 2,25 MDh.



7 ACTIVITE DE MANAGEM

=

7.1 Historique

Le groupe ONA est présent dans les mines depuis 1928. L'activité minière, dont le cycle de développement est relativement long, n'a connu un véritable essor qu'à partir de 1992. En effet, le chiffre d'affaires réalisé par l'activité mines cette année était de 429,6 MDh, soit le tiers du chiffre d'affaires actuel.

Conscient du potentiel de ce secteur, le groupe ONA a regroupé l'ensemble de ces participations minières au sein de MANAGEM, qu'il détient à 100% de façon à réunir l'ensemble des compétences au sein d'une même structure.

Aujourd'hui, MANAGEM détient principalement six sociétés d'exploitation minière, une société de valorisation hydrométallurgique de minerai, deux sociétés de services ainsi qu'une participation significative dans un opérateur minier canadien.

Les deux filiales les plus importantes de MANAGEM en termes de contribution au chiffre d'affaires et au résultat d'exploitation consolidés sont CMG et SMI :

- CMG contribue à hauteur de 46,3% au chiffre d'affaires consolidé et à hauteur de 55,3% au résultat d'exploitation consolidé en 1999.
- SMI contribue à hauteur de 25,3% au chiffre d'affaires consolidé et à hauteur de 35,6% au résultat d'exploitation consolidé en 1999.

Le bref historique suivant présente les différentes étapes de développement des filiales aujourd'hui contrôlées par MANAGEM :

1928 : Démarrage de la mine de BOU AZZER gérée par la société CTT et spécialisée dans la production du concentré de cobalt.

1969 : Démarrage de la mine d'IMITER gérée par la société SMI et spécialisée dans la production de lingots d'argent métal.

1973 : Démarrage de la mine d'EL HAMMAM gérée par la société SAMINE et spécialisée dans la production de fluorine.

1981 : Démarrage de la mine de BLEIDA, gérée par la société SOMIFER et spécialisée dans la production du concentré de cuivre.

1988 : Constitution de REMINEX, spécialisée dans la recherche et développement, l'ingénierie et l'exploration.

1992 : Démarrage de la mine polymétallique de GUEMASSA gérée par la société CMG et spécialisée dans la production des concentrés de zinc, de cuivre et de plomb.



1995 : Création de CMBA I, unité hydrométallurgique à Bou-Azzer, qui traite les rejets de laveries ou « haldes cobaltifères » accumulés depuis plus de 50 ans sur le site exploité par CTT.

1996 : Constitution d'AKKA GOLD MINING, société chargée de la mise en valeur et du développement du gisement aurifère d'IOURIRN dans la région de TATA au sud du Maroc

1996 : Regroupement de l'ensemble des participations minières de l'ONA au sein de MANAGEM SA qu'il détient à 100%.

1996 : Acquisition des parts privatisables de l'Etat dans les sociétés SOMIFER, CTT et SAMINE et acquisition d'une partie des parts privatisables de l'Etat dans SMI.

1997 : Acquisition des 13% supplémentaires dans SMI suite à la levée d'option d'achat par MANAGEM et cession par l'Etat de 20% de SMI par Offre Publique de Vente à la Bourse des Valeurs de Casablanca.

1997 : Extension de la capacité de la mine de GUEMASSA. Les investissements requis pour cette extension ont été de l'ordre de 110 MDh.

1997 : Arrêt de l'activité de la mine de BLEIDA (SOMIFER) suite à l'épuisement des réserves de cuivre.

1997 : Lancement du projet CMBAILI permettant de produire des cathodes de cobalt à partir du concentré produit par la filiale CTT.

1998 : Lancement du projet d'extension de l'usine de traitement d'Imiter permettant de porter la capacité de traitement journalière à 1400 t/j. Le démarrage des installations de l'extension de l'usine de SMI a eu lieu en juillet 1999.

1999 : Acquisition de 34% de SEMAFO, opérateur minier canadien. Cette acquisition vise à consolider la stratégie internationale de MANAGEM et sa présence en tant que producteur d'or. En effet, SEMAFO dispose d'une présence marquée en Afrique de l'Ouest à travers 22 permis miniers au Burkina Faso, en Guinée, en Côte d'Ivoire et deux gisements d'or en Guinée et au Ghana.



7.2 Appartenance de MANAGEM au groupe ONA

7.2.1 Présentation du Groupe ONA

En 1999, l'ONA a relancé sa politique de développement, qui vise à satisfaire à la fois les clients par des produits et services nouveaux ainsi que par une qualité renforcée, les actionnaires par une création de valeur accentuée et le personnel du groupe avec les opportunités qu'offre un ensemble élargi.

La stratégie actuelle de l'ONA consiste à consolider les activités existantes et à se diversifier dans des secteurs porteurs tels que le tourisme, les services aux collectivités ainsi que les nouvelles technologies. Cette stratégie passe notamment par des partenariats avec des acteurs mondiaux de chaque activité à l'instar des partenariats noués avec AXA dans l'assurance et DANONE dans l'agro-alimentaire.

Actionnariat du groupe ONA

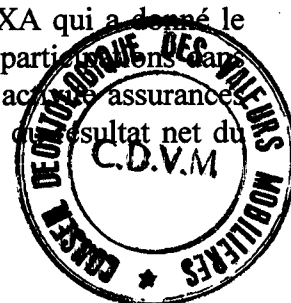
Actionnaires	Nombre d'actions	Nombre de voix	% de capital	% des droits de vote
SIGER	2 359 950	2 359 950	13,63	13,63
Auto contrôle	1 540 920	1 540 920	8,90	8,90
Assurances	5 507 791	5 507 791	31,81	31,81
Etablissements financiers	1 508 321	1 508 321	8,71	8,71
Etrangers	3 446 498	3 446 498	19,90	19,90
Autres porteurs	2 953 470	2 953 470	17,05	17,05
TOTAL	17 316 950	17 316 950	100	100

Source : ONA Avril 2000

7.2.2 Activité

Le groupe ONA est le premier groupe marocain. Il opère dans les secteurs des mines, de l'assurance, de l'agro-alimentaire, de la distribution, du commerce international et de la banque.

- **Mines** : Métier historique du groupe, l'activité Mines est structurée autour du groupe minier MANAGEM qui optimise les synergies entre les sociétés d'exploitation, la société de valorisation et les sociétés de service. L'activité Mines vient en première position en termes de contribution aux résultats puisqu'elle représente 32,2% du résultat net du groupe ONA.
- **Assurances** : L'année 1999 a été marquée par l'alliance ONA-AXA qui a donné le jour au holding AXA-ONA auquel ces derniers ont apporté leurs participations dans AXA Al Amane et dans la Compagnie Africaine d'Assurance. L'activité assurance vient en deuxième position en termes de contribution soit 26,7% du résultat net du groupe ONA.



- **Agro-alimentaire :** Cette activité regroupe des sociétés des secteurs sucriers (Cosumar), des corps gras (Lesieur), des produits laitiers (Centrale laitière, Pingouin, Fromagerie des Doukkala) et des "Produits de la Mer" (Marona, Marost). Le groupe a en outre engagé une diversification dans la biscuiterie en partenariat avec Danone grâce au rachat en mars 2000 de BIMO. L'activité agro-alimentaire vient en troisième position en termes de contribution soit 26,4% du résultat net du groupe ONA.
- **Holding et Portefeuille :** Les participations financières sont essentiellement logées dans Financière Diwan qui détient notamment 20% dans la BCM et 49% dans AXA/ONA. Financière Diwan était cotée à la Bourse des Valeurs de Casablanca jusqu'au 07 Mars 2000, date à laquelle elle a été radiée de la cote, à la demande du groupe suite au rachat par ce dernier des actions détenues par les particuliers et les investisseurs institutionnels. L'activité holding représente actuellement 4,8% du résultat net du groupe ONA.
- **Distribution :** Cette activité regroupe la grande distribution, l'automobile et l'immobilier. Secteur à fort potentiel de croissance, la grande distribution devient un métier prioritaire pour le groupe à travers Cofarma, gérant de l'enseigne Marjane. L'activité distribution représente actuellement 1,4% du résultat net du groupe ONA.
- **L'international :** ONA International détient 90% de la Compagnie Optorg, dont les activités sont la distribution d'automobiles et de matériel professionnel ainsi que des activités de pêche hauturière et de conserveries de poissons.

7.2.3 Prise de contrôle de la Société Nationale d'Investissement

L'ONA détient actuellement directement et indirectement 60% du capital de la Société Nationale d'Investissement, deuxième holding industrielle et financière marocaine. Elle est présente dans plusieurs secteurs d'activité (agro-alimentaire, matériaux de construction, secteur financier..).

7.2.4 Les principaux chiffres consolidés du groupe ONA

En MDh	1998	1999 ⁽¹⁾
Chiffre d'affaires	16 056	21 782
Résultat net consolidé	1 574	2 670
• Dont part du Groupe	1 207	1 454
Capitaux propres consolidés	9 762	15 555
• Dont part du Groupe	7 187	8 311
Capitalisation boursière	18 603	20 260

Sont consolidés, selon la méthode de la mise en équivalence :

- les Assurances et certaines sociétés immobilières dans lesquelles le Groupe exerce un contrôle exclusif. Pour les assurances, le choix de cette méthode de consolidation qui ne permet pas de refléter les données relatives au chiffre d'affaires et aux résultats intermédiaires, est motivé par la structure particulière des comptes (provisions techniques) ;
- ainsi que les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce une influence notable, comme pour la BCM.

(1) chiffres à périmètre courant, incluant les résultats de la SNI et de BIMO.



7.2.5 Relations entre l'ONA et MANAGEM

MANAGEM bénéficie du concours du premier groupe marocain et des nombreuses synergies qui en découlent en termes de moyens financiers et de ressources humaines, ce qui lui a permis d'avoir un développement soutenu tant au Maroc qu'au niveau international.

Le groupe ONA est très impliqué dans la gestion de MANAGEM. A ce titre, ce dernier bénéficie de l'assistance de l'ONA sur les plans administratif, comptable, informatique, financier et juridique. Concernant ce dernier volet, le groupe ONA intervient dans la validation des contrats avec les tiers.

L'ONA, en tant que holding de gestion coordonne également l'élaboration du plan stratégique triennal, l'élaboration des budgets annuels globaux de MANAGEM, la décision relative aux prises de participation et la mise en œuvre des projets d'investissement supérieurs à 1 million de Dh (hors achats d'équipement).

Le groupe ONA s'implique aussi dans la gestion du patrimoine immobilier, dans la politique de rémunération de MANAGEM ainsi que dans la rémunération individuelle des cadres dirigeants.

Les grandes orientations de gestion sont ainsi entérinées lors d'une réunion mensuelle qui regroupe les cadres dirigeants de l'ONA et de MANAGEM.

7.2.5.1 Convention de prestation de services

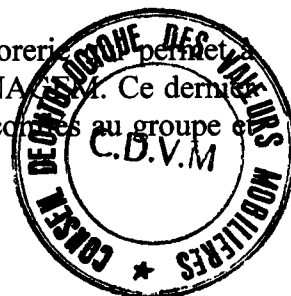
Pour l'ensemble des prestations notamment administratives, comptables, juridiques, informatiques fournies par le groupe ONA, les filiales de MANAGEM versent des frais de gestion équivalents à 0,85% de leur chiffre d'affaires, récapitulés dans le tableau ci-après :

En MDh	1997	1998	1999
CMG	5,688	5,813	6,171
SMI	2,934	3,551	3,348
CTT	0,139	0,228	0,330
CMBA	0,782	0,755	1,170
SAMINE	1,188	1,049	0,800
AGM	0	0	0
REMINEX	0,330	0,368	0,397
TECHSUB	0,060	0,290	0,468
TOTAL	11,121	12,054	12,684

Par ailleurs, certaines filiales du groupe recourent à des prestations de services d'études du groupe ONA et versent à ce titre un montant d'environ 3 MDh par an.

7.2.5.2 Convention de gestion de trésorerie

MANAGEM a signé avec l'ONA une convention de gestion de trésorerie qui permet à l'ONA de centraliser l'ensemble de la trésorerie des filiales du groupe MANAGEM. Ce dernier bénéficie à ce jour en retour d'une rémunération de 6,5% sur les montants courants au groupe et d'emprunts à taux préférentiels à 7,5%.

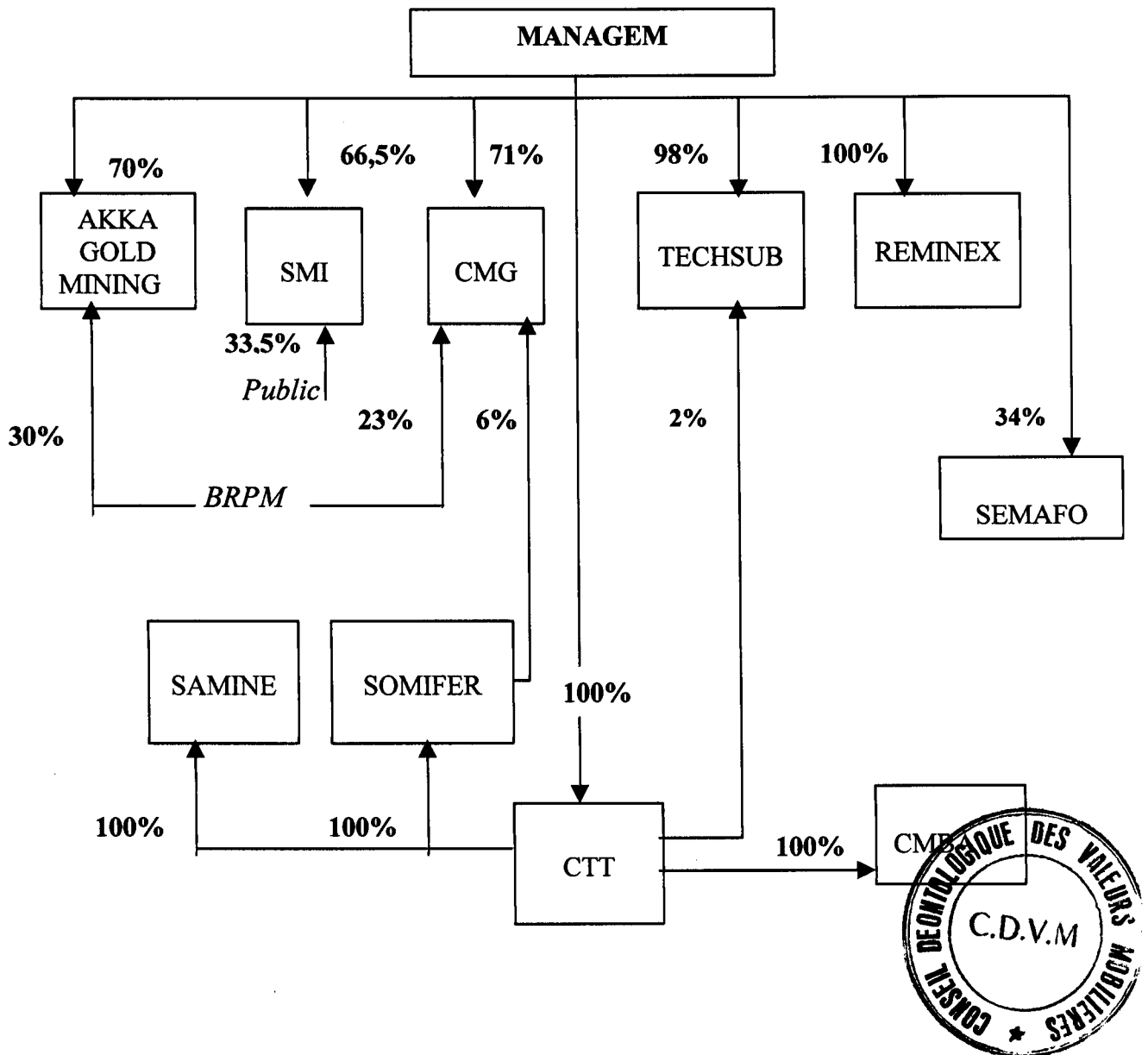


7.2.5.3 Actions sociales

Dans le cadre de sa politique sociale, MANAGEM contribue aux actions de plusieurs associations caritatives, humanitaires et culturelles soit sous forme de dons, soit sous forme de mécénat et notamment à la fondation ONA reconnue d'utilité publique.

7.3 Filiales de MANAGEM

7.3.1 Organigramme du groupe MANAGEM au 31.12.99



7.3.2 Services rendus par MANAGEM à ses filiales

MANAGEM assure certaines prestations (administratif, ressources humaines, juridique, achat, commercial, finance) pour ses filiales d'exploitation. Ces dernières versent à MANAGEM entre 0,85% et 4,65% du chiffre d'affaires, 3% des achats et 2,5% de la masse salariale dans le cadre de conventions réglementées.

MANAGEM centralise également la trésorerie des filiales pour la répartir en fonction des besoins. Aucun prêt à long terme n'a été accordé par MANAGEM à ses filiales.

7.3.3 Evolutions récentes

Pour permettre un décroisement des participations, une simplification de la structure financière ainsi que la fusion de CTT et de CMBA, MANAGEM a procédé dans les dernières années aux restructurations internes suivantes :

- Fin décembre 1998, le groupe a procédé à :
 - La cession de la participation directe de SMI dans CTT, SAMINE et SOMIFER à MANAGEM;
 - La cession des participations directes de MANAGEM dans SAMINE et SOMIFER à CTT.
- Au cours du second semestre 1999, MANAGEM a cédé à CTT ses parts dans CMBA.

MANAGEM a également recomposé son portefeuille de participations à la fois au niveau international et au niveau local :

- En novembre 1999, MANAGEM a acquis 34% de SEMAFO, société de droit canadien détenant un portefeuille minier, cotée au TSE (Toronto Stock Exchange) sous le sigle SMF. MANAGEM a en outre pris une option pour augmenter sa participation à hauteur de 51% du capital de SEMAFO. Cette option sera exercée avant la fin 2000 pour l'exercice du droit lié aux bons de souscription;
- En 1999, MANAGEM a cédé en bourse des titres de participation correspondant à 13,5% du capital de SMI, ramenant sa participation dans cette dernière à 66,5%.

7.3.4 Restructuration future

Compte tenu de la complémentarité de l'activité de CTT (extraction de halles cobaltifères) et de CMBA (traitement du cobalt), MANAGEM compte procéder à une fusion-absorption de CMBA par CTT. Cette fusion aura lieu au second semestre 2000 et aura comme avantages la maîtrise de la chaîne d'extraction et de production ainsi que des synergies permettant des économies en termes de coûts.



7.4 Politique d'exploration et de Recherche et Développement (R&D)

Le développement de l'activité minière passe par une politique d'exploration et de R&D soutenue. A cet effet, MANAGEM s'est assigné plusieurs objectifs stratégiques :

- Intensifier les efforts d'exploration sur des zones géologiques prometteuses au Maroc et à l'international;
- Atteindre une durée de vie minimale des réserves de 10 ans pour l'ensemble des sociétés minières en exploitation;
- Développer des projets de valorisation de façon à maîtriser l'ensemble du processus minier.

Afin de réaliser ces objectifs, MANAGEM investit annuellement en R&D l'équivalent de 130 MDh.

Cette politique a mené à l'accroissement des réserves principalement de SMI, de SAMINE, de CTT et de CMG ainsi qu'à la découverte de nombreux gisements :

- Le gisement polymétallique (zinc, cuivre, argent) de Draa Sfar dont les ressources sont évaluées à 10 millions de tonnes de minerai polymétallique;
- Le gisement aurifère de Bleida dont les ressources sont estimées à 6 tonnes métal avec un fort potentiel de développement;
- Le gisement aurifère de Kelaat Mgouna dont les ressources sont estimées à 13 tonnes métal avec un fort potentiel de développement.

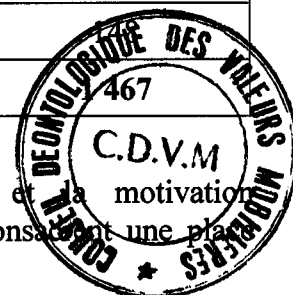
De même, l'effort en matière de R&D a abouti à la réalisation du projet de AGM et de CMBA II, d'autres procédés sur les dérivés métalliques sont en cours d'élaboration.

7.5 Moyens humains

Le tableau suivant indique l'évolution et la répartition de l'effectif de MANAGEM depuis 1997 :

	1997	1998	1999
Cadres supérieurs	13	12	10
Cadres	141	149	166
Employés/ Ouvriers	1164	1101	1143
Occasionnels	37	101	
Total	1 355	1 363	

L'organisation de MANAGEM privilégie la responsabilisation et la motivation individuelle du personnel. A cet effet, le groupe ONA et MANAGEM consacrent une place



importante à la formation de leurs effectifs. En 1997, l'action de formation a totalisé 3 200 jours / hommes et a concerné des thèmes visant à développer les compétences dans les métiers et améliorer la réactivité des équipes.

En 1999, MANAGEM a consacré à la formation un budget global d'un montant de 5 MDh ce qui correspond à environ 3% de la masse salariale.

De même, MANAGEM met l'accent sur la gestion des carrières grâce à une évaluation annuelle des performances et des compétences selon la méthode Hay. Cette méthode consiste à établir une classification très fine des postes en fonction du contenu de chaque poste et des compétences qui lui sont associées pour une plus grande transparence en termes de politique salariale, de gestion des carrières et de rémunération variable. La politique de MANAGEM en matière de ressources humaines permet ainsi une forte motivation du personnel.

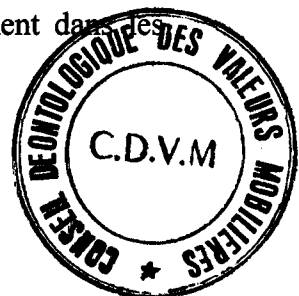
Grâce à sa politique des ressources humaines, MANAGEM a pu capitaliser un savoir-faire, notamment dans l'exploration, la mise au point de procédés de traitement, l'ingénierie et la construction de projets miniers et industriels. Cette expertise constitue un véritable levier de rentabilité et un facteur de compétitivité majeur qui constitueront un atout pour les nouveaux projets que compte lancer MANAGEM.

7.6 La qualité et la sécurité

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. Plusieurs actions ont été menées à cet effet :

- La certification ISO 9001 de SAMINE pour ses activités de recherche, d'exploitation, de traitement, d'approvisionnement et de commercialisation de la fluorine;
- La réussite du premier audit de suivi d'accréditation 45001 du laboratoire de Reminex (par le COFRAC¹);
- La mise sous Topo Maintenance (TPM) de plusieurs équipements de CMG et la généralisation de cette démarche à l'ensemble des filiales avec la mise en place de structures pour suivre le projet;
- La mise en place d'un modèle uniforme de Plan d'Amélioration Qualité pour toutes les filiales autour des axes suivants : promotion de la Qualité Totale, formation aux outils techniques de la Qualité, réduction des coûts des anomalies internes, gestion des interfaces;
- Le diagnostic réalisé sur l'ensemble des filiales pour les préparer à la mise en place d'un système Assurance Qualité en vue d'une certification ISO 9000. La certification a été octroyée à SAMINE et à REMINEX et sera mise en place progressivement dans les autres filiales et au niveau de MANAGEM.

¹ Comité Français d'Accréditation



En ce qui concerne la sécurité, deux principes guident l'action de MANAGEM, engagée vers le zéro accident : le développement de l'esprit Sécurité et l'implication de chacun dans la sécurité par l'action depuis le sommet jusqu'à la base. Dans cet esprit, la démarche Sécurité exhaustive, mise en place sur tous les sites d'exploitation, s'articule autour des axes suivants :

- La réalisation d'audits simplifiés et de diagnostics systématiques;
- La sensibilisation aux pertes dues à la non Sécurité et l'implication de l'ensemble de l'encadrement;
- La mise en place d'outils de prévention (chasse aux anomalies, étude des accidents de travail).

MANAGEM veille aussi au suivi du stockage de la production qui est essentiellement réalisé près des ports par des prestataires externes. De même, MANAGEM veille au suivi des opérations de transport des marchandises qui sont effectués par des prestataires externes.

Le tableau suivant indique l'évolution du taux de fréquence des accidents de travail entre 1995 et 1999 :

Année	1995	1996	1997	1998	1999
Taux de fréquence des accidents de travail (%) ¹	33,62	25,85	20,37	10,65	19,38

7.7 Environnement

La préservation de l'environnement est une des valeurs du Groupe ONA. MANAGEM a fait de cette problématique, relativement récente au Maroc, un axe majeur de sa stratégie globale de développement. A cet effet, MANAGEM a intégré la dimension environnementale dans la gestion des sites miniers depuis la phase projet jusqu'à la cessation de l'activité et a adopté une politique qui vise :

- La mise en place d'une organisation chargée de veiller au respect de l'application de la politique environnementale;
- La formation de la totalité du personnel au respect de l'environnement;
- La rationalisation des consommations d'énergie, d'eau et de réactifs;
- Le recyclage des eaux usées après leur traitement ainsi que de poussières riches en métaux;
- La valorisation des digues à stériles (à l'exemple des stériles de cobalt aujourd'hui traités et permettant la production de cobalt métal de haute pureté);
- La certification de la démarche environnementale (processus engagé sur le site de Guemassa dont la certification ISO 14001 est prévue pour l'an 2001);



¹ Taux de fréquence = nombre d'accidents de travail * 10⁶ / total heures travaillées

- La communication interne pour sensibiliser le personnel, et externe avec les autorités locales, les administrations des Mines et de l'Environnement et le public de manière plus générale;
- La constitution d'un réseau d'appui constitué d'experts nationaux et internationaux;
- L'amélioration continue des indicateurs environnementaux en s'appuyant sur un laboratoire d'analyses accrédité par le COFRAC selon la norme 45001.

En dépit d'une réglementation peu contraignante en matière d'environnement, MANAGEM s'attache à anticiper une future législation en s'appuyant sur les standards internationaux et en s'impliquant au sein de la Fédération de l'Industrie Minière dans l'élaboration des projets des textes de loi en matière d'environnement.

7.8 Systèmes d'information

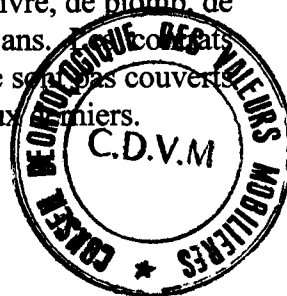
Les systèmes d'informations constituent une autre composante de la politique de MANAGEM. Les objectifs en matière de plan système d'information sont la consolidation des acquis, l'accompagnement du développement de MANAGEM ainsi que l'aide à la réactivité des salariés. Les objectifs concernent indifféremment l'accès aux télécommunications, les applications informatiques ainsi que les plates-formes de matériels et de logiciels :

- L'objectif de consolidation des acquis passe par la poursuite de la mise à disposition de tous les sites de MANAGEM des différents équipements, infrastructures de communication et outils logiciels retenus. En termes qualitatifs, cet objectif passe par un effort en direction des utilisateurs pour les aider à tirer le meilleur parti possible des outils informatiques et de télécommunications mis à leur disposition.
- Les objectifs d'accompagnement du développement de MANAGEM et l'aide à la réactivité des salariés imposent de revoir de façon continue le dimensionnement des infrastructures techniques, en fonction soit d'une montée en charge des échanges entre utilisateurs du système d'information, soit d'une recherche d'optimisation des coûts de fonctionnement, tout en intégrant les nouvelles technologies (internet, multimédia).

Pour remplir ces objectifs en termes de systèmes d'informations, MANAGEM bénéficie de l'apport d'équipes informatiques dédiées, soit au niveau central, soit au niveau de chaque site qui veillent à la recherche des meilleures solutions disponibles et à l'adaptation de ces dernières aux spécificités internes.

7.9 Système de couverture des cours des métaux

Pour atténuer le risque de fluctuation des cours des métaux vendus, MANAGEM a mis en place une politique de couverture pour sécuriser les productions d'argent, de cuivre, de plomb, de zinc pour des durées allant jusqu'à douze mois et pour l'or jusqu'à dix ans. Le cobalt et la fluorine ne sont pas couverts dans la mesure où il n'existe pas de marché mondial de couverture pour ces deux métaux.



7.10 Description des filiales de MANAGEM

7.10.1 CMG : Compagnie Minière des Guemassa

- **Principaux indicateurs de la filiale**

- Capital social : 390 MDh
- Effectif : 274
- Président : M. Mourad CHERIF
- Directeur d'exploitation : M. Mohammed Ait Rahou

En MDh	1997	1998	1999
Chiffre d'affaires	671	686	726

- **Historique**

La Compagnie Minière des Guemassa (CMG) exploite depuis 1992 le gisement polymétallique de Zinc, Plomb, Cuivre et Argent de Hajar.

De 1984 à 1988, le Bureau de Recherche et de Participations Minières (BRPM) a entrepris la reconnaissance du gisement de Guemassa avant de signer une convention avec l'ONA, qui détenait alors 70% du permis contre 30% pour le BRPM. L'ONA, à travers sa filiale CMG, entama alors les travaux de mise en valeur qui aboutirent à une étude de faisabilité en 1989 et à la construction des installations de la mine en 1992. Suite aux différentes augmentations de capital nécessaires à la poursuite des travaux, le capital de CMG est aujourd'hui détenu à 77% par MANAGEM et 23% par le BRPM.

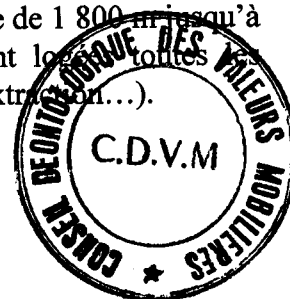
- **Description du gisement**

Situé à 35 km au sud de Marrakech, sur la bordure nord du Haut Atlas, à une altitude de 800 m, 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 ou répertoriés : Ketara, Drâa Sfar... La minéralisation, située sous 120 m de couverture, est massive et constituée de sulfures de texture rubanée. Le corps massif est surmonté par une zone sommitale relativement riche en cuivre.

CMG dispose de 6 permis d'exploitation et de recherche sur le site de Guemassa qui seront renouvelés à leur échéance en 2001 et 2003, selon les conditions du code minier.

- **Méthodes d'exploitation**

L'infrastructure de la mine est constituée d'un puits principal de 500 m, d'un puits de retour d'air de 250 m et d'une descenderie d'accès de 1000 m relayée par une rampe de 1 800 m jusqu'à la base de la mine située à 450 m de profondeur. Dans cette base sont localisées toutes les installations fixes de la mine (salle de concassage, salle d'ex-haure, salle d'extraction...).



Verticalement, l'amas est subdivisé en trois niveaux principaux d'exploitation, subdivisés chacun en tranches de 20 m, desservis par une galerie d'attaque et des galeries d'accès.

La première méthode d'exploitation consiste à subdiviser la surface minéralisée en tailles dites paires et impaires, toutes deux prises par tranches montantes remblayées. Les tailles impaires sont exploitées en premier puis cimentées. Les tailles paires, servant de piliers, sont prises en dernier et remblayées mécaniquement. La bonne qualité des terrains a permis de dimensionner les tailles de manière confortable, aussi bien en largeur qu'en hauteur.

L'autre méthode d'exploitation, dite de l'abattage en masse, consiste à abattre la surface minéralisée à l'aide d'explosifs. Le tiers de la production est réalisé selon cette méthode et permet un gain de 10% en termes de coût de revient. Cette méthode permet aussi un gain en termes de sécurité dans la mesure où seuls des engins commandés à distance récupèrent le minerai extrait. A l'horizon 2001/2002, CMG réalisera la moitié de la production grâce à la méthode de l'abattage en masse.

Les opérations d'exploitation sont hautement mécanisées : utilisation de Jumbos, chargeuses transporteurs, purgeuses et plates formes. Pour répondre aux exigences du traitement et optimiser la sélectivité, un échantillonnage est réalisé par Jumbo à maille régulière, et ainsi la planification de la production est simulée à l'avance pour réguler la teneur à 10%.

• **Traitement**

Le procédé de traitement du minerai complexe polymétallique a été mis au point en avril 1989 dans l'usine pilote édifiée à cet effet. Plusieurs méthodes ont confirmé la possibilité de produire des concentrés avec des rendements satisfaisants.

L'usine principale, d'une capacité atteinte de 4 500 t/j, a été conçue pour pouvoir réaliser différentes opérations (concassage, broyage, flottation, épaissement et filtration). La dernière étape consiste en une opération de stockage des rejets dans une digue à stérile pour laquelle toutes les précautions relatives à la protection de l'environnement ont été prises.

L'usine est dotée d'un système de pilotage du procédé permettant d'optimiser le fonctionnement et de réguler la qualité des concentrés.



• **Etat et estimations des réserves**

Catégories ¹		Tonnes de minerai	Teneur en % Zn	Répartition en % *
Réserves	Prouvées I	6 823 000	7,13	39
	Prouvées II	2 801 000	7,46	16
	Probables I	3 160 000	8,59	18
	Probables II	2 360 000	5,81	14
	Total Réserves	15 144 000	7,29	87
Ressources délimitées	Mesurées			
	Indiquées I	489 000	9,03	3
	Indiquées II	1 777 000	6,4	10
	Total Ressources	2 266 000	6,97	13
Total des Réserves et des ressources délimitées		17 410 000	7,25	100
Ressources Inférées Intersectée		1 274 000	4,01	
Ressources inférées projetées		1 469 000	4,4	
Total ressources inférées		2 743 000	4,22	16**
Inventaire à teneur coupure de 2% Zn * Pourcentage des tonnes par rapport au total réserve + ressources délimitées ** Pourcentage du total des ressources inférées par rapport au total réserves + ressources délimitées				

Source : Géoconseil Marcel Valley

Au rythme actuel de la production, la durée de vie qui découle de l'inventaire des réserves et ressources répertoriées au 31/12/99 est de 13 années. Les travaux de recherche menés en parallèle avec l'exploitation sont destinés à prolonger cette durée de vie.

• **Etat des investissements**

En MDh	1997	1998	1999
Extension de capacité	107,6	13,6	32,1
R&D	26,3	43	27,7
Infrastructures	-	-	-
Renouvellement d'équipements	10,8	11,3	21,4
Systèmes d'information	2,1	1,3	0,9
TOTAL	146,8	69,2	82,1

L'investissement le plus important réalisé au cours des trois derniers exercices a été consacré à l'augmentation de la capacité de l'usine de traitement. Cette dernière a permis à CMG de consolider sa position parmi les premiers producteurs mondiaux de zinc.



¹ Cf Glossaire

Les autres investissements ont porté en priorité sur la R&D afin de sécuriser et renouveler les réserves et prolonger ainsi la durée de vie de la mine et le renouvellement des équipements pour accroître la productivité.

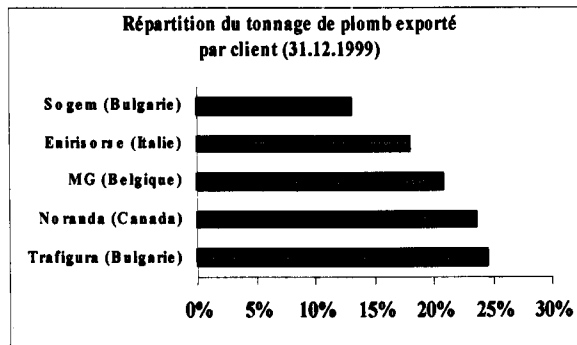
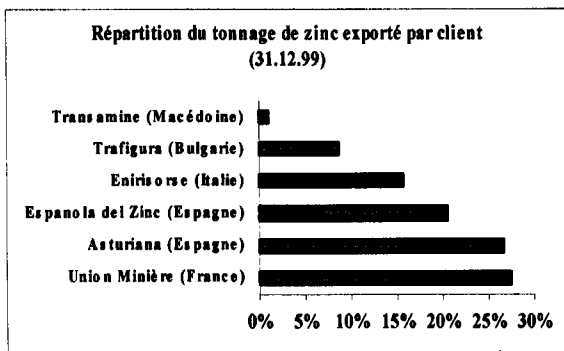
• **Commercialisation**

Quatre vingt dix pour cent de la production en zinc, cuivre et plomb sont exportés à des raffineurs européens et nord américains dans le cadre de contrats pluriannuels portant sur des quantités déterminées à l'avance. Le reste de la production est vendu à des raffineurs ou à des traders sous forme de contrats spots. Les exportations de CMG ne bénéficient d'aucune exonération des droits de douane sur le marché européen.

Pour chaque métal, CMG évolue dans un marché mondial où l'offre et la demande sont très diversifiés. Toutefois l'avantage de CMG tient à la pluralité de ses clients.

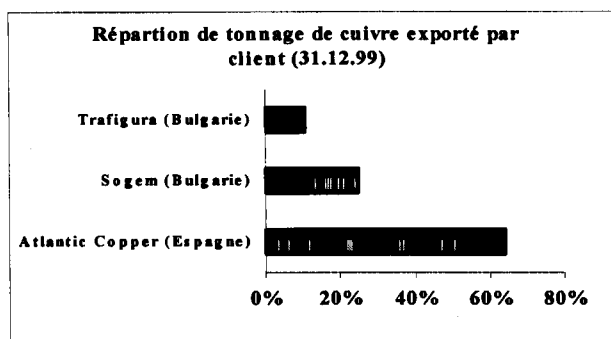
Les prix de vente des concentrés dépendent de plusieurs paramètres dont les plus importants sont le cours du métal, les frais de traitement et la teneur. Le cours du métal est fixé sur les marchés mondiaux et notamment sur le LME et les frais de traitement font l'objet d'une renégociation annuelle entre les sociétés minières et les raffineurs en fonction des fondamentaux du marché.

	1998		1999	
	Valeur (MDh)	Quantité vendue de concentré (t)	Valeur (MDh)	Quantité vendue de concentré (t)
Zinc	490,4	213 315	533,2	206 541
Plomb	82,9	34 196	84	35 891
Cuivre	95,3	32 846	88,9	26 404



Source : MANAGEM

Source : MANAGEM



Source : MANAGEM



7.10.2 SMI : Société Métallurgique d'Imiter

- **Principaux indicateurs de la filiale**

- Capital social : 164,509 MDh
- Effectif : 393
- Président Directeur Général : M. Rachid Benyakhlef
- Directeur de l'exploitation : M. Mohamed Cherrat

En MDh	1997	1998	1999
Chiffre d'affaires	348	421	397

- **Historique**

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 à 1975 : Gestion de la SMI confiée à l'ONA.

1983 : Les administrateurs de la société décident d'investir plus de 300 MDh pour adapter l'outil de production de la SMI à sa nouvelle vocation, décision alors justifiée par des réserves estimées à 1200 tonnes d'Argent métal et un programme d'exploitation d'une dizaine d'années.

1985 : Lancement des travaux pour la réalisation du projet d'extension.

1988 : Les travaux du projet d'extension sont achevés. Ils comprennent une nouvelle infrastructure minière, une nouvelle usine de traitement, une fonderie, un laboratoire d'analyse, un atelier d'entretien et d'autres réalisations annexes telles que la cité du personnel à Tinghir comptant plus de 300 logements. A l'issue de cette extension, la capacité de traitement de la SMI est portée de 200 t de minerai par jour à 650 t/jour, et sa capacité de production triple pour passer de 40 t à 120 t d'Ag métal par an.

1994 : Grâce à une série d'aménagements effectués par la SMI sur les différentes phases de la production, la société parvient à augmenter sa capacité de production à 200 t d'Argent métal/an en moyenne.

1995 : Découverte du gisement Imiter II.

1996 : Privatisation par cession de 36% du capital détenu par le BRPM à MANAGEM.

1997 : Introduction en bourse par cession au public de 20% du capital détenus par le BRPM. Durant la même période MANAGEM a exercé son option d'achat de 13% de la SMI, portant sa participation à 80%. 1997 a également été marquée par l'acquisition du gisement d'Igoudrane.

1998 : Lancement du projet d'extension de l'usine de traitement d'Imiter permettant de porter la capacité de traitement journalière à 1400 t/j. Le démarrage des installations de l'extension de l'usine de SMI a eu lieu en juillet 1999.



• Description du gisement

Le site d'Imiter est situé à 150 Km à l'est de Ouarzazate, à proximité du village d'Imiter. Par ailleurs, ce site s'étend sur une superficie de 4 Km² et compte deux gisements en exploitation :

- Le gisement d'Imiter I a été découvert en 1984 grâce aux travaux de recherche menés à partir des années 50 par les sociétés minières puis par le BRPM, attirés par les résidus de l'exploitation minière qu'aurait connue cette région dès le VIII^{ème} siècle. Ce gisement comprend une carrière arrivée à épuisement ainsi qu'un souterrain (entre 120 et 185 m);
- Découvert en 1995, le gisement Imiter II correspond à un souterrain de 235 m de profondeur.

Le site d'Imiter se distingue par les qualités de son minerai, dont les caractéristiques sont les suivantes :

- La teneur moyenne est supérieure à 700 gAg/t, alors que celle de la plupart des gisements mondiaux ne dépasse guère 600 gAg/t;
- L'argent est natif, c'est à dire non associé à d'autres minerais tels que le zinc, le plomb et le cuivre. A ce titre, le site d'Imiter fait partie de cinq sites mondiaux uniques.

SMI dispose de 7 permis d'exploitation et de recherche sur le site d'Imiter qui seront renouvelés à leur échéance en 2000 et 2002, selon les conditions du code minier.

• Etat et estimations des réserves

Catégories		Tonnes de minerai	Répartition %	Teneur Ag g/tonne*	Ag Kg	Ag Kg %
Réserves	Prouvées	352 000	10	993	350 000	15,4
	Probables	1 049 000	30	705	740 000	32,6
	Total Réserves	1 401 000	40	778	1 090 000	48
Ressources délimitées	Mesurées	109 000	3	710	77 000	3,4
	Indiquées	1 981 000	57	557	1 103 000	48,6
	Total Ressources	2 090 900	60	565	1 180 000	52
Ressources Délimitées + Réserves		3 491 000	100	650	2 270 000	100
Ressources Inférées		931 000	27	541	503 000	22,1**

* La teneur d'argent récupérée est de 15% plus haute que la teneur géologique
 ** Les ressources inférées correspondent à 27% des tonnes mais 22% du contenu

Source : Géoconseil Marcel Valley



¹ Cf Glossaire

Au rythme actuel de la production, la durée de vie qui découle de l'inventaire des réserves et ressources répertoriées au 31/12/99 est de 10 années . Les travaux de recherche menés en parallèle avec l'exploitation sont destinés à prolonger cette durée de vie.

• **Méthodes d'exploitation**

- Mine à ciel ouvert :

L'exploitation à ciel ouvert concerne la partie du gisement comprise entre la surface et le niveau 130. Le rythme de production est de 220 tonnes/jour de minerai et 250 tonnes/jour de stérile.

- Mine souterraine :

Imiter I :

La partie aval du gisement est exploitée en souterrain par la méthode des tranches montantes remblayées (TMR) avec du remblai pompé et cimenté à 4% en poids. Le gisement est découpé en étages de 25 m de hauteur et en chambres et piliers respectivement de 9 et 6 m de largeur. Cette méthode sélective permet une récupération de 97% du métal contenu.

La combinaison des exploitations souterraine et à ciel ouvert permet jusqu'à présent la poursuite de l'alimentation de l'usine de traitement à un rythme de 1200 à 1400 t/j.

Imiter II

La méthode d'exploitation utilisée est la tranche montante remblayée avec remblai pompé et cimenté à 5% en poids. Le rythme de la production est de l'ordre de 1 400 tonnes/jour. Cette méthode avec rampe d'accès permet une récupération métal et une productivité optimales et offre de bonnes conditions de sécurité.

• **Etat des Investissements**

En MDh	1997	1998	1999
Extension de capacité	-	27,7	109,8
R&D	23,5	23,3	74,3
Infrastructures	6	-	-
Renouvellement d'équipements	3	-	19,1
Systèmes d'information	-	6	
TOTAL	33,2	57	203,2

Les investissements les plus importants engagés au cours des trois derniers exercices ont été consacrés à l'extension de l'usine de traitement pour 109,8 MDh qui a permis d'augmenter la capacité de l'usine en termes de tonnage traité dans le but de mieux valoriser le gisement d'Imiter.



Une unité de lixiviation est également en cours de réalisation afin d'améliorer le rendement de la fusion du produit final. Les autres investissements ont porté sur la R&D afin d'augmenter la durée de vie des réserves et des investissements destinés à accroître la productivité.

• Production

SMI produit des lingots d'argent métal d'une pureté de 99,5%, grâce à un processus de production en trois phases :

- Extraction de minerai, opération entièrement mécanisée et réalisée à l'aide d'explosifs;
- Traitement du minerai qui se déroule en plusieurs étapes : concassage, broyage, flottation, cyanuration, précipitation;
- Fusion, étape finale du processus qui permet d'aboutir aux lingots et anodes.

Pour l'exécution de ces différentes phases, SMI dispose d'un ensemble d'outils et d'installations techniques dont notamment deux usines de traitement du minerai, une fonderie, un laboratoire d'analyse pour contrôler la qualité du minerai ainsi qu'un atelier pour la maintenance.

L'argent fabriqué par la SMI est livré à la demande du client soit sous forme d'anodes de 10 Kg, soit de lingots, soit de grenailles. Les volumes produits au cours des quatre dernières années varient entre 180 t/an et 240 t/an avec une moyenne de 200 t (niveau fixé par le programme d'exploitation).

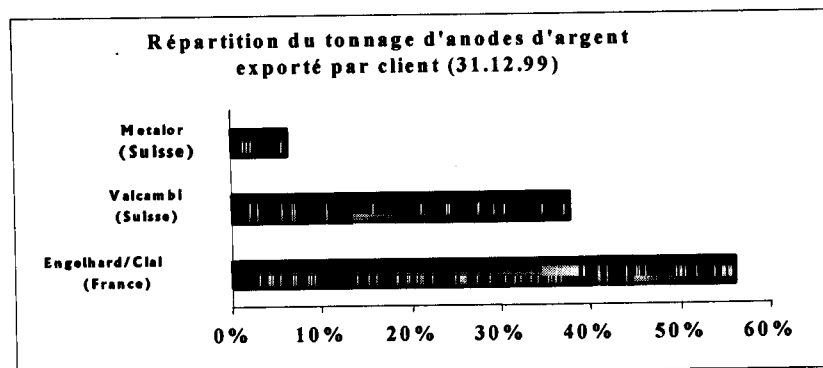
Le taux de récupération de l'argent, ultime sanction du processus de production, et principal indicateur de productivité, dépasse les 93% sur le site d'Imiter (1 t de minerai titrant 1 000 g d'Ag/t en moyenne, procure 930 g d'Ag métal), alors que la norme internationale est de 85% environ. La production en argent a atteint 226 642 kg en 1999 contre 240 412 kg en 1998.

• Commercialisation

La SMI réalise la quasi totalité de ses ventes à l'export, la contribution de ses ventes locales ne dépassant pas 0,5%. La société compte trois principaux clients qui se portent régulièrement acquéreurs de près de 99% de la production. Ceux-ci sont pour la plupart des affineurs, essentiellement localisés en Suisse et en France. Ces clients sont généralement liés à la SMI par des contrats annuels renouvelables incluant un ensemble de dispositions dont notamment celles portant sur le volume des ventes. SMI évolue dans un marché mondial où l'offre et la demande sont très diversifiés. Les exportations de SMI ne bénéficient d'aucune exonération des droits de douane sur le marché européen.



	1998		1999	
	Valeur (MDh)	Quantité vendue(Kg)	Valeur (MDh)	Quantité vendue (Kg)
Argent	415,3	239 622	392,1	221 020



Source : MANAGEM

7.10.3 AGM : Akka Gold Mining

- **Principaux indicateurs de la filiale**

- Capital social : 121,411 MDh
- Président Directeur Général : M. Mourad CHERIF
- Directeur de l'exploitation : M^{elle} Nadia Fassi Fihri

En MDh	1998	1999
Chiffre d'affaires	4,1	29,6

- **Historique**

1984 Démarrage des recherches par le BRPM dans la boutonnière d'Akka indiquant l'existence d'indices aurifères.

1992 Création de AGM.

1996 Participation du BRPM dans AGM à hauteur de 30% et début des travaux de mise en valeur du gisement.

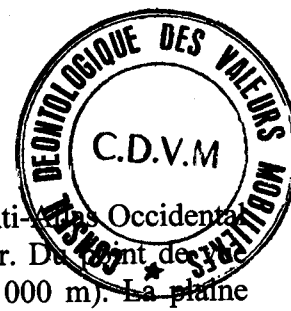
1998 Début des essais pilotes de l'usine et de l'étude de faisabilité.

1999 Démarrage de la construction de la mine.

2001 Démarrage prévu de l'exploitation.

- **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 m). La plaine



schisteuse est entaillée par des oueds de direction générale Nord Sud empruntant des zones de failles.

- **Etat d'avancement des travaux**

La zone d'Iourim Nord a fait l'objet de travaux de délimitation par sondages en circulation inverse, sondages carottés et travaux miniers. Ces différents travaux ont permis la confirmation des continuités d'un certain nombre de structures. Affleurant à 800 m au nord de Iourim, les structures de l'extrême Nord-Est, dont l'une était recoupée par un sondage du BRPM à 2g/t Au, ont subi une campagne d'échantillonnage qui a confirmé leur caractère aurifère.

Le secteur d'Iourim sud a fait l'objet de travaux de sondages en circulation inverse, de sondages carottés et travaux miniers. Ils ont permis la mise en évidence de deux structures principales.

Sur le prospect d'Ifarar – Ouintikida, les travaux réalisés ont mis en évidence plusieurs structures ainsi que l'identification de deux panneaux (Sud Est et Nord Ouest) dans la zone de cisaillement de Ouintikida.

Les travaux réalisés dans la zone d'Iriben ont permis la délimitation de deux structures. Le gîte d'Angarf ayant fait l'objet de travaux miniers par le BRPM, les travaux complémentaires effectués par Reminex sont essentiellement des sondages qui ont permis une réévaluation de la ressource de 343 kg d'or à 2 446 kg (toutes catégories de ressources confondues).

- **Etat et estimations des réserves**

Grâce à l'ensemble des travaux effectués, les ressources mesurées et indiquées évaluées au 18 mars 1999 sur la base d'un écrêtage de 75 g/t Au sont comme suit :

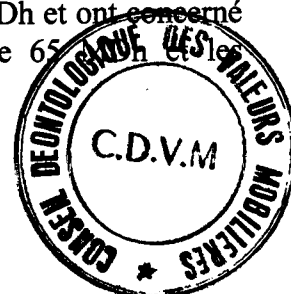
Catégories ¹		Tonnes de minerai	Teneur Au en g/tonne	Au en Kg
Ressources délimitées	Mesurées	283 593	16,14g/t	4 576
	Indiquées	1 022 522	11,24g/t	11 493
Ressources Inférées		1 000 000	10,9	10 850

Source : Géoconseil Marcel Valley

Au rythme de production prévu, la durée de vie qui découle de l'inventaire des réserves et ressources répertoriées au 31/12/99 est de 11 années. Les travaux de recherche menés en parallèle avec l'exploitation sont destinés à prolonger cette durée de vie.

- **Etat des investissements**

Les investissements comptabilisés en 1998 ont été de l'ordre de 78,5 MDh et ont concerné les travaux de développement et de mise en valeur pour un montant de 65 MDh et des investissements de préproduction pour 13 MDh.



¹ Cf Glossaire

Les investissements comptabilisés en 1999 ont été de l'ordre de 95,5 millions de Dh concernent essentiellement :

- Les travaux de recherche et de développement pour un montant de 21,8 millions de Dh dont 14,7 réalisés au cours du premier trimestre 1999 avant l'aboutissement de la faisabilité;
- La construction du projet pour un montant de 71,4 MDh : les investissements du projet ont essentiellement porté sur la partie mine (fonçage du puits, creusement de la descenderie, les galeries d'infrastructure, les travaux préparatoires...), l'infrastructure générale et locale (finalisation des études et des plans de génie civil, aérodrome, route....), le traitement (Etudes laverie, implantation de l'usine de traitement, terrassements);
- Le remplacement et la maintenance de la pré-production pour un montant de 2,3 millions de Dh.

AGM dispose de 8 permis d'exploitation sur le site d'Akka qui seront renouvelés à leur échéance en 2002, selon les conditions du code minier

• Production

La production a été de l'ordre de 406 Kg en 1999. Elle atteindra, dès 2001, 3 tonnes métal en moyenne par an en rythme de croisière.

Deux méthodes d'exploitation principales pourront être utilisées :

- La Chambre Magasin utilisée dans les zones de bonnes compétences et où la structure minéralisée est assez régulière en terme de pendage et de puissance;
- La Tranche Montante Remblayée sera utilisée dans des zones plus régulières et moins compétentes.

Au terme du programme de recherche entrepris pour le projet AGM, un procédé de production des lingots dorés a été mis au point au centre de recherche de REMINEX. Il se compose des étapes suivantes :

- Une préconcentration par gravimétrie du minerai;
- Une flottation des rejets de la gravimétrie;
- Une cyanuration des concentrés de flottation, suivie d'une purification par absorption sur charbon actif et une électrolyse de l'or de solutions d'élution de charbon;
- Une concentration gravimétrique des concentrés, suivie d'une cyanuration des rejets dans le même circuit que les concentrés de flottation. Les concentrés de table subissent une attaque à l'acide nitrique. L'or est par la suite récupéré des résidus d'attaque par calcination et fusion.



- **Commercialisation**

	1998		1999	
	Valeur (MDh)	Quantité vendue (Oz)	Valeur (MDh)	Quantité vendue (Oz)
Or	3,3	1 248	27,9	9 004

L'exploitation en rythme de croisière n'est prévue qu'à partir de 2001 mais AGM a déjà réalisé des ventes en 1998 et 1999. Les ventes en 1999 ont été de l'ordre de 9000 onces d'or. La production sera destinée à l'exportation. Compte tenu des spécificités du marché mondial de l'or, l'offre est très diversifiée. Les concurrents de AGM sont de ce fait très nombreux.

7.10.4 SAMINE : Société Anonyme d'Entreprises Minières

- **Principaux indicateurs de la filiale**

- Capital social : 26 MDh
- Effectif : 229
- Président Directeur Général : M. Rachid Benyakhlef
- Directeur de l'exploitation : M. Abderrazak Guemira

En MDh	1997	1998	1999
Chiffre d'affaires	145	129	99,5

- **Historique**

La Société Anonyme d'Entreprises Minières (SAMINE) exploite depuis 1974, le gisement de fluorine d'El Hammam, situé à 45 km au Sud-Ouest de la ville de Meknès. Entre 1985 et 1987, un projet d'extension a porté la capacité de l'usine de 60 000 à 100 000 tonnes pour atteindre en 1989, 120 000 tonnes à 97,5% CaF₂ au minimum, avec un tout venant titrant 36 à 38% de fluorine.

- **Description du gisement**

Situé dans la partie septentrionale du massif paléozoïque du Maroc central, le gisement d'El Hammam est encaissé dans un synclinal viséen supérieur caractérisé par des formations schistogréseuses, conglomaratiques et calcitiques. Les principaux filons à fluorine sont encaissés au mur d'un grand accident régional : la faille d'El Hammam, longue de plus de 10 km. La minéralisation se présente sous forme de séries de lentilles de puissance variant de 2 à 12 m et longues de 70 à 100 m.

Le gisement se présente sous la forme d'un filon d'une étendue de 2 km, localisé entre deux collines séparées par l'Oued Boutakrate.

SAMINE dispose de 7 permis d'exploitation et de recherche sur le site d'El Hammam qui seront renouvelés à leur échéance en 2002, selon les conditions du code minier.



- **Méthodes d'exploitation**

La méthode d'exploitation utilisée est celle des chambres magasins à gradins renversés adaptés pour exploiter des tailles de 100 m en moyenne. L'extraction du minerai et du stérile se fait à un rythme de 160 tonnes/h. Le découpage des gisements se fait par des niveaux distincts de 50 m.

Une descenderie de 3000 m de long est équipée d'une bande transporteuse qui sert à l'extraction du minerai ou du stérile. Cette descenderie est le principal accès du personnel et des engins miniers. Des travers-bancs relie la descenderie à la caisse minéralisée.

Des cheminées collectrices desservent, tous les 400 m, les zones éloignées du gisement. Le minerai, déversé dans ces cheminées, est repris par un locotracteur électrique, tractant des wagons vers le concassage situé à un niveau plus bas de la mine.

- **Etat et estimations des réserves**

Catégories ¹		Tonnes de minerai	Teneur fluorine en %	Répartition en % par catégorie	Répartition en % (Ress+Réserves)
Réserves	Prouvées	123 200	36	11	6
	Probables I	165 000	49	15	9
	Probables II	809 900	46	74	43
	Total Réserves	1 098 000	45	100	58
Ressources délimitées	Indiquées I	535 400	52	69	23
	Indiquées II	241 800	33	31	13
	Total Ressources	777 200	46	100	42
Ressources Délimitées + Réserves		1 875 000	45	100	100
Ressources Inférées		155 500	46	8*	
*Les ressources inférées sont équivalentes à 8% du total Ressources+ Réserves					

Source : Géoconseil Marcel Valley

Au rythme actuel de la production, la durée de vie qui découle de l'inventaire des réserves et ressources répertoriées au 31/12/99 est de 7 années. Les travaux de recherche menés en parallèle avec l'exploitation sont destinés à prolonger cette durée de vie.

¹ Cf Glossaire



- **Etat des investissements**

En MDh	1997	1998	1999
Extension de capacité	-	-	-
R&D	6,9	8,2	8,1
Infrastructures	-	6,3	7,4
Renouvellement d'équipements	5,3	-	6
Systèmes d'information	-	-	-
TOTAL	13,8	14,52	21,5

Les principaux investissements menés ont été consacrés à la R&D, ce qui a permis un accroissement supplémentaire des réserves de 110 000 tonnes en 1998. SAMINE a également mené un important programme d'investissement pour l'amélioration des infrastructures de la mine à hauteur de 7,4 MDh en 1999, ce qui devrait permettre une hausse de la production pour les prochaines années.

- **Production**

Capacité annuelle : 120 000 tonnes de concentré

La production de concentré de Fluorine a atteint 83 000 tonnes en 1999 contre 105 000 tonnes en 1998.

- **Commercialisation**

La production est essentiellement exportée en Europe, au Canada et en Tunisie. SAMINE vend directement aux fabricants de fluorure d'aluminium. Des contrats pluriannuels, portant sur des quantités déterminées à l'avance, sont signés avec les acheteurs. Les exportations de SAMINE ne bénéficient d'aucune exonération des droits de douane sur le marché européen.

La Chine impose son niveau de prix sur le marché de la fluorine en raison du niveau élevé de sa production et constitue le principal concurrent de MANAGEM. Toutefois, SAMINE dispose d'atouts concurrentiels fort appréciés par ses clients à savoir la qualité chimique élevée de sa production, la sécurité de l'approvisionnement et le respect des délais.

	1998		1999	
	Valeur (MDh)	Quantité vendue (t)	Valeur (MDh)	Quantité vendue (t)
Fluorine	128,8	103 476	98	82 756



7.10.5 CTT : Compagnie de Tifnout Tiranimine

- **Principaux indicateurs de la filiale**

- Capital social : 2,685 MDh
- Effectif : 98
- Président Directeur Général : M. Rachid Benyakhlef
- Directeur de l'exploitation : M. Lahcen Aït Haddouch

En MDh	1997	1998	1999
Chiffre d'affaires	16	27	101

- **Historique**

La Compagnie Minière de Tifnout Tiranimine (CTT) exploite depuis 1928 le gisement de cobalt de Bou-Azzer, situé à 260 km au sud est de la ville de Marrakech et à 120 km au sud de Ouarzazate. Il est caractérisé par une forte teneur en arsenic (70%) mélangé au cobalt (30%). La découverte d'une minéralisation d'argent dans le district, et sa valorisation sur place par la production de lingots d'argent ont permis depuis 1988 une diversification de l'activité.

- **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 et d'argent. Les gisements de cobalt sont associés spatialement et génétiquement au massif des serpentines. Ils sont de type « filoniens hydrothermaux ». La minéralisation cobaltifère est à arséniures de cobalt auxquelles s'associent, dans des proportions moindres, les sulfo-arséniures et les sulfures.

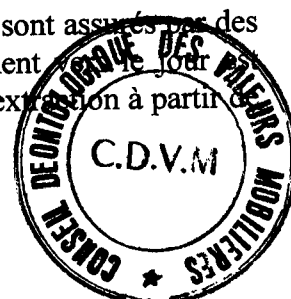
CTT dispose de 21 permis d'exploitation sur le site de CTT qui seront renouvelés à leurs échéances en 2001 et 2008, selon les conditions du code minier.

- **Méthodes d'exploitation**

L'accès au gisement se fait par des puits pouvant aller jusqu'à 400 m de profondeur. Le gisement est découpé en plusieurs panneaux de 40 à 50 m. la méthode d'exploitation utilisée est celle des tranches montantes remblayées.

Le déblayage du minerai ainsi que le remblayage des tailles sont assurés par des microscoops.

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 est assuré par des skips suspendus dans le puits et actionnés par une machine d'extraction à partir de la surface.



• **Etat et estimations des réserves**

Catégories		Tonnes de minerais	Répartition en %	Teneur en Co en%	Concentré de Co en %
Réserves	Prouvées	284 300	28	1,32	9,88
	Probables I	309 000	31		
	Probables II	410 610	41		
	Total Réserves	1 004 000	100		
Ressources délimitées	Mesurées	19 000	3,6	1,11	8,88
	Indiquées I	6 100	1,4	0,92	
	Indiquées II	505 100	95	0,9	
	Total Ressources	530 300	100	0,91	
Ressources Inférées		648 000	42%	ND	
*Les ressources inférées correspondent à 42% des tonnes ressources+réserves					

Source : Géoconseil Marcel Valley

Au rythme actuel de la production, la durée de vie qui découle de l'inventaire des réserves et ressources répertoriées au 31/12/99 est de 14 années. Les travaux de recherche menés en parallèle avec l'exploitation sont destinés à prolonger cette durée de vie.

• **Etat des investissements**

En MDh	1997	1998	1999
Extension de capacité	2,4	4,3	6
R&D	12,5	6,9	6,5
Infrastructures	-	-	-
Renouvellement d'équipements	1,4	1	-
Systèmes d'information	0,5	0,3	-
TOTAL	16,7	12,5	12,5

Les investissements entrepris à CTT en 1998 se sont élevés à 12,5 MDh. Les investissements engagés dans la R&D, à hauteur de 6,9 MDh, ont permis de mettre en évidence des réserves prouvées et d'engager un programme de certification destiné à améliorer la qualité des réserves. La rénovation de l'usine de gravimétrie et de certaines infrastructures et la maintenance ont nécessité des investissements pour des montants respectivement de 4,3 et de 1 MDh.

Les investissements enregistrés en 1999 se sont élevés à 12,5 MDh et ont concerné essentiellement la rénovation de la laverie engagée en 1998 et les équipements de chantiers.



¹ Cf Glossaire

• **Production**

La capacité annuelle de la mine est de 4 000 à 5 000 tonnes de concentré de cobalt et 15 tonnes de lingots d'argent. Le premier stade de traitement du minerai consiste en un concassage primaire puis secondaire, assurant une granulométrie adéquate. Le traitement du minerai de Bou-Azzer fait appel à deux procédés : gravimétrique pour le minerai cobaltique, flottation et cyanuration pour le minerai d'argent.

La production de concentré de cobalt a atteint 4 588 tonnes en 1999 contre 729 tonnes pour l'année 1998 du fait d'une reprise des ventes. A partir de 2000, la production atteindra 9 500 tonnes de concentré pour répondre au besoin de CMBA II.

• **Commercialisation**

Le cobalt est un composé qui entre dans la fabrication d'alliages métalliques. C'est un marché en pleine croissance. La spécificité du produit, qui a une forte teneur en arsenic, ne permettait sa vente qu'à une clientèle outillée pour séparer le cobalt de l'arsenic. Le client chinois, qui dispose des installations nécessaires, était de fait l'unique client de CTT. Le chiffre d'affaires de CTT a enregistré une baisse brutale pour les exercices 97 et 98 car le client chinois fit défaut à ses engagements d'achat du fait de difficultés financières. Cette dépendance vis-à-vis d'un client unique a été levée par le développement des projets de traitements des haldes et du concentré de cobalt (CMBA II). L'année 1999 a été marquée par la reprise des achats du client chinois en raison du redémarrage de son activité.

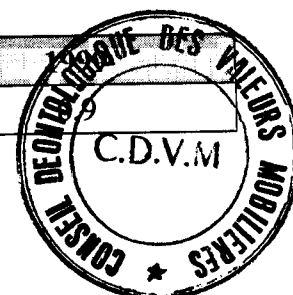
	1998		1999	
	Valeur (MDh)	Quantité vendue (t)	Valeur (MDh)	Quantité vendue (t)
Ventes client chinois	-	-	32	2,5
Ventes CMBA	13,3	1	62,3	5,7

7.10.6 SOMIFER : Société Minière de Bou-Gaffer

• **Principaux indicateurs de la filiale**

- Capital Social : 88,889 MDh
- Effectif : 11
- Président Directeur Général : M. Rachid Benyakhlef
- Directeur de l'exploitation : M. Lahcen Ait Haddouch

En MDh	1997	1998
Chiffre d'affaires	70	4,4



• Historique

La société minière de Bou-Gaffer détenue en totalité par la CTT, exploitait le gisement de cuivre de Bleida, situé à 80 km au Sud-Est de Ouarzazate. SOMIFER fut rachetée au BRPM à l'occasion de sa privatisation. La mine de Bleida fut ouverte en 1980 et avait une durée de vie initiale estimée à 6 années.

En 1989, dans le cadre de la diversification de ses activités, SOMIFER lance la réalisation, à l'échelle industrielle, d'un procédé de lixiviation à l'acide sulfurique sur le minerai oxydé. Ce procédé, qui a vu le jour en 1990 et qui produit un ciment à 76% Cu, vient s'ajouter au procédé initial de traitement de sulfures de cuivre qui produit un concentré à 38% Cu.

Cependant, en 1997, les Conseils d'Administration de SOMIFER et de MANAGEM décident la fermeture de la mine de Bleida suite à l'épuisement effectif de la mine. Un protocole signé avec les représentants du personnel a prévu l'indemnisation de 110 agents et le redéploiement sur d'autres sites de MANAGEM et sur d'autres filiales du Groupe ONA de 40 autres dès le début de l'année 1998.

Toutefois, suite à l'effort de recherche de REMINEX, un nouveau gisement aurifère a été découvert. Les principaux travaux de reconnaissance réalisés sur la ceinture précambrienne des roches vertes de Bleida ont été menés en deux phases.

La première phase a été couronnée par la découverte de plusieurs indices et gîtes ayant fait l'objet de mise en valeur. Quant à la seconde phase, les principaux travaux ont consisté en :

- 430 sondages percutants Roc totalisant 21 500 m ;
- 15 sondages carottés totalisant 1 650 m ;
- 12 tranchées totalisant 3 500 m.

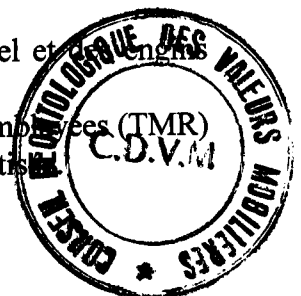
Au 30 juin 1999, les ressources dans cette zone sont de l'ordre de 3,038 tonnes or métal. Par la suite, ces ressources seront réactualisées sur la base des analyses par tamisages qui seront réalisées sur une grande partie des échantillons.

• Description du gisement

La mine de Bleida est située dans l'Anti-Atlas marocain, à une altitude de 1 300 m. Le district de Bleida appartient à la boutonnière précambrienne de Bou-Azzer El-Grâara et est caractérisé par un ensemble volcano-sédimentaire. Ce dernier est daté du protérozoïque moyen supérieur. Les minéralisations à cuivre seul sont hydrothermales sédimentaires et sont mises en place avant toute déformation tectonique.

L'infrastructure de la mine se compose :

- de cheminées pour le remblayage ;
- d'une descenderie relayée par une route pour la circulation du personnel et des miniers ;
- de puits d'extraction qui, dans le cas particulier de tranches montantes remblayées (TMR) mécanisées, sont équipés d'une machine d'extraction entièrement automatisée.



7.10.7 CMBA : COBALT METALLURGIE BOU-AZZER

• Principaux indicateurs de la filiale

- Capital Social : 45 MDh
- Effectif : 84
- Président Directeur Général : M. Rachid Benyakhlef
- Directeur de l'usine de Guemassa : Ismail Akalay
- Directeur de l'usine de Bou Azzer : Lahcen Ait Haddouch

En MDh	1997	1998	1999
Chiffre d'affaires	92	88,9	137,5

Cobalt Métallurgie Bou-Azzer a été créée en 1992 dans le but de valoriser les haldes cobaltifères de la mine de Bou-Azzer. Les études de réalisation de ce projet ont démarré en 1994 et la production de cathodes de cobalt a commencé au premier trimestre 1996. Pour cela, deux usines hydrométallurgiques sont construites l'une à Bou-Azzer et l'autre à Guemassa. Le procédé de valorisation a été adapté par les équipes de REMINEX et permet la production de cathodes de haute pureté.

En 1997, MANAGEM a décidé d'investir dans un projet de production de cathodes de cobalt pur à partir des concentrés gravimétriques de Bou-Azzer, appelé CMBA II. Ce projet, dont le procédé et la technologie ont été maîtrisés grâce à la réalisation du projet de valorisation des haldes, devrait permettre de se libérer de la dépendance vis-à-vis du client chinois et d'accroître les résultats de MANAGEM.

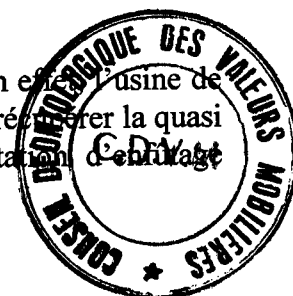
CMBA II a consisté en la réalisation de deux unités industrielles permettant de produire 840T/an de cathodes de cobalt, 50 Kg/an d'or contenu dans les lingots d'argent doré, 433 T/an de sulfure de nickel et 4 800 T/an d'arsenic. Actuellement, la capacité de traitement est de 10 000 tonnes par an de concentré de cobalt.

CMBA II a été implanté sur le site de Guemmassa. Le choix de ce site s'explique par la facilité d'accès et par conséquent la facilité de stabiliser un encadrement de haut niveau et une main-d'œuvre qualifiée, ainsi que la proximité du laboratoire de REMINEX pour effectuer la mise au point industrielle.

Le procédé consiste en deux étapes :

- Grillage : oxydation du cobalt dans un four de grillage.
- Hydrométallurgie : mise en solution du cobalt obtenu suivie de purification et d'électrodéposition.

En termes d'environnement, de nombreuses précautions ont été prises. En effet, l'usine de grillage est équipée d'électrofiltre et de colonne de lavage du gaz pour pouvoir récupérer la quasi totalité de l'arsenic. Ce dernier est mis dans des fûts au moyen d'une station de lavage automatique.



L'usine hydrométallurgique rejette deux types de résidus : les arséniates de fer et les effluents liquides. Les arséniates de fer sont stockés dans une digue spécialement aménagée et étancheifiée par un plastique avec un système de drainage des solutions qui sont récupérées et recyclées. Les effluents liquides sont stockés dans des bassins afin de s'évaporer naturellement.

- **Etat des investissements**

L'année 1998 a été marquée par un investissement de l'ordre de 81,5 MDh affecté principalement au lancement du projet CMBA II (78,7 MDh) permettant de mieux valoriser les ressources de concentré de cobalt produites par CTT. Par ailleurs, un investissement de 2,7 MDh a été affecté au remplacement et à la maintenance.

Durant l'année 1999, CMBA a effectué un investissement total de 170,8 MDh et a renforcé son investissement pour le projet CMBAIL avec un montant de 168,2 MDh. Un investissement de 2,6 MDh a été consenti au remplacement et à la maintenance.

- **Production**

La production de cathodes de cobalt a atteint 472 196 kg en 1999 contre 241 681 kg pour l'année 1998.

- **Commercialisation**

Actuellement, la moitié de la production est vendue en Europe, aux Etats-Unis et au Japon, dans le cadre de contrats pluriannuels. L'autre moitié est vendue à des traders sous forme de contrats spots. Afin d'éviter le risque de dépendance, CMBA envisage de diversifier sa clientèle dans les deux années à venir. Les exportations de CMBA ne bénéficient d'aucune exonération des droits de douane sur les marchés européen, américain et japonais.

La commercialisation des cathodes de cobalt est spécifique par rapport aux concentrés classiques. Elle nécessite une relation suivie avec les clients industriels. De ce fait une force commerciale dédiée sera très prochainement mise en place de façon à optimiser le potentiel commercial de CMBA.

	1998		1999	
	Valeur (MDh)	Quantité vendue (t)	Valeur (MDh)	Quantité vendue (t)
Cathodes de Cobalt	85,9	239,7	131,6	436,8



7.10.8 TECHSUB

- **Principaux indicateurs de la filiale**

- Capital Social : 10,162 MDh
- Effectif : 41
- Président Directeur Général : M. Rachid Benyakhlef

En MDh	1997	1998	1999
Chiffre d'affaires	29	54,4	29,7

Société de services constituée en 1992, Techsub concentre ses activités sur deux axes : les sondages et les travaux souterrains. Techsub dispose de tous les moyens pour réaliser les sondages nécessaires à la reconnaissance géologique et géotechnique des terrains.

L'expérience acquise dans les travaux souterrains lui permet de mettre en œuvre des technologies de creusement fiables et adaptées à tous les types de terrains. Forte de ce savoir-faire, TECHSUB mène une politique de développement dans les travaux nécessitant une forte technicité et une maîtrise totale des technologies de creusement. Ces efforts permettent à TECHSUB d'offrir une gamme étendue de services aux filiales de MANAGEM. Chaque prestation est facturée directement aux filiales d'exploitation.

7.10.9 REMINEX

- **Principaux indicateurs de la filiale**

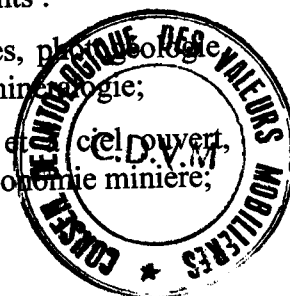
- Capital Social : 12,923 MDh
- Effectif : 110 (avec des salariés temporaires et stagiaires)
- Président Directeur Général : M. Rachid Benyakhlef

En MDh	1997	1998	1999
Chiffre d'affaires	38,9	43,3	46,6

REMINEX, société de services est depuis 1985 chargée de l'exploration géologique, de l'ingénierie, de la recherche et du développement pour le compte des filiales de MANAGEM. REMINEX facture à ces dernières l'ensemble des prestations.

Grâce à ses quelques soixante-dix spécialistes et à son équipement de haute technologie, REMINEX peut fournir aux sociétés du groupe ONA ainsi qu'à des tiers les services (le chiffre d'affaires hors groupe représente 6% du chiffre d'affaires global en 1999) suivants :

- Géologie appliquée – Cartographie géologique, analyses structurales, photogrammétrie, image satellitaire, géochimie, géophysique, forages, pétrographie et minéralogie;
- Génie minier - conception et installation de mines souterraines et planification d'opération minière, échantillonnage, calcul de réserves, économie minière;



- Métallurgie - méthodes de manutention, de comminution et de traitement du minéral, études de procédés métallurgiques, analyse en laboratoire, pilotage en usine ou sur site;
- Génie industriel - Etudes de cimenteries, d'unités agro-industrielles, d'infrastructures de transport, d'industries de transformation et de systèmes de fournitures d'énergie.

La division Exploration assure les travaux de recherche minière sur les divers projets locaux et à l'étranger. Basée à Marrakech, elle emploie des géologues, des techniciens et des agents administratifs opérants à la fois au Maroc, au Mali, en Guinée, en Côte d'Ivoire et au Niger.

La division Ingénierie, basée à Casablanca, comprend plusieurs sections : mines et procédés, mécanique, électricité, automatisme et régulation, contrôle projet et études. Cette division, qui comprend également un comité assurance qualité, assure trois fonctions principales :

- Contribution à la préparation des projets de développement des mines;
- Réalisation d'unités industrielles;
- Conseil et assistance technique.

Le Centre de recherche et développement de REMINEX est chargé des missions suivantes :

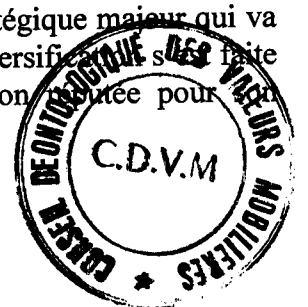
- Développer de nouveaux procédés pour les mines;
- Fournir un appui technique aux usines de traitement;
- Effectuer des analyses chimiques et minéralogiques pour les exploitations et la recherche;
- Coordonner les travaux environnementaux et de recherche d'eau pour l'ensemble de ses filiales.

Le centre est situé à la mine de Hajar, proche de Marrakech. Il est organisé en plusieurs sections : recherche, analyses, caractérisation minéralogique et environnement . Le centre dispose de laboratoires d'analyses et d'essais pilotes.

Pour mener à bien l'ensemble des missions qui lui sont dévolues, REMINEX a constitué une équipe qui a pu capitaliser un savoir-faire réel dans le domaine minier et dont bénéficie l'ensemble des filiales de MANAGEM. Cette équipe est composée de 50 ingénieurs et de 45 Agents de Maîtrise.

7.10.10 L'activité de MANAGEM à l'international

L'ouverture à l'international est, depuis plusieurs années, un axe stratégique majeur qui va permettre à MANAGEM d'élargir la base de son développement. Cette diversification a été faite par l'acquisition de propriétés situées en Afrique de l'Ouest, une région riche en potentiel en métaux précieux et non précieux.



Jusqu'en 1999, MANAGEM détenait plusieurs titres miniers en Guinée, au Mali, au Niger et en Côte d'Ivoire qu'elle a cédés à SEMAFO lors de la prise de participation dans cette société.

- **Présentation de SEMAFO**

SEMAFO est un holding minier qui effectue de l'exploration et de la mise en valeur de terrains aurifères en Afrique Occidentale.

SEMAFO est propriétaire de permis miniers sur 21 terrains d'exploration aurifère situés en Guinée, au Ghana, au Burkina-Faso, en Côte d'Ivoire, au Mali et en Sierra Leone et dans une activité d'exploration de nickel en Guinée. Les permis de SEMAFO couvrent près de 11 000 kilomètres carrés.

Dans le cadre de la mise en œuvre de sa stratégie, SEMAFO était, depuis 1998, en contact de façon intermittente avec MANAGEM, qui avait elle-même identifié l'Afrique de l'Ouest comme étant une région clef dans son développement international.

Ces contacts ont abouti à l'acquisition de 34% de SEMAFO pour un montant de 136 MDh avec une option pour porter cette participation à 51% du capital.

SEMAFO dispose d'un effectif de 15 personnes dont la moitié est constituée de techniciens et l'autre moitié de personnel spécialisé dans la gestion et les affaires juridiques.

Dans le cadre des projets en Afrique de l'Ouest, MANAGEM agira en tant que chef de projet dans les phases de construction et en tant qu'opérateur dans les phases d'exploration et d'exploitation.

- **Gisements détenus en Afrique de l'Ouest :**

En Guinée :

- **Jean Gobele** : La propriété couvre quelque 535 Km² au nord-est de Conakry. Les résultats des plus récents travaux d'exploration ont conclu à l'existence de réserves métal exploitables de l'ordre de 169 085 onces d'or.
- **Mont Kakoulima** : Un contrat d'option a été signé avec Rio Tinto plc, l'une des plus importantes compagnies minières au monde, permettant à cette dernière d'évaluer et d'explorer ce permis dans le but de signer une entente de co-participation. Les sondages ont permis de mettre en évidence un lit de sulfures massif contenant du nickel, du cuivre, du cobalt, du platine et du palladium sur le flanc nord du Mont Kakoulima.

D'autres gisements présentent de nombreuses potentialités à l'instar de **Sigui** situé en Haute Guinée, connu pour ses concentrations aurifères encaissées et **Kossam** situé à une cinquantaine de kilomètres de **Sigui** et qui s'étend sur 271 Km² couvrant des formations volcano-sédimentaires dans le prolongement nord de la région de Mandiana connue pour ses occurrences aurifères.



Au Mali :

- **Ségala** : SEMAFO détient 72% de la société exploitant le gisement de Ségala situé dans la boutonnière de Kéniéba, à l'ouest du Mali. Ce projet, qui est au stade de la mise en valeur, a un potentiel d'environ 1 million d'onces d'or.

Au Niger

- **Samira Hill** : Au mois d'Octobre 1999, SEMAFO a signé une entente de principe avec Etruscan Resources par laquelle elle bénéficiera d'une participation de 50% dans African GeoMin qui détient le projet de Samira Hill Gold.
- **Saoura** : Le dépôt aurifère Libiri qui se trouve sur la propriété de Saoura est situé à trois kilomètres au sud-est du projet aurifère Samira Hill, possède des ressources estimées de l'ordre de 480 000 onces d'or.

Au Burkina Faso,

- **Nyafé** : Le projet aurifère de Nyafé est localisé dans le permis de Mana dont SEMAFO détient une participation de 75%. Situé sur une propriété de 400 Km² dans la province de Mouhoun, ce secteur est particulièrement reconnu pour ses anomalies géologiques de cuivre, de nickel et d'or. Les travaux de cartographie géologique et d'échantillonnage des sols ont permis de déceler des structures aurifères titrant 18,6 g/t.

Au Ghana

- **Tinga** : Le projet de Tinga découle d'une alliance ente Ashanti Goldfield, IAM Gold et Prospex, filiale de SEMAFO qui agit comme opérateur. Au terme de cette entente, SEMAFO s'est vu octroyer une option pour acquérir un intérêt de 80% dans cette propriété. La prospection géochimique des sédiments et des sols a permis d'identifier des veines de quartz aurifères avec des teneurs pouvant atteindre 12,6 g/t .



Les permis de recherche et d'exploitation dont dispose MANAGEM et SEMAFO sont obtenus conformément à la législation minière en vigueur dans les pays où ces derniers sont présents. Cette législation très attractive est sensiblement identique dans tous ces pays dans la mesure où elle a été élaborée sous l'égide de la Banque Mondiale. :

Pays	Permis de recherche	Permis d'exploitation
Burkina Faso	Attribué pour une période de 3 ans renouvelable pour deux périodes de 3 ans contre le paiement d'une taxe annuelle et superficière	Attribué pour une période de 20 ans mais peut-être prolongé par période de 5 ans pour la durée de vie du gisement.
Côte d'Ivoire	Attribué pour une période de 3 ans renouvelable pour deux périodes de 2 ans. Après 7 ans un permis spécial peut être attribué mais n'excédant pas 3 ans.	20 ans, mais peut être prolongé pour la durée de vie du gisement.
Guinée	Attribué pour 10 ans au plus, mais peut être prolongé par période de 5 ans ou plus.	25 ans au plus, mais peut être renouvelé par période de 10 ans.
Mali	Attribué pour 3 ans renouvelable pour deux périodes de 3 ans.	30 ans y compris renouvellement
Niger	3 ans, renouvelable pour deux périodes de 3 ans.	20 ans, mais peut être renouvelé deux fois par période de 10 ans ; il peut être prolongé au delà si la production commerciale le justifie.

• Politique future de SEMAFO

L'objectif majeur de SEMAFO est de devenir un opérateur minier significatif en atteignant une capacité de production de 200 000 onces d'or en 2003, 400 000 onces d'or en 2004 et de détenir un gisement de métaux de base en production à partir de 2003.

Cet objectif devrait pouvoir être atteint grâce notamment à :

- La mise en production en 2001 du gisement de Samira Hill Libiri au Niger. Cette mine produira 130 000 onces d'or à partir du deuxième semestre 2001;
- La mise en production du gisement de Jean Gobele afin d'obtenir une production de 70 000 onces d'or à partir de fin 2001;
- La mise en production du gisement de Segala pour obtenir une production de 200 000 onces d'or à partir de 2004 après un début de mise en valeur en 2000.

D'autres projets (Nyafé et Tinga) pourront être mis en production ultérieurement.



7.11 MANAGEM et son marché

7.11.1 Secteur minier marocain

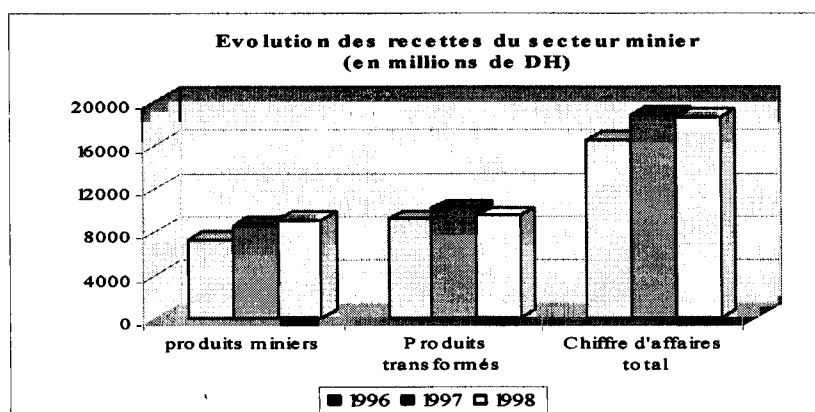
7.11.1.1 L'importance du secteur dans l'économie nationale

Depuis son indépendance en 1956, le Maroc a veillé de façon continue à développer son potentiel minier, à réaliser des unités avancées en matière de recherche, d'exploitation et d'enrichissement des minerais et à assurer la formation des cadres et techniciens pour son industrie minière. Les phosphates, en particulier, ont joué un rôle primordial dans ce développement.

Par conséquent, l'industrie minière marocaine a grandement contribué et contribue toujours à l'évolution de l'économie nationale à la fois par ses effets directs sur la production et les exportations du pays et par ses effets indirects sur l'emploi, sur l'infrastructure économique et sociale de base et sur le développement technique.

Les principaux indicateurs du secteur minier national se présentent comme suit au 31/12/1998 :

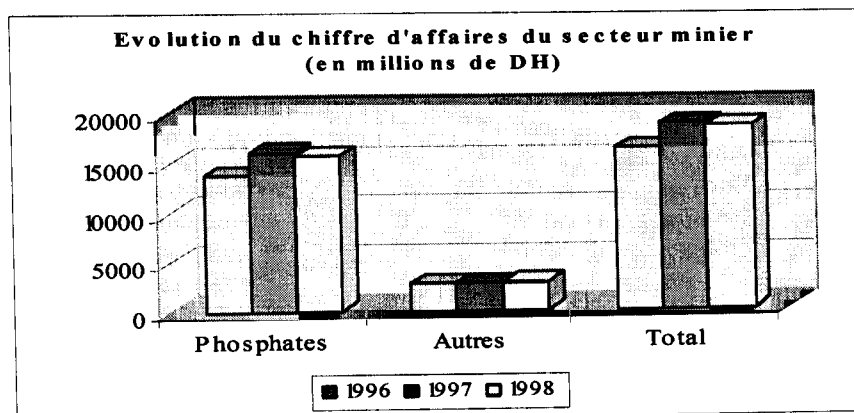
- Domaine minier constitué de 2 569 titres miniers détenus par 646 opérateurs dont 2 organismes d'état (BRPM et ONE), 100 sociétés et 544 opérateurs individuels ;
- Part du secteur minier (hors transformation) dans le PIB : 3% contre 3,3% en 1997 ;
- Effectif employé : 41 149 ;
- Investissements réalisés : 2 289 MDH en 1998 en augmentation de 87% par rapport à 1997 ;
- Part des exportations minières dans les exportations nationales : 78,3% en 1998 contre 82% en 1997 (en volume) et 31,8% contre 33% (en valeur).



Source : Ministère de l'Energie et des Mines



Le chiffre d'affaires réalisé par le secteur minier, au cours de l'année 1998, s'est élevé à 18 572 MDh en légère baisse de 1,2% par rapport à l'exercice précédent. Alors que les phosphates, avec 15 681 MDh, représentent 84,4% des ventes locales et des exportations du secteur minier, les autres produits miniers ne constituent que 15,5% du chiffre d'affaires total.



Source : Ministère de l'Energie et des Mines

7.11.1.2 Les principaux intervenants

Le secteur minier comprend de nombreux opérateurs dont les principaux sont le Ministère de l'Energie et des Mines, le BRPM, la FDIM, l'OCP et MANAGEM.

Le Ministère de l'Energie et des Mines représente l'autorité de tutelle qui élabore le cadre législatif et fiscal, délivre les permis et assure la gestion du patrimoine minier, l'inspection du travail et la protection de l'environnement.

Le BRPM est un organisme public à caractère industriel et commercial doté de l'autonomie financière et a pour mission l'exploration, l'exploitation et la valorisation des substances minières. L'année 1996 a été marquée par le désengagement du BRPM des activités d'exploitation minières par la cession des 33% du capital détenu dans la SMI et des 26% de Zellidja et par le recentrage sur l'exploration minière. A cet effet, le BRPM consacre chaque année à l'exploration un budget de 120 millions de Dh.

Le BRPM constitue un réel partenaire pour MANAGEM dans la mesure où toute l'exploration qu'il réalise profite aux groupes miniers présents au Maroc dont MANAGEM. Le BRPM et MANAGEM ont également des intérêts réciproques compte tenu de la participation du BRPM dans AGM et CMG.

La FDIM a été créée en 1940 sous l'appellation de Groupement des Industries Minières du Maroc. Elle a pour missions :

- La défense des intérêts de la profession minière au Maroc;
- La préparation du rapport annuel d'activité de la profession;
- La promotion du secteur minier à travers des actions visant à attirer les investisseurs nationaux ou internationaux à s'intéresser à l'activité de recherche, d'exploitation et de valorisation des richesses minières nationales;



- La multiplication des échanges d'informations entre les membres de la profession dans le but de développer l'activité minière nationale.

Le groupe OCP détient le monopole de l'exploration et de l'exploitation des phosphates. L'OCP est le troisième producteur mondial derrière les Etats-Unis et la Chine et le premier exportateur de phosphates.

Depuis quelques années, l'OCP a mis en place une politique de diversification qui consiste à bâtir des collaborations durables avec les consommateurs. Ainsi, des accords de coopération sont engagés avec des partenaires européens (projet Euro Maroc-Phosphore, projet réalisé avec le belge Prayon...), indiens (projet Indo Maroc-Phosphore), et pakistanais.

7.11.1.3 L'environnement légal et réglementaire du secteur minier

L'activité minière au Maroc, hors phosphates, est accessible à toute personne physique ou morale quelle que soit sa nationalité. Dès 1914, une loi fondamentale réglementa l'activité minière et en 1923 de nouvelles dispositions légales permirent aux autorités marocaines de donner des permis miniers pour mener des opérations d'exploration et d'exploitation minières.

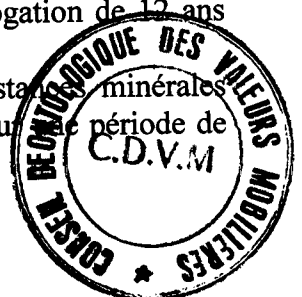
Les textes régissant l'activité minière ont connu plusieurs modifications allant dans le sens de l'encouragement de l'initiative privée et du développement de l'industrie minière nationale. Le code minier marocain en vigueur se base sur trois principes fondamentaux :

- Les substances minérales constituent une propriété domaniale et sont classées en huit catégories;
- L'exploitation minière érigée en acte de commerce est régie par le principe de la libre entreprise. Les règles d'exploitation prévues par le texte sont instituées en vue d'assurer une mise en valeur rationnelle et rentable des gisements;
- A l'exception des phosphates, monopole de l'Etat, le droit minier autorise l'exploration et l'exploitation pour toutes les autres substances minérales, à condition de disposer de permis.

Le premier permis qui est attribué est le permis de recherche, valable pour une période de trois ans et renouvelable pour une deuxième période de quatre ans. Ce permis, défini par un carré de 4 km sur 4 km, confère à son titulaire le droit de reconnaître les substances classées dans une catégorie déterminée.

En cas de découverte d'un gisement exploitable, le permis de recherche est transformé en permis d'exploitation. Ce nouveau permis donne à son titulaire le droit d'exploiter et de disposer des substances de la catégorie concédée. Il est délivré pour une période de quatre ans qui peut être renouvelée trois fois. A l'expiration des trois renouvellements, une prorogation de 12 ans peut-être accordée.

La concession des mines confère le droit exclusif d'exploiter les substances minérales d'une catégorie déterminée dans un périmètre déterminé. Elle est accordée pour une période de 50 ans ou 75 ans selon la catégorie des substances minérales.



Par ailleurs, d'importantes mesures d'encouragement fiscales et financières ont déjà été mises en place par les Pouvoirs Publics:

- Des exonérations de droits de douane et taxe sur les équipements importés à l'instar de toutes les sociétés exportatrices;
- Une réduction de 50% de l'Impôt sur les Sociétés ou Impôt Général sur le Revenu pour les sociétés minières exportant directement ou indirectement leurs produits miniers;
- La possibilité pour l'entreprise minière, de constituer une provision, en franchise d'impôts, pour les investissements de recherche et de valorisation (Provision pour Reconstitution de Gisements), jusqu'à 50% du bénéfice fiscal dans la limite de 30% du montant de son chiffre d'affaires

Eu égard à l'évolution de l'activité minière à l'échelle mondiale et la nécessité de remédier aux lacunes de la législation minière actuelle, un projet de code minier a été élaboré. Certains principes de l'actuelle législation ont été reconduits, notamment la propriété domaniale et la priorité à la demande. De nouvelles dispositions seront introduites :

- La suppression de la classification des mines en catégories et de la délimitation des permis à une catégorie déterminée;
- La suppression de la concession et l'institution de nouveaux actes miniers dont l'autorisation d'exploration qui permet de réaliser des programmes de recherche et confère le droit de déposer avec priorité, les demandes de permis de recherche pendant la période de validité de ladite autorisation;
- Le changement des conditions d'octroi des permis de recherche et de la durée de renouvellement (3 ans au lieu de 4 ans);
- L'institution de comités d'arbitrage entre l'administration et les opérateurs.

7.11.1.4 Plan de Développement Minier

Au début de 1996, l'Etat a entrepris une étude sur le **Plan de Développement Minier Marocain** permettant au Maroc de s'engager dans une nouvelle politique minière adaptée à son contexte socio-économique et répondant mieux aux exigences de son environnement international. Les axes prioritaires de la stratégie de développement minier sont les suivants :

- **Optimiser l'exploration minière** avec le souci de mobiliser l'ensemble du capital-risque disponible au profit du plus grand nombre d'intervenants, dans les régions métallogéniques les plus favorables et sur le plus grand nombre de permis.
- **Encourager les investissements privés internationaux et nationaux par les actions suivantes :**

- Attirer les investisseurs par des actions concrètes menées par le Ministère de l'Energie et des Mines et par le BRPM pour la promotion des investissements dans le pays lors de la recherche de partenaires;
- Mettre en avant les avantages fiscaux du Maroc très favorables à l'exploration minière et pouvant concurrencer d'autres pays;



- Favoriser l'établissement de sociétés en coparticipation entre des sociétés locales et des sociétés étrangères ayant accès à des capitaux suffisants sur les marchés boursiers pour développer des projets d'exploration.
- **Protéger l'environnement pour assurer un développement durable :** La gestion rationnelle des ressources naturelles disponibles en vue d'un développement compatible avec le milieu de vie doit mettre l'accent sur une production moins polluante et sur une prévention de la pollution plutôt que sur le traitement en fin de chaîne de production.
- **Redéfinir le rôle du secteur public :** La redéfinition des institutions publiques intervenant dans le secteur doit prioritairement privilégier le maintien des attributions de service public, des fonctions d'administration, de réglementation, de contrôle, de coopération et de promotion dans la sphère de pouvoir de l'Etat et laisser à l'initiative privée le soin d'investir, d'entreprendre dans le domaine de la recherche, de l'exploitation et de la vente des substances minières.

Depuis 1997, afin de favoriser le développement du secteur minier, le Ministère de l'Energie et des Mines a lancé un Plan National de Cartographie Géologique dont l'objectif est d'élargir le taux de couverture du territoire national en cartes géologiques qui est de l'ordre de 20% actuellement. La réalisation de ce programme nécessite un budget annuel de l'ordre de 200 millions de Dh.

7.11.2 Le marché des métaux

7.11.2.1 Le marché du zinc

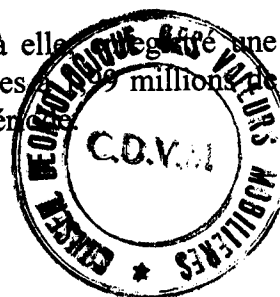
- **La demande**

Le secteur de la galvanisation (protection de pièces métalliques par des couches de zinc par électrolyse pour éviter la corrosion) représente près de la moitié de la demande mondiale de zinc. La demande européenne, américaine et asiatique constitue plus de 80% de la demande mondiale. Depuis 1995, cette dernière est en hausse de 4,6% en moyenne annuelle. Elle est passée de 7,5 millions de tonnes de zinc métal en 1995 à 7,9 millions de tonnes en 1998.

Le continent asiatique est le premier consommateur de zinc métal au monde avec une part qui avoisine les 36% de la demande mondiale. Malgré trois exercices successifs de hausse, la demande asiatique a accusé une baisse de 1,9% entre 1997 et 1998 du fait de la récession qui a touché les pays du sud-est asiatique.

La demande européenne (34% de la demande mondiale), seconde région consommatrice de zinc, s'est affaïssée entre 1995 et 1996 (2,5 millions de tonnes en 1995 et 2,4 millions de tonnes en 1996) avant de connaître une reprise vigoureuse pour passer à 2,67 millions de tonnes en 1998.

La demande américaine (25% de la demande mondiale) a, quant à elle, connu une progression constante entre 1995 et 1998, passant de 1,8 millions de tonnes en 1995 à 2,5 millions de tonnes en 1998 compte tenu du dynamisme de l'économie américaine durant cette période.



- **L'offre**

L'offre mondiale de concentré de zinc est passée de 7,3 millions de tonnes à 7,9 millions de tonnes entre 1995 et 1998.

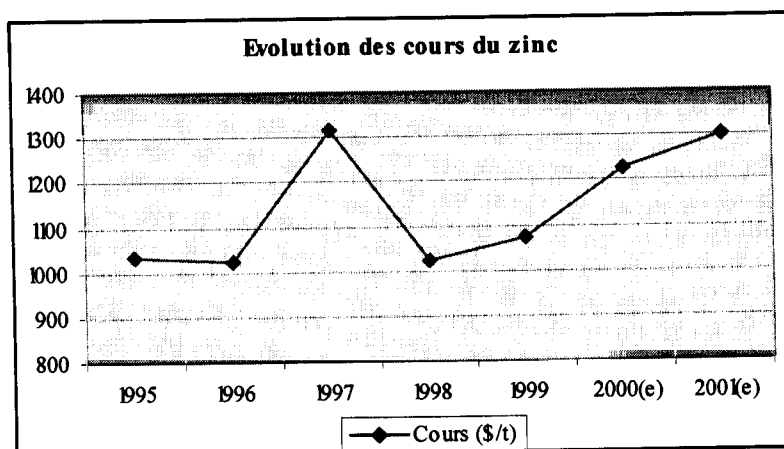
L'Asie représente plus de 39% de l'offre mondiale de zinc. L'Asie est ainsi un acteur majeur du marché du zinc et la production de zinc continue à y croître par la contribution de plusieurs petites unités même si certains projets de raffineries de plus grande capacité sont prévus dans les deux prochaines années, en particulier les projets de Korea Zinc à Townsville et à Onsan.

L'offre européenne de concentré de zinc a été stable au cours de la même période et s'est établie aux alentours de 2,68 millions de tonnes. L'offre européenne de zinc devrait progresser nettement dans les prochaines années du fait de l'ouverture de mines et d'augmentations de capacité.

- **Les cours**

Après une hausse progressive des cours du zinc de 1996 à 1997 (de 1025\$ la tonne à 1318\$ la tonne), ces derniers ont observé un recul continu du fait des nombreuses perturbations qu'a connues le marché pour atteindre 1023 \$ la tonne en 1998, suite à la faiblesse de la demande par rapport à l'offre.

La remontée des cours du zinc a été bien amorcée en 1999. La progression des cours a été soutenue par la croissance de la consommation mondiale et par la baisse de stocks actuellement inférieure à six semaines de demande en raison de l'incapacité des raffineurs à répondre à la demande. Les prévisions établies par l'institut mondial pour le zinc tablent sur un cours moyen supérieur à 1200\$ la tonne pour les trois prochaines années.



Source International Lead and Zinc Institute



7.11.2.2 Le marché de l'argent

- **La demande**

L'industrie représente près de 40% de la demande d'argent du fait de ses propriétés physiques telles que la malléabilité, la conductivité, l'inoxidabilité et la résistance qui lui permettent d'être utilisé dans les secteurs de l'électronique et de la radiographie.

L'industrie de la photographie, avec une contribution de près de 30%, constitue la deuxième source de consommation. La demande de l'industrie de la photographie devrait se maintenir malgré l'apparition de nouveaux procédés numériques en raison de la qualité inférieure de ces derniers comparativement au procédé argentique.

Quant à la demande en bijouterie et en argenterie, après avoir culminé à 50% dans les années quatre-vingt, sa part ne dépasse pas 29% actuellement.

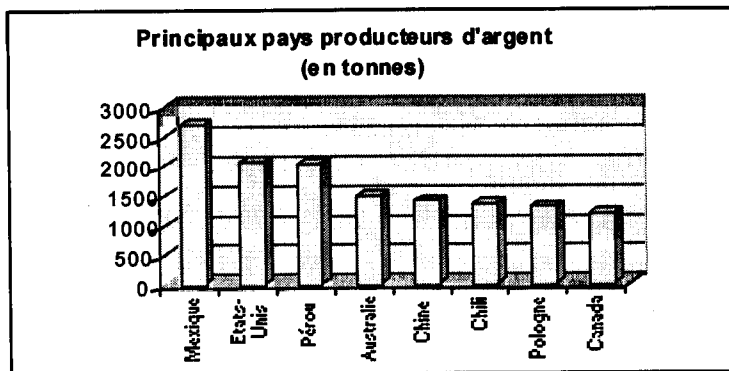
Après avoir connu une hausse entre 1995 et 1997, en passant de 24 300 tonnes en 1995 à 26 750 tonnes en 1997, la demande mondiale d'argent métal a reculé de 2% en 1998 pour s'établir à 26 150 tonnes. Ce recul est principalement dû à la baisse de la demande émanant de l'Inde ainsi que celle des pays du Sud Est Asiatique, du fait de la crise économique qui a touché ces derniers.

- **L'offre**

L'offre mondiale d'argent provient de la production minière, du recyclage et des stocks détenus par les spéculateurs. L'argent produit est généralement associé à d'autres minerais tels que le plomb ou le zinc. Moins de 30% de la production minière mondiale porte sur l'argent natif, comme celui produit par SMI.

La production d'argent métal est fortement concentrée : plus de 90% de la production mondiale est issue de quinze pays (Mexique, Pérou et Etats-Unis principalement).

L'offre mondiale d'argent métal est en hausse sur les dernières années. En 1995, elle s'est établie à 20 990 tonnes en 1995 et a atteint 24 500 tonnes en 1998.



Source Silver Institute 1998

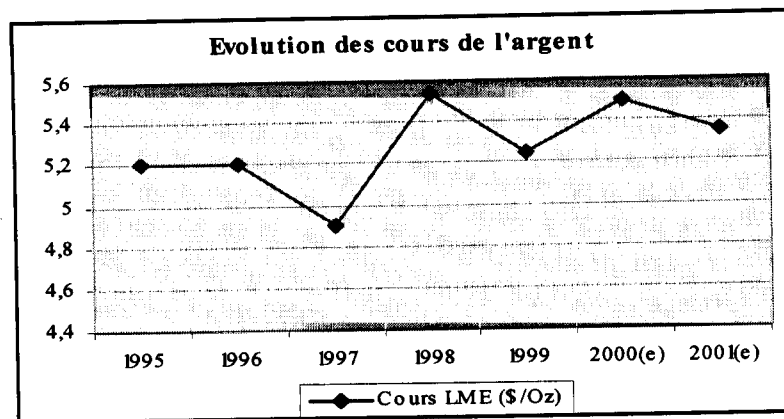
Le marché de l'argent a été marqué au cours de ces dix dernières années par l'existence d'un excès de demande d'argent significatif par rapport au volume de la production minière.



- **Les cours**

L'argent métal est une matière première cotée sur les marchés de Londres, New York, Chicago, Zurich et Hongkong. Bien que le marché londonien (LME) représente un marché de référence pour le cours de l'argent métal, les principaux contrats transitent par le marché new-yorkais (COMEX).

Compte tenu du caractère déficitaire de l'offre et de l'étroitesse du marché, l'évolution du cours est fortement influencée par les détenteurs de stocks tel que Warren Buffet qui détiendrait l'équivalent d'un cinquième de l'offre. Depuis deux ans, les cours sont à des niveaux voisins de 5 à 5,5 USD/Oz. Leur avenir dépendra, d'une part des déstockages des opérateurs et des Etats (Etats-Unis, Russie, Chine) et de la hausse des productions primaires et d'autre part des marchés de la bijouterie et de la photographie, dont l'activité peut se maintenir voire croître sensiblement. Le *Silver Institute* prévoit néanmoins, sur les trois prochaines années, une stabilisation du marché à des cours avoisinant 5,4 \$/Oz.



Source : Silver Institute

7.11.2.3 Le marché du cobalt

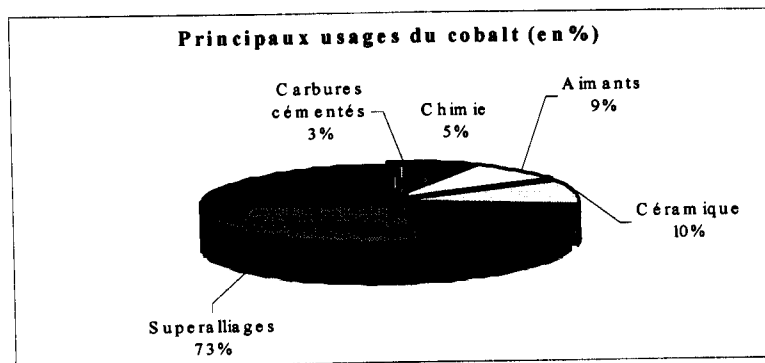
Métal para ou diamagnétique, le cobalt résiste à la corrosion, à l'usure et aux hautes températures.

- **La demande**

La demande mondiale du cobalt a enregistré un taux de régression annuel moyen de 2,5% entre 1991 (24 Kt) et 1995 (22 Kt) en raison de la diminution des budgets militaires tant dans les pays de la CEI qu'aux Etats-Unis et des difficultés du monde économique non occidental. Durant les dernières années de la décennie, la demande s'est redressée pour atteindre 34 Kt en 1999.

Dans les principales régions consommatrices mondiales à savoir, l'Europe, les Etats-Unis, le Japon, la Chine et les pays de la CEI, la demande de cobalt est gouvernée par cinq secteurs industriels : les superalliages, les aimants, les carbures cémentés, les céramiques et la





Source : Cobalt Development Institute

Avec 73% de la demande, les superalliages constituent l'utilisation la plus répandue du cobalt. Destinés principalement à la propulsion aéronautique, ils sont utilisés dans la fabrication de composants de turbines et autres composants pour l'aérospatiale.

Le secteur des produits céramiques constitue 10% de la consommation de cobalt. Le cobalt est consommé sous forme de pigments et de frites.

Grâce à son diamagnétisme, le cobalt est utilisé à hauteur de 9% dans la production des aimants. Dans ce secteur, la miniaturisation est compensée par la multiplication des usages notamment dans les secteurs de matériels électronique et audiovisuels, d'équipements automobiles et de micro-informatique

Les utilisations du cobalt dans la chimie représentent en moyenne 5% de la consommation totale de ce métal. Ce dernier est utilisé dans les additifs pour la peinture, les adhésifs en caoutchouc et les catalyseurs.

Le cobalt métal est utilisé comme liant des poudres de carbure de tungstène, dans les outils destinés au forage pétrolier, au sondage minier, aux matériels de génie civil et à l'usinage des métaux. Le secteur des carbures cimentés représente 3% de la consommation du cobalt.

Le cobalt est en outre très utilisé dans les batteries cobalt lithium destinées aux appareils mobiles, marché en pleine croissance, qui doit tirer la consommation du cobalt à la hausse.

• L'offre

Le cobalt est en général associé au cuivre ou au nickel. Aujourd'hui seul le Maroc a une production primaire de cobalt.

L'offre mondiale métallurgique est très concentrée. L'offre provenant d'Afrique, principal producteur mondial, était dominée par la République Démocratique du Congo (ex Zaïre) et la Zambie qui assurent près de 40 % de l'offre globale.



- **Les cours**

Les cours du cobalt connaissent des perturbations fréquentes qui s'expliquent notamment par l'augmentation de la production et l'anticipation des mises en production de nouveaux projets notamment australiens.

Les cours du cobalt restent tributaires de l'évolution de l'offre et de la demande qui sont aujourd'hui en pleine mutation avec d'une part, le développement des applications dans les domaines des super-alliages et des batteries, et d'autre part le lancement imminent de projets importants de nickel cobalt en Australie.

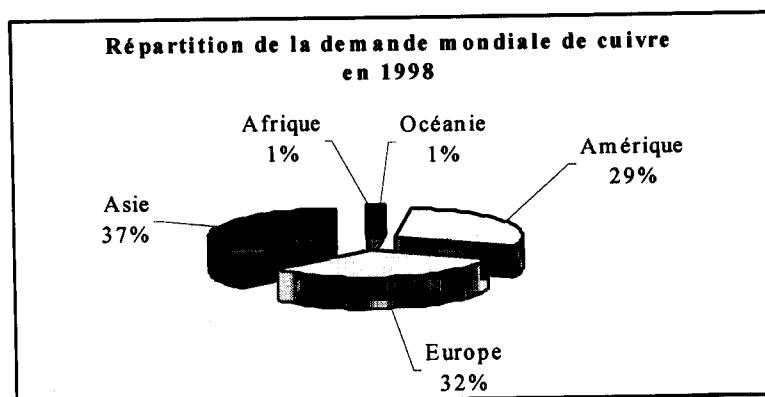
Ainsi, au cours du premier semestre 1998, les cours du cobalt se sont stabilisés avec de légères fluctuations autour de 20\$/lb. Le second semestre a vu fléchir les cours à des niveaux avoisinant les 5\$/lb suite aux nombreuses perturbations évoquées précédemment.

Après avoir atteint les 8\$/lb au début 1999 et s'être redressés à 16\$/Lb en milieu d'année, les cours du cobalt ont retrouvé une certaine stabilité en fin d'année à 14\$/Lb. Pour les trois prochaines années les cours du cobalt devraient se situer entre 14 et 16\$/Lb.

7.11.2.4 Le marché du cuivre

- **La demande**

La demande mondiale est en hausse constante ces dernières années. Elle atteint en 1998 11,4 millions de tonnes alors qu'elle était de 10,4 millions de tonnes en 1995. Elle se répartit comme suit :



Source International Copper Study Group

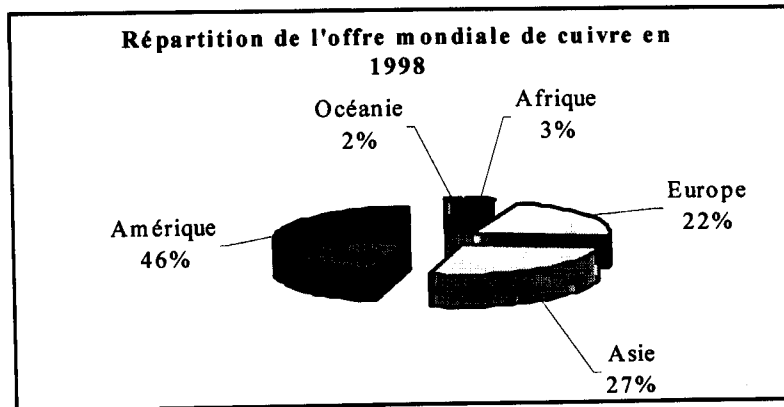
Compte tenu de sa conductivité, le cuivre est utilisé dans le secteur de la construction (44% de la demande mondiale) et des industries électriques (29% de la demande mondiale). La consommation du cuivre est donc fortement corrélée à la croissance économique.



- **L'offre**

L'offre mondiale de cuivre métal est passée de 10,16 millions de tonnes en 1995 à 11,93 millions de tonnes en 1998, soit une progression de 17%. Elle se répartit comme suit :

Source International Copper Study Group

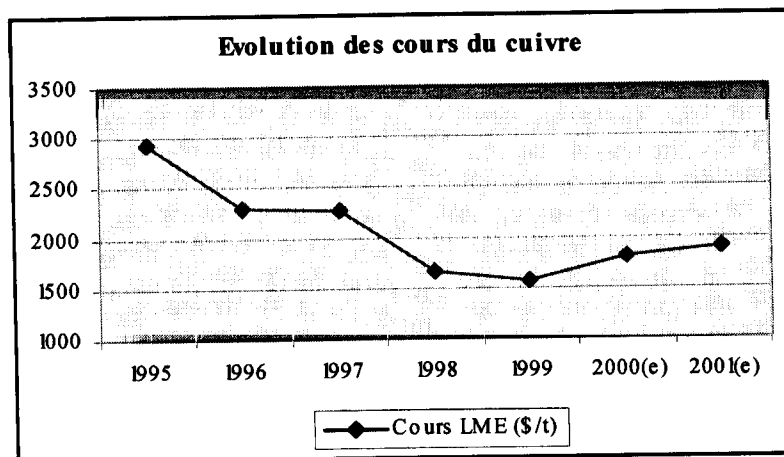


La production nord-américaine a baissé alors que les productions asiatiques et australiennes ont enregistré une bonne progression. Le Chili premier producteur mondial de cuivre, a produit en 1998 4,3 millions de tonnes soit une augmentation de 17% par rapport à 1993.

Le groupe international d'études du cuivre (*International Copper Study Group*) prévoit une augmentation de la capacité mondiale de 2,6% par an au cours des quatre prochaines années.

- **Les cours**

Les cours du métal rouge dont les excédents de production en 1998 s'élevaient à 400 000 tonnes sont descendus à 1 438 \$/t en fin d'année. La moyenne annuelle s'est située autour de 1 652 \$/t. Selon le groupe international d'études du cuivre, la tendance des cours devrait être supérieure à ce niveau à moyen terme pour s'établir à 1 885 \$/t.



Source International Copper Study Group



7.11.2.5 Le marché du Plomb

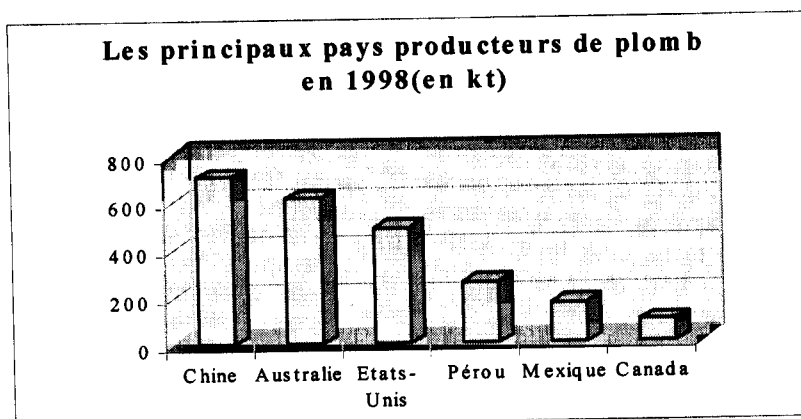
- **La demande**

Les batteries occupent une place prépondérante dans la demande mondiale de plomb (environ 70% de la demande), qui est donc plus dépendante des facteurs climatiques (notamment les baisses de températures) que de l'activité industrielle mondiale. La croissance économique mondiale a eu et aura de ce fait moins d'impact sur ce marché que sur ceux des autres métaux.

La demande mondiale de plomb est restée stable au cours des dernières années. Elle est passée de 5,8 millions de tonnes en 1995 à 6 millions de tonnes en 1998, accusant une légère baisse entre 1997 et 1998. La demande mondiale de plomb se répartit principalement entre le continent américain, premier consommateur mondial avec 36% de la demande mondiale, et le continent européen dont la demande avoisine les 32%.

- **L'offre**

L'offre mondiale de concentré de plomb est passée de 5,7 millions de tonnes en 1995 à 5,9 millions de tonnes en 1998. L'offre mondiale de plomb se répartit entre six pays principaux :



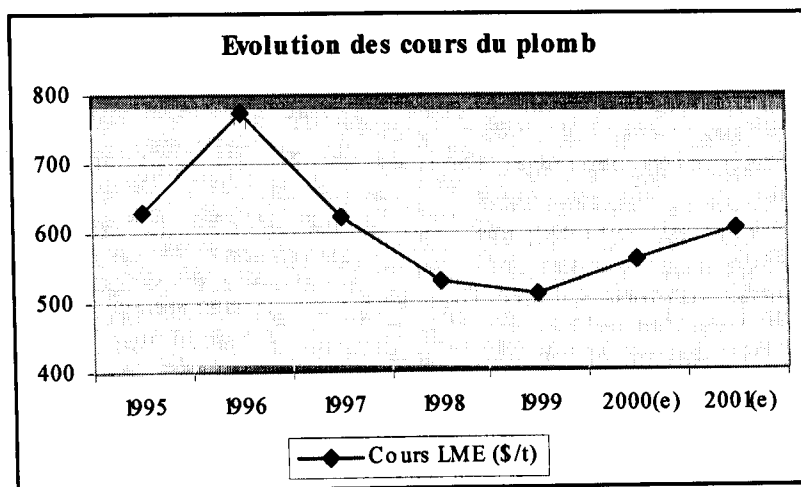
Source : International Lead and Zinc Study Group

L'offre mondiale de plomb a une capacité de réaction extrêmement importante grâce à des stocks colossaux limitant ainsi les potentiels de hausse de cours de ce produit. Les stocks de plomb au LME ont connu une augmentation de 63% entre le début et la fin de l'année 1999 en passant de 108 350 tonnes à 176 675 tonnes.



- **Les cours**

Les cours du plomb, contrairement à ceux des autres métaux de base, sont orientés à la baisse depuis le début du deuxième semestre de 1996. Les prévisions de cours moyens pour les prochaines années se situent à un niveau de 520 \$/t.



Source : International Lead and Zinc Study Group

7.11.2.6 Le marché de l'or

Le fonctionnement du marché de l'or a été profondément modifié depuis l'abolition, le 19 mars 1968, du cours fixé de l'or à 35 \$/Oz lors des accords de Breton Woods en 1945. Le marché de l'or est plus financier et spéculatif que physique. En effet, alors que la production mondiale s'est élevée à 2542 t en 1998, le London Bullion Market a traité jusqu'à 890 t/j en raison de l'existence de stocks privés (25 kt) et publics (31,4 kt).

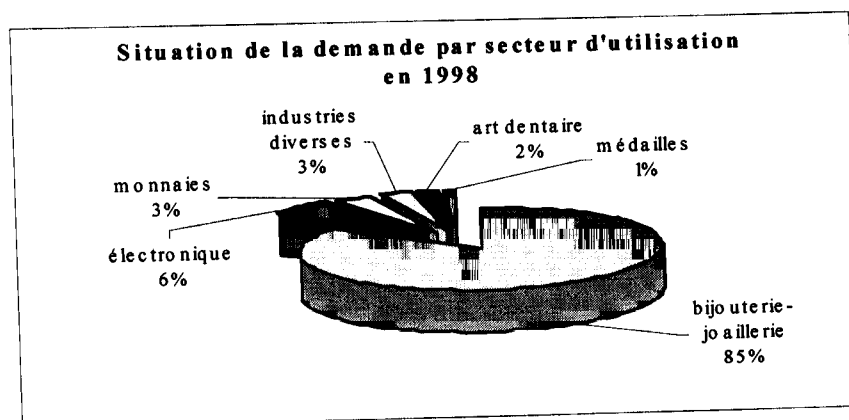
- **La demande**

La demande mondiale demeure en hausse continue dans un volume excédent depuis longtemps largement l'offre primaire et est passée de 2 547 tonnes en 1989 à 3 800 tonnes en 1998.

En 1998, les principaux pays consommateurs ont été l'Inde (720 tonnes), l'Italie (547 tonnes) et les Etats-Unis (310 tonnes). La consommation indienne a connu une progression importante depuis la récente déréglementation du commerce et de la détention de l'or. La particularité de la consommation italienne est due au fait que l'Italie est essentiellement un transformateur exportateur, à la différence des autres pays qui sont des consommateurs finaux.



L'or a des débouchés dans les secteurs industriels décrits dans le graphique ci-dessous :



Source : BRPM

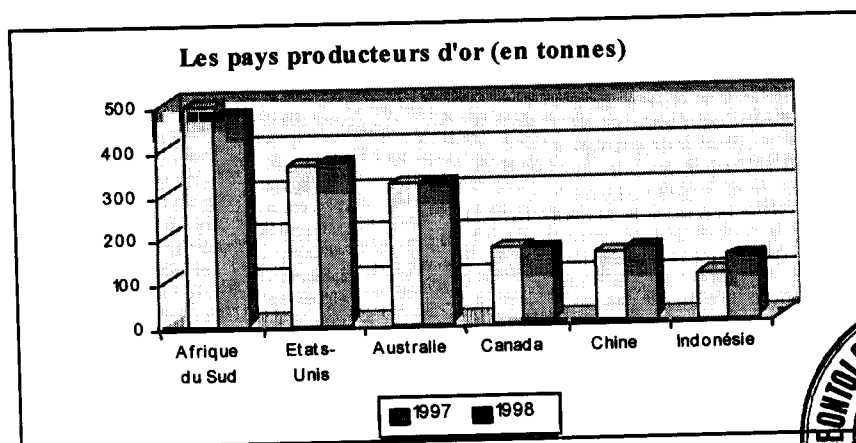
• L'offre

L'offre totale a atteint 4 097 tonnes en 1998, en hausse par rapport à 1995 où elle avait atteint 3607 tonnes. Les sources alimentant le marché sont la production minière (2542 tonnes en 1998), le recyclage (1092 tonnes), les cessions des Banques centrales (375 tonnes), le résultat net des opérations de couverture (88 tonnes)

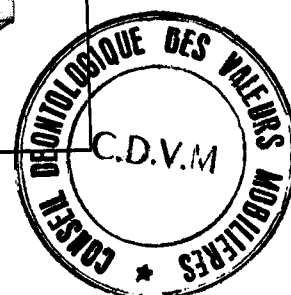
La production minière croît régulièrement, mais elle est devenue depuis 1990 de plus en plus insuffisante par rapport à la demande des métiers d'art. Les réserves minières sont en baisse, sous l'effet de la chute des cours et de la brutale réduction des budgets d'exploration suite au scandale de Bre-Ex.

Les réserves des Banques centrales et Institutions assimilées (FMI et BRI), en s'établissant à 36 153 tonnes au 31.12.1998, restent considérables. Les ventes de ces institutions permettent d'ajuster l'équilibre entre offre métallurgique (mine et recyclage) et demande.

Le recyclage d'or progresse de 400 t en 1989 à 640 t en 1997 puis presque à 1100 t en 1998 en raison des 450 t d'or vendues par la Corée du Sud et l'Indonésie pour sortir leur économie de la crise.

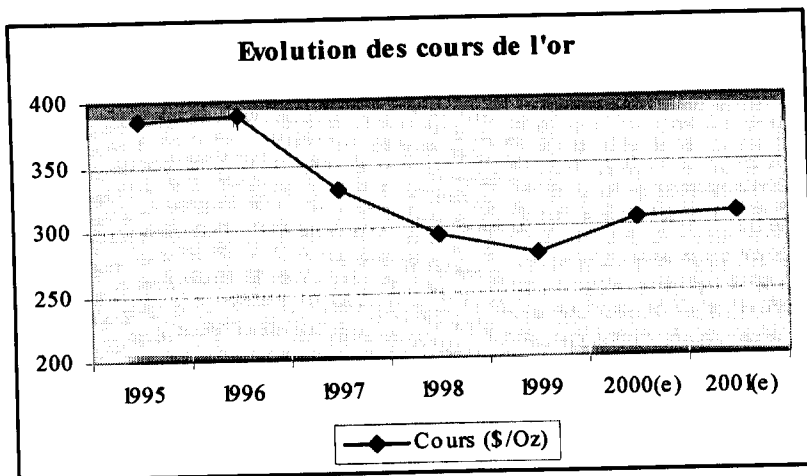


Source : BRPM



• Les cours

Depuis 20 ans, les cours sont accidentés, mais dans l'ensemble en repli. Alors qu'en 1980, l'or valait 1 250 \$/Oz, il ne vaut plus que 294 \$/Oz en 1998. Les causes des accidents de cours sont multiples et relèvent des décisions politiques, d'aléas économiques, de rumeurs industrielles et de spéculations. A court terme, la tendance baissière semble devoir persister en raison du poids des déstockages et de la baisse des coûts. Les cours devraient se situer aux environs de 300 \$/Oz.



Source : Gold Institute

7.11.2.7 Le marché de la fluorine

La production mondiale de fluorine chimique a dominé depuis le début de cette décennie. Elle a néanmoins tendance à baisser en raison des nouvelles réglementations environnementales affectant les produits fluorés, notamment les CFC et des difficultés des secteurs de la sidérurgie et de l'aluminium. Aujourd'hui, une vingtaine de producteurs de cette substance opèrent sur le marché mondial contre une quarantaine en 1983.

La production mondiale est concentrée en Asie (Chine, Mongolie, Inde et Pakistan). La Chine domine le marché avec une production estimée à 800 000 t, représentant environ 50% de l'offre mondiale (environ 1 600 Kt).

La consommation de fluorine chimique est estimée à 2 millions de tonnes. Cette substance est principalement utilisée dans les industries chimiques (50%) et de l'aluminium (30%). Près de 70% de la demande mondiale de fluorine chimique est consommée par l'Europe et l'Amérique du Nord.

En matière de prix, les cours de cette substance se sont redressés depuis l'instauration de taxes à l'encontre des pratiques de dumping, constatées au début de cette décennie. Ils ont atteint une moyenne de 140\$/t contre 90 \$/t en 1993.



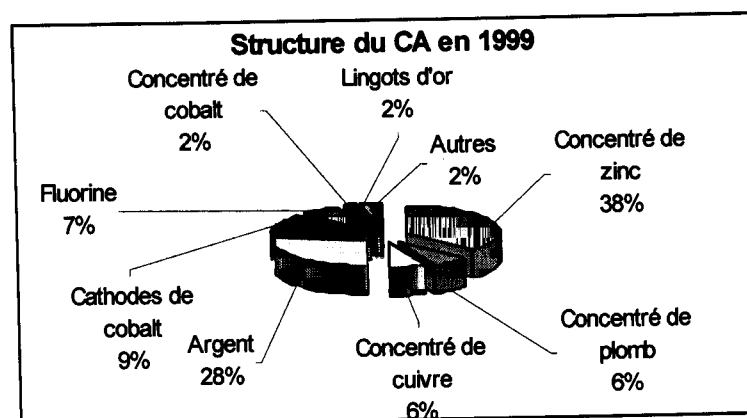
8.SITUATION FINANCIERE

8.1 MANAGEM (comptes consolidés) :

En M MAD	1997	1998	1999
Chiffre d'affaires	1 345,4	1 307,0	1 408,0
Résultat d'exploitation	416,6	431,8	512,3
Résultat financier	- 41,1	10,1	19,4
Résultat courant	375,5	441,9	531,7
Résultat avant impôts	386,1	436	734,9
Résultat net consolidé	300,7	332,1	580,7
Part du groupe	222,8	243,9	449,5

8.1.1 Activité

- L'activité de MANAGEM a été essentiellement influencée par les performances de CMG et de SMI qui constituent les principales filiales avec une contribution de près de 80% au chiffre d'affaires consolidé.
- Succédant à une année de forte croissance de l'activité des principales filiales, 1998 a été marquée par une chute significative des cours des métaux de base. En particulier, en une année, les cours du cuivre et du zinc ont perdu plus de 20%. Ainsi, à l'exception de SMI, les autres filiales ont été concernées par des fléchissements des cours sur les marchés internationaux. La plupart d'entre elles ont réagi par une hausse de la production afin de compenser l'effet cours par l'effet volume. MANAGEM a de ce fait clôturé l'exercice 1998 sur un recul de 2,8% du chiffre d'affaires consolidé.
- L'exercice 1999 a été marqué par un retour à la croissance du chiffre d'affaires consolidé grâce à la reprise du cours du zinc et au démarrage du projet CMBAIL. Les filiales de MANAGEM ont également bénéficié d'une appréciation du taux de change USD /MAD de l'ordre de 3%.



Répartition du chiffre d'affaires consolidé

	1997	1998	1999
Chiffres d'affaires total (Kdh)	1 345 400	1 307 000	1 408 000
<i>Variation</i>	28,1%	-2,8%	7,7%
Zinc			
En valeur (KDh)	468 900	490 400	533 200
<i>Variation</i>		4,6%	8,7%
Contribution au CA consolidé	34,8%	37,5%	37,9%
En volume (t de concentré)	167 437	213 315	206 541
<i>Variation</i>		27,4%	-3,2%
Plomb			
En valeur (KDh)	79 300	82 900	84 000
<i>Variation</i>		4,5%	1,3%
Contribution au CA consolidé	5,9%	6,3%	5,9%
En volume (t de concentré)	31 144	34 196	35 891
<i>Variation</i>		9,8%	4,9%
Cuivre			
En valeur (KDh)	176 800	95 300	89 000
<i>Variation</i>		-46%	-6,60%
Contribution au CA consolidé	13,1%	7,3%	6,3%
En volume (t de concentré)	37 908	32 846	26 404
<i>Variation</i>		-13,4%	-19,6%
Argent			
En valeur (KDh)	344 000	415 300	392 100
<i>Variation</i>		20,7%	-5,6%
Contribution au CA consolidé	25,6%	31,8%	27,8%
En volume (Kg)	225 042	239 622	221 020
<i>Variation</i>		6,50%	-7,80%
Cathodes de cobalt			
En valeur (KDh)	91 600	86 000	131 500
<i>Variation</i>		-6,1%	52,9%
Contribution au CA consolidé	6,8%	6,6%	9,3%
En volume (Kg)	217 835	239 730	463 821
<i>Variation</i>		10,0%	93,5%
Fluorine			
En valeur (KDh)	143 500	128 000	98 000
<i>Variation</i>		-10,8%	-23,4%
Contribution au CA consolidé	10,7%	9,8%	6,9%
En volume (t)	112 235	103 476	82 756
<i>Variation</i>		-7,8%	-20%
Concentré de cobalt			
En valeur (KDh)			32 100
<i>Variation</i>			
Contribution au CA consolidé			2,3%
En volume (t)			2 556
<i>Variation</i>			
Lingots d'or			
En valeur (KDh)		3 300	27 900
<i>Variation</i>			745,5%
Contribution au CA consolidé			2%
En volume (Kg)		53	372
<i>Variation</i>			615,4%



8.1.2 Profitabilité

- En dépit de l'évolution contrastée du chiffre d'affaires du groupe, le résultat d'exploitation consolidé a connu une croissance régulière sur la période 1997-1999 de l'ordre de 23%.
- Cette progression régulière a été accentuée par une croissance significative du résultat financier de plus de 100% de 1997 à 1999, liée au développement rapide des excédents de trésorerie dégagés par les principales filiales. Outre les profits provenant de l'exploitation et des placements financiers, le groupe MANAGEM a bénéficié d'un taux d'imposition avantageux (qui n'a pas dépassé 10,9% durant la période considérée) du fait de la possibilité pour les sociétés minières de constater des provisions pour reconstitution de gisement en franchise d'impôt à hauteur de 50% du résultat courant. De plus un abattement de 50% sur l'IS est accordé aux sociétés du groupe eu égard à leur caractère de sociétés exportatrices.
- MANAGEM a enregistré un résultat non courant de 203,2 millions de Dh en 1999 du fait principalement d'une plus-value réalisée sur la cession de 13,5% de SMI à des tiers en bourse.

8.1.3 Indicateurs du bilan

- Le fonds de roulement s'est amélioré de près de 62% entre 1997 et 1998, principalement du fait de l'accroissement des financements permanents consécutif à une augmentation des réserves consolidées. Cette augmentation est essentiellement due à une accumulation significative de réserves chez CMG et SMI, liée à la forte croissance des bénéfices des deux sociétés en 1997 (inclus dans les réserves de 1998) ainsi qu'à une réduction du taux de distribution des dividendes de SMI qui est passé de 78% en 1996 à 45% en 1997.
- La hausse observée des Besoins en Fonds de Roulement des deux derniers exercices traduit une augmentation des placements de MANAGEM auprès de l'ONA. Ces placements sont réalisés dans le cadre de la politique de gestion de la trésorerie au sein du groupe ONA. Celle-ci consiste à centraliser au sein de ONA SA la trésorerie excédentaire de l'ensemble des filiales pour la répartir en fonction des besoins ponctuels.



8.2 CMG

En Mdh	1997	1998	1999
Chiffre d'affaires	670,8	685,9	726
Résultat d'exploitation	223,7	217,5	278,4
Résultat avant impôts	104,3	115,7	184,3
Résultat net	85,2	94,3	155,4

8.2.1 Activité

- Bien que toujours en hausse durant la période 1997-1999, avec un taux de croissance annuel moyen de 8,4%, le chiffre d'affaire a connu un rythme d'évolution irrégulier lié aux fluctuations des cours des métaux sur les marchés internationaux. En particulier, l'activité de la société a été influencée par la situation du marché international du zinc, principal produit de CMG avec une contribution de plus de 70% au chiffre d'affaires.
- En dépit d'un contexte de baisse des cours de l'ensemble des métaux, CMG a clôturé l'exercice 1998 sur une croissance de son chiffre d'affaires de plus de 2%. Cela a été possible grâce à l'augmentation de la production due à l'extension opérée en 1997, qui a porté la capacité de production à 300 000 tonnes de concentré par an.
- Malgré une baisse des volumes vendus, imputable essentiellement à l'arrêt des ventes de cuivre sommital (26 millions de Dh en 1998) du fait d'un épuisement des réserves, le chiffre d'affaires a crû de plus de 6% en 1999. Cette performance s'explique par les effets combinés de la hausse des prix de vente des principaux métaux et de l'appréciation du taux de change USD/MAD.



8.2.2 Profitabilité

- Le résultat d'exploitation de CMG a connu un taux de croissance annuel moyen de 29% sur la période 1997-1999. Le résultat d'exploitation a cependant observé une baisse de moins de 3% en 1998 imputable au recul des cours des métaux produits par la société, qui a pu être atténuée par une optimisation des méthodes d'exploitation et des installations (utilisation à plus de 90% de la capacité de l'usine de traitement).
- Sur la période 1997-1999, CMG a connu une amélioration significative de son résultat financier grâce à l'importance des excédents de trésorerie dégagés. Ceux-ci ont généré des produits financiers croissants tout en permettant à la société de jouir d'une entière autonomie financière. Ainsi, les produits financiers ont enregistré un taux de croissance annuel moyen de plus de 39% et ont porté en moyenne sur 26 M MAD. Les charges financières ont quant à elles connu un taux de variation annuel moyen de -38%.

En KDh	1997	1998	1999
Produits financiers	18 235	22 938	36 169
Charges financières	20 300	5 868	7 811
Résultat financier	-2 065	17 070	28 357

- Le résultat non courant a été régulièrement négatif durant les trois derniers exercices, de l'ordre de 120 millions de MAD en moyenne. Il a principalement reflété la constitution de dotations à la Provision pour Reconstitution de Gisement associée à la faible importance des reprises.

En KDh	1997	1998	1999
Produits non courants	3 520	727	36 950
Charges non courantes	120 861	119 568	159 427
Résultat non courant	-117 341	-118 842	-122 477

- Le résultat net de CMG a enregistré un taux de croissance annuel moyen de 34,9% durant la période 1997-1999, supérieur à celui du résultat d'exploitation signifiant que la croissance bénéficiaire a été amplifiée par les performances financières.
- Les facteurs de profitabilité de CMG relèvent à la fois de la qualité de ses réserves, du faible niveau de ses coûts opératoires et du taux élevé de récupération du métal contenu.
- Le taux effectif d'imposition est supérieur à celui des autres filiales de l'ANAGEMENT principalement en raison de l'absence de reprises sur PRG durant les exercices 1997 et 1998 et du fait de l'absence de dividendes reçus, déductibles de la base imposable.



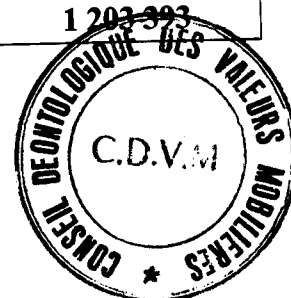
En K Dh	1997	1998	1999
Résultat avant impôt	104 329	115 774	184 294
Impôt sur les Sociétés	19 091	21 479	28 829
Taux effectif de l'IS	18,30%	18,55%	15,64%
Résultat Net	85 237	94 298	155 464

8.2.3 Structure du bilan

- L'analyse du bilan laisse apparaître l'absence de dette de financement ainsi qu'une accumulation de créances sur le groupe.

ACTIF (En K Dh)	31/12/1997	31/12/1998	31/12/1999
	7		
Immobilisations nettes	556 164	483 798	463 542
Dont Immobilisations en non valeur	1 954	1 469	3 733
Dont Immobilisations incorporelles	93 834	85 636	86 108
Dont Immobilisations corporelles	430 241	378 058	343 674
Dont Immobilisations financières	30 135	18 635	30 028
Actif Circulant net	271 098	474 024	736 700
dont Stocks	30 465	34 906	30 283
dont Clients & fournisseurs débiteurs	90 847	131 134	168 845
dont créances sur le groupe	86 270	219 840	484 186
dont Autres	63 516	88 143	53 386
Disponibilités	4 200	7 265	3 150
Total Actif	831 462	965 087	1 203 393

PASSIF (En K Dh)	31/12/1997	31/12/1998	31/12/1999
Capitaux propres	514 355	546 252	623 717
Dont Résultat de l'exercice	85 237	94 298	155 465
Capitaux propres assimilés	203 866	321 220	442 792
provisions réglementées	8 520	31 548	61 504
PRG	195 346	289 671	381 288
Dettes de financement	292	73	0
Passif circulant	107 616	80 231	94 014
Dont Fournisseurs & clients créditeurs	87 285	63 428	72 666
Dont Autres dettes	20 331	16 803	26 348
Banque Passif	5 333	17 311	42 869
Total Passif	831 462	965 087	1 203 393



	1997	1998	1999
Fonds propres / total bilan net	61,86%	56,60%	51,83%
Financement permanent / total bilan net	86,42%	89,89%	88,63%
CAF / Dette MLT	1 149	4 426	N.A.

- L'analyse du besoin en fonds de roulement s'avère peu pertinente compte tenu de la prépondérance des créances détenues sur le groupe (60% de l'actif circulant net) qui ont représenté les excédents de trésorerie placés auprès du groupe.
- Le BFR global retraité de ces mouvements de trésorerie intra-groupe traduit principalement l'évolution du BFR d'exploitation, laquelle a reflété :
 - Un poids stable des stocks relativement au CA, qui s'est situé entre 4 et 5%
 - Une part relativement stable des dettes fournisseurs, autour de 10% du chiffre d'affaires
 - Une croissance régulière et progressive des créances clients qui sont passées de 13% du chiffre d'affaires en 1997 à 22% en 1999 en raison, pour l'essentiel, de ventes réalisées en fin d'année.

	1997	1998	1999
Chiffre d'affaires (KDh)	670 762	685 916	726 022
BFR global (KDh)	163 483	393 794	642 685
BFR global retraité (KDh)	77 213	173 954	158 099
En % du CA	11,5%	25,4%	21,8%
En jours de CA	41	91	78
BFR d'exploitation (KDh)	34 028	102 613	126 462
En % du CA	5,07%	14,96%	17,42%
En jours de CA	18	54	63
Fonds de roulement (KDh)	162 350	383 748	602 966
Trésorerie nette (KDh)	- 1 133	- 10 046	- 39 719
Trésorerie nette retraitée (KDh)	85 137	209 794	444 867



8.3 SMI

En MDh	1997	1998	1999
Chiffre d'affaires	348,4	420,8	396,8
Résultat d'exploitation	123,8	188	181,5
Résultat avant impôts	92	201,3	123,9
Résultat net	83,4	182	104,6

8.3.1 Activité

- L'exercice 1997 a été marqué par une appréciation significative du taux de change USD/MAD (de 8,68 à 9,5) mais surtout par une augmentation de 24% de la teneur du minerai extrait et par une amélioration de 2,43 points du taux de récupération². Ce gain important de productivité, rendu possible par l'introduction de la gravimétrie, a permis d'augmenter la production d'argent métal de 25% tout en ayant réduit de près de 2% la quantité de minerai traité.
- A l'exemple de 1997, l'exercice 1998 a été caractérisé par une croissance du chiffre d'affaires de l'ordre de 20%. Celle-ci a résulté de l'appréciation significative du cours de l'argent sur les marchés internationaux, couplée à une hausse, pour la deuxième année consécutive de la teneur en argent du minerai extrait (+10%). La hausse observée de la teneur tient au fait que 60% du minerai provient du gisement IMITER II plus riche en argent.
- Succédant à deux années de forte croissance, 1999 a enregistré un recul de l'activité essentiellement imputable à l'arrêt de l'usine de traitement pendant deux mois pour l'installation de l'extension. En effet, en dépit de la baisse du cours de l'argent sur les marchés internationaux, le prix de vente moyen de la SMI a crû plus de 2% grâce au programme de couverture entrepris par la société et favorisé par l'appréciation de la parité USD/MAD (9,53 à 9,79).
Il est à noter également que la teneur moyenne du minerai traité a baissé de 12% en 1999 suite à l'exploitation de nouveaux gisements à teneur plus faible.

8.3.2 Profitabilité

- Le résultat d'exploitation de SMI a connu un taux de croissance annuel moyen de 98% sur la période 1997-1999. Cette évolution a été principalement due à la forte amélioration des marges de 1997, qui ont bénéficié à la fois d'une appréciation significative de la teneur du minerai extrait et de la hausse du taux de récupération.

² Taux de récupération : Production effective / (Tonnage de minerai traité * Teneur moyenne de minerai traité)



- Le résultat financier a régulièrement crû au cours des derniers exercices grâce au développement rapide des excédents de trésorerie et à la cession des participations dans les sociétés SAMINE et SOMIFER en 1998. Cette cession a permis d'accroître fortement les produits financiers du fait des reprises sur provisions pour dépréciation de titres (constituées en 1997) et compte tenu des dividendes encaissés (20 millions de MAD).

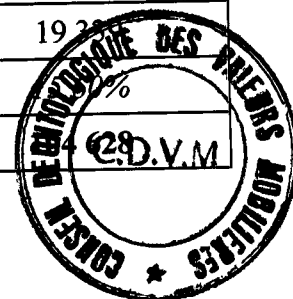
En KDh	1997	1998	1999
Produits financiers	43 218	42 321	50 958
Charges financières	34 601	2 143	3 573
Résultat financier	8 617	40 178	47 385

- De 1997 à 1999, le résultat non courant a évolué au rythme des dotations et reprises de Provisions pour Reconstitution de Gisement (PRG). En particulier, il apparaît que SMI a régulièrement doté sa PRG en raison d'un programme d'investissements soutenus (projet Kalâa M'gouna notamment). En 1999, le résultat non courant a baissé significativement du fait de l'absence de reprise, qui avait été constatée en 1998.

En KDh	1997	1998	1999
Produits non courants	40 455	250 054	409
Charges non courantes	80 945	276 997	105 388
Résultat non courant	- 40 490	- 26 943	- 104 979

- Après avoir connu une croissance soutenue en 1997 et 1998 de l'ordre de 120% grâce à l'effet conjugué de l'amélioration des marges et de l'accroissement du résultat financier, le résultat net de SMI a enregistré une baisse de l'ordre de 42% en 1999. Cette dernière relève principalement de l'absence de reprise de PRG qui a influé négativement à deux niveaux, à savoir une appréciation du taux effectif d'imposition (de 9,6% à 15,6%) et une aggravation du résultat non courant.

En KDh	1997	1998	1999
Résultat avant impôt	92 004	201 284	123 967
Impôt sur les Sociétés	8 577	19 313	19 288
Taux effectif de l'IS	9,32%	9,59%	15,6%
Résultat Net	83 427	181 970	104 679

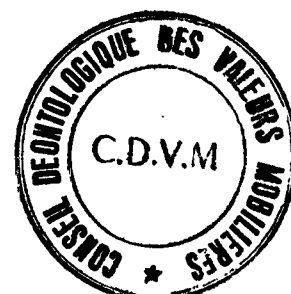


8.3.3 Structure du bilan

- L'analyse du bilan de SMI laisse apparaître en particulier l'absence de dettes de financement.

ACTIF(En KDh)	31/12/1997	31/12/1998	31/12/1999
Immobilisations nettes	298 074	152 622	321 313
Dont immobilisations en non valeur	1 450	967	483
Dont immobilisations incorporelles	32 824	21 441	63 152
Dont immobilisations corporelles	93 768	101 534	210 540
Dont immobilisations financières	170 032	28 681	47 138
Actif Circulant net	170 351	509 755	536 126
Dont Stocks	34 787	28 519	34 624
Dont Clients & fournisseurs débiteurs	20 500	26 700	46 120
Dont Autres créances	115 064	31 684	29 522
Dont Créances sur le groupe		422 852	425 860
Disponibilités	10 427	7 878	6 022
Total Actif	478 852	670 255	863 461

PASSIF(En KDh)	31/12/1997	31/12/1998	31/12/1999
Capitaux propres	262 101	406 234	435 188
dont Résultat de l'exercice	83 427	181 970	104 628
Capitaux propres assimilés	146 866	172 100	275 312
provisions réglementées	3 000	32 100	32 100
PRG	143 866	140 000	243 212
Provisions pour risques et charges	11 594	10 459	10 459
Dettes de financement	0	0	0
Passif circulant	54 042	68 981	109 525
Dont Fournisseurs et clients créditeurs	37 870	46 625	58 549
Autres dettes	16 172	22 356	51 176
Banque Passif	4 249	12 481	32 976
Total Passif	478 852	670 255	863 461



	1997	1998	1999
Fonds propres / total bilan net	54,74%	60,61%	50,40%
Financement permanent / total bilan net	87,83%	87,55%	83,50%

	1997	1998	1999
Chiffre d'affaires (KDh)	348 444	420 857	396 814
BFR global (KDh)	116 309	440 774	426 601
BFR global retraité (KDh)	116 309	17 922	741
En % du CA	33,38%	4,3%	0,19%
En jours de CA	120	15	0,7
BFR d'exploitation (KDh)	17 417	8 595	22 195
En % du CA	5,00%	2,04%	5,59%
En jours de CA	18	7	20
Fonds de roulement (KDh)	122 487	436 171	399 647
Trésorerie nette (KDh)	6 178	- 4 603	- 26 954
Trésorerie nette retraitée (KDh)	6 178	418 249	398 906

- Compte tenu de l'importance des excédents de trésorerie placés au sein du groupe à partir de 1998, il convient de retraiter le BFR global des montants de ces excédents, qui correspondent à des placements effectués auprès du groupe.
- Ainsi, à l'exception de l'exercice 1997 où le montant des « autres créances » a dépassé MAD 115 millions, l'évolution du BFR global a reflété celle du BFR d'exploitation.
- L'évolution irrégulière du BFR d'exploitation a été essentiellement influencée par celle des stocks. Toutefois, l'accroissement du BFR d'exploitation en 1999 a été également lié à la hausse des créances clients de plus de 5 points (de 6% à 11% du chiffre d'affaires) en raison de ventes importantes en fin d'année.



8.4 CTT

8.4.1 Activité

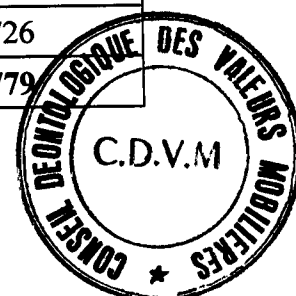
En MDh	1997	1998	1999
Chiffre d'affaires	16,2	26,8	101,2
Résultat d'exploitation	-19,7	-7,9	17,2
Résultat avant impôts	-15,8	24,3	29,5
Résultat net	-16,1	24,1	28,8

- Les trois derniers exercices correspondent à une période charnière de l'activité de CTT. En effet, 1997 a marqué un tournant suite à la décision des dirigeants de MANAGEM de vouer CTT à la production de concentré de cobalt pour CMBA. Cette décision a été motivée à la fois par l'évolution des fondamentaux du cobalt sur les marchés internationaux et par la forte dépendance de la société vis-à-vis de son unique client (chinois) qui n'a d'ailleurs pu honorer ses engagements d'achats en 1997. Il convient donc de mettre l'accent sur la non comparabilité des trois derniers exercices. En effet, les deux premiers exercices ont été marqués par l'absence des ventes alors que le dernier a consacré le démarrage du projet de collaboration entre CTT et CMBA.
- L'exercice 1999 a marqué la reprise de l'activité de CTT. Compte tenu de sa nouvelle vocation, les ventes de concentré de cobalt à CMBA ont représenté près de 70% de son chiffre d'affaires.

8.4.2 Profitabilité

- L'absence de ventes en 1997 et le faible rythme d'activité de 1998 ont été à l'origine des marges négatives qui ont caractérisé ces exercices. La reprise de l'activité en 1999 a permis le retour à la profitabilité avec un résultat d'exploitation positif supérieur à 17 millions de Dh.
- Excepté l'exercice 1999 durant lequel les dividendes reçus ont porté sur plus de 28 millions de MAD, le résultat financier de CTT s'est situé à des niveaux faibles, provenant principalement des produits des titres de participation (dividendes distribués par SOMIFER).

En KDh	1997	1998	1999
Produits financiers	9 063	3 033	28 505
Charges financières	4 679	2 283	10 726
Résultat financier	4 384	750	17 779



- Le résultat non courant de CTT a globalement porté sur des montants non significatifs, à l'exception de celui de 1998 qui a bénéficié d'une reprise de PRG de l'ordre de 29 millions de MAD rendue possible grâce aux efforts de recherche déployés par la société, qui ont d'ailleurs donné lieu à la découverte de nouvelles réserves.

En KDh	1997	1998	1999
Produits non courants	200	31 733	454
Charges non courantes	549	276	5 944
Résultat non courant	- 349	31 457	- 5 490

- CTT a renoué avec les bénéfices dès 1998 grâce à l'effet de la reprise de PRG. Le résultat net de 1999 a reflété la reprise d'activité couplée à la forte croissance du résultat financier. Signalons également un taux d'imposition inférieure à 1% lié en partie aux reports déficitaires (paiement de la cotisation minimale soit 0,5% du CA et 0,25% après abattement).

En KDh	1997	1998	1999
Résultat avant impôt	- 15 855	24 312	29 532
Impôt sur les Sociétés	253	144	698
Taux effectif de l'IS	-1,60%	0,59%	0,83%
Résultat Net	- 16 108	24 168	28 834



8.4.3 Structure du bilan

ACTIF(En KDh)	31/12/1997	31/12/1998	31/12/1999
Immobilisations nettes	83 446	241 265	280 666
Dont Immobilisations en non valeur	10 292		
Dont Immobilisations incorporelles		13 365	10 765
Dont Immobilisations corporelles	19 034	19 922	31 152
Dont Immobilisations financières	54 120	207 978	237 406
Actif Circulant net	85 928	94 801	71 340
Dont Stocks	52 533	60 184	29 866
Dont Clients & fournisseurs débiteurs	2 813	960	643
Dont Autres créances	30 582	33 657	41 097
Disponibilités	530	2 278	1 188
Total Actif	169 904	338 344	352 117

PASSIF(en KDh)	31/12/1997	31/12/1998	31/12/1999
Capitaux propres	83 831	108 000	136 834
Dont Résultat de l'exercice	- 16 109	24 169	28 834
Capitaux propres assimilés	54 883	23 267	26 546
- Provisions réglementées - PRG	54 883	23 267	26 546
Provisions pour risques et charges	0	0	0
Dettes de financement	0	0	0
Passif circulant	24 597	160 473	186 932
Dont Fournisseurs & clients créditeurs	10 491	13 442	15 448
Dont Autres dettes d'exploitation	9 056	5 076	5 789
Dont Autres créanciers	5 050	141 954	164 037
Banque Passif	6 594	45 336	1 804
Total Passif	169 904	338 344	352 117



- L'accroissement significatif des comptes courants d'associés au passif a eu pour conséquence de détériorer l'assise financière en 1998. La croissance du résultat net en 1999 et le report de la totalité du résultat de 1998 a permis une amélioration des ratios rapportant les fonds propres et les financements permanents au total du bilan.
- La société n'a pas de dettes financières, privilégiant l'endettement auprès du groupe ONA dans le cadre de la politique de gestion de trésorerie du groupe.

	1997	1998	1999
Fonds propres / total bilan net	49,34%	31,92%	39,92%
Financement permanent / total bilan net	81,64%	38,74%	46,38%

- Le BFR d'exploitation, relativement au chiffre d'affaires, a connu une baisse significative au cours des trois derniers exercices en raison de la reprise de l'activité. Cependant, l'évolution en valeur a été plus contrastée puisqu'en 1998, le BFR a connu une croissance de 6,35% liée à une hausse des stocks. En revanche, en 1999, le BFR a baissé suite à l'augmentation des dettes d'exploitation et malgré une baisse significative des stocks, reflétant la reprise de l'activité.
- Le BFR global a lui connu une baisse importante en valeur, ces trois derniers exercices. Cependant, retraité des comptes courants d'associés au passif celui-ci est corrélé au BFR d'exploitation.

	1997	1998	1999
Chiffre d'affaires (KDh)	16 241	26 842	101 261
BFR global (KDh)	61 331	- 66 940	- 116 244
BFR global retraité (KDh)	61 331	75 014	47 872
En % du CA	377,6%	179,5%	47,3%
En jours de CA	1 359	646	170
BFR d'exploitation (KDh)	44 853	47 702	39 702
En % du CA	276,17%	177,71%	39,21%
En jours de CA	994	640	141
Fonds de roulement (KDh)	55 268	- 109 998	- 116 860
Trésorerie nette (KDh)	- 6 064	- 43 058	- 616
Trésorerie nette retraitée (KDh)	- 6 063	- 185 012	- 164 732



8.5 CMBA

En MDh	1997	1998	1999
Chiffre d'affaires	92	88,8	137,5
Résultat d'exploitation	21,5	-8,9	5,3
Résultat avant impôts	8,9	-13,7	-10,1
Résultat net	8,4	-13,9	-10,5

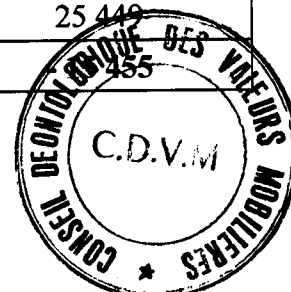
8.5.1 Activité

- L'évolution du chiffre d'affaires ne peut être considérée comme significative en raison de la mise en place d'une nouvelle stratégie pour l'activité cobalt de MANAGEM dès 1997. Cet exercice a ainsi consacré le lancement du projet CMBA II consistant en la mise en place des installations nécessaires au traitement du concentré de cobalt produit par CTT. Ce projet a été lancé en 1997 et réalisé entre 1998 et 1999, ce qui rend la comparaison entre les trois derniers exercices difficile, à l'instar de CTT.
- Le chiffre d'affaires de 1998 a pâti de la chute du cours du cobalt sur les marchés internationaux qui n'a pu être compensée par une hausse de 7% de la production de cathodes (favorisée par le traitement du concentré de cobalt grillé).
- 1999 a consacré le démarrage de l'unité de grillage des concentrés et d'hydrométallurgie, au cours du mois de mars. L'achèvement du projet CMBA II s'est accompagné d'une croissance de la production de 52% qui a été amplifiée par l'effet parité USD/MAD pour donner lieu à une augmentation plus importante du chiffre d'affaires.

8.5.2 Profitabilité

- L'analyse de la profitabilité ne peut également être considérée comme significative compte tenu de la mise en place du nouveau projet durant la période étudiée.
- Le résultat d'exploitation a été influencé par l'importance des charges d'amortissement liées aux investissements soutenus engagés dans le cadre du nouveau projet.
- Le résultat financier a été négatif sur toute la période du fait des charges d'intérêt générées par les prêts contractés dans le cadre du financement du projet CMBA II. Il s'agit essentiellement de fonds empruntés auprès du groupe.

En KDh	1997	1998	1999
Produits financiers	3 282	7 798	9 994
Charges financières	15 874	12 421	25 449
Résultat financier	- 12 592	- 4 624	



- Le résultat non courant a été quasi nul durant la période analysée principalement en liaison avec le résultat courant négatif qui ne permet pas de constituer des provisions pour reconstitution de gisement.

En KDh	1997	1998	1999
Produits non courants	16	121	0
Charges non courantes	0	315	0
Résultat non courant	16	- 194	0

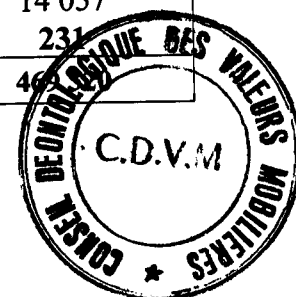
- A l'exception faite de l'année 1997 où la société a bénéficié d'une conjoncture favorable du marché du cobalt, CMBA a enregistré des pertes dues à l'effet conjugué de la dégradation des marges et du poids des charges financières.

En KDh	1997	1998	1999
Résultat avant impôt	8 915	-13 723	- 10 149
Impôt sur les Sociétés	455	229	351
Taux effectif de l'IS	5,10%	- 1,67%	- 2,91%
Résultat Net	8 460	- 13 953	- 10 500

8.5.3 Structure du bilan

- L'analyse du bilan de CMBA met l'accent sur une insuffisance des fonds propres, qui ont régulièrement baissé en raison des deux exercices déficitaires successifs.
- L'analyse du bilan fait également ressortir l'importance du programme d'investissements, dont notamment 242 MDh pour la mise en place de CMBA II.

ACTIF(En KDh)	31/12/1997	31/12/1998	31/12/1999
Immobilisations nettes	124 753	186 866	332 368
Dont immobilisations en non valeur	16 319	19 236	6 706
Dont immobilisations incorporelles	0	0	0
Dont immobilisations corporelles	104 152	165 488	322 542
Dont immobilisations financières	26	430	244
Actif Circulant net	65 863	51 634	136 722
Dont Stocks	14 806	16 080	50 835
Dont Clients & fournisseurs débiteurs	34 304	18 734	71 830
Dont Autres créances	16 784	16 820	14 057
Disponibilités	435	335	231
Total Actif	191 051	238 835	469 090

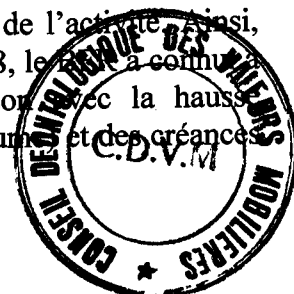


PASSIF(En KDh)	31/12/1997	31/12/1998	31/12/1999
Capitaux propres	44 471	30 519	20 017
Dont Résultat de l'exercice	8 460	-13 953	-10 500
Capitaux propres assimilés	0	0	0
provisions réglementées	0	0	0
PRG	0	0	0
Provisions pour risques et charges	4 255	1 712	2 876
Dettes de financement	39 051	27 809	20 274
Passif circulant	95 823	165 614	422 741
Dont Fournisseurs & clients créditeurs	33 810	27 645	72 959
Dont dettes envers le groupe	57 420	134 770	343 622
Dont Autres dettes d'exploitation	4 593	3 199	6 160
Banque Passif	7 451	13 181	3 411
Total Passif	191 051	238 835	469 320

- L'analyse des ratios du bilan laisse apparaître que la société ne dispose pas des moyens financiers nécessaires à son développement, mais qu'elle bénéficie de l'appui du groupe. Cet appui se fait à travers des prêts dans le cadre de l'optimisation de la trésorerie au sein du groupe comme en atteste l'importance du compte courant d'associés au passif.
- La baisse de l'endettement à moyen et long terme conforte l'idée de financement des investissements par des ressources à court terme.
- Ainsi, les ratios rapportant les fonds propres et le financement permanent au total bilan se sont dégradés de façon importante tout au long de la période considérée.
- Alors même que la dette financière a baissé régulièrement au cours de ces trois dernières années, le rapport entre celle-ci et les fonds propres a connu une croissance importante en raison des pertes successives qui ont grevé les fonds propres.

	1997	1998	1999
Fonds propres / total bilan net	23,28%	12,78%	3,93%
Financement permanent / total bilan net	45,94%	25,14%	8,88%
Dette MLT / Fonds propres	87,81%	91,12%	110,44%
Dette MLT / Financement permanent	44,49%	46,32%	48,84%
CAF / Dette MLT	0,73	0,03	0,52

- Le BFR d'exploitation a connu une évolution corrélée à celle de l'activité. Ainsi, après une baisse significative de près de 50% entre 1997 et 1998, le BFR a connu, à l'instar de l'activité, une forte croissance en 1999 en liaison avec la hausse importante des stocks (production supérieure aux ventes en volume) et des créances commerciales, associée à une baisse des dettes d'exploitation.



	1997	1998	1999
Chiffre d'affaires (K MAD)	92 000	88 854	137 512
BFR global	- 29 960	- 113 980	- 286 153
BFR global retraité (K MAD)	27 460	20 720	57 469
En % du CA	29,8%	23,3%	26,7%
En jours de CA	107,5	84	96
BFR d'exploitation (K MAD)	15 302	7 169	49 568
En % du CA	16,63%	8,07%	36,05%
En jours de CA	60	29	130
Fonds de roulement (K MAD)	- 36 976	- 126 826	- 289 333
Trésorerie nette (K MAD)	- 7 016	- 12 846	- 3 180
Trésorerie nette retraitée (K MAD)	64 346	- 147 546	- 346 802

- La hausse significative des immobilisations corporelles, liée aux investissements concernant CMBA II, conjuguée à une baisse des fonds propres, a entraîné une dégradation du fonds de roulement et ce faisant la trésorerie nette (retraitée des comptes courants d'associés).

8.6 SAMINE

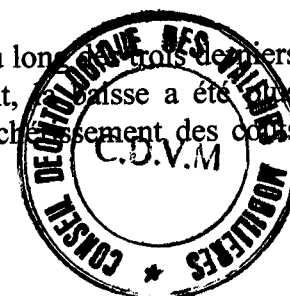
En MDh	1997	1998	1999
Chiffre d'affaires	144,3	129,2	99,2
Résultat d'exploitation	36,3	22,9	8,6
Résultat avant impôts	17,5	13,7	6,3
Résultat net	14,2	10,8	5

8.6.1 Activité

- Le chiffre d'affaires a baissé tout au long des trois dernières années en raison de la baisse régulière des volumes vendus, aggravée par la chute des cours de la fluorine sur les marchés mondiaux. Néanmoins, l'appréciation régulière du taux de change durant la période considérée a permis d'atténuer l'effet de la chute des cours et des volumes.
- La baisse des volumes vendus est imputable à des problèmes d'infrastructures qui ont été résolus grâce à des investissements importants réalisés durant le premier trimestre de l'année 2000, ce qui va occasionner une reprise sensible de la production.

8.6.2 Profitabilité

- Le résultat d'exploitation a connu une baisse continue tout au long des trois derniers exercices en liaison avec la baisse de l'activité. Cependant, la baisse a été moins importante que celle du chiffre d'affaires en raison du renchérissement des coûts opératoires suite aux problèmes d'infrastructure.



- Le résultat financier a connu des variations contrastées au cours de la période 1997 - 1999. Après une forte hausse en 1998 suite à une chute des frais financiers et des pertes de change, le résultat financier a baissé de plus de 3% en 1999. Ceci est la conséquence d'une baisse des gains de change, qui n'a pu être compensée par la réduction des frais financiers et autres charges financières.

En KDh	1997	1998	1999
Produits financiers	7 315	6 789	6 031
Charges financières	5 900	740	176
Résultat financier	1 415	6 050	5 854

- Le résultat non courant a été négatif tout au long de la période considérée en liaison avec des dotations aux provisions réglementées, alors que les reprises et autres produits non courants n'ont pas été significatifs. Toutefois, ces dotations ont été décroissantes permettant ainsi une amélioration du résultat non courant.

En KDh	1997	1998	1999
Produits non courants	19	2 330	65
Charges non courantes	20 264	17 611	8 253
Résultat non courant	- 20 245	- 15 281	- 8 188

- Le résultat net a donc baissé sur l'ensemble de la période 1997 -1999. Ni l'amélioration du résultat non courant ni celle du résultat financier (globalement) n'ont permis de compenser la chute des marges engendrée par la baisse des volumes vendus et la chute des cours de la fluorine sur les marchés mondiaux.

En KDh	1997	1998	1999
Résultat avant impôt	17 503	13 710	6 277
Impôt sur les Sociétés	3 262	2 840	1 179
Taux effectif de l'IS	18,64%	20,71%	18,78%
Résultat Net	14 240	10 870	5 098

8.6.3 Structure du bilan

- Malgré la baisse de l'activité au cours des trois derniers exercices, SAMINE a pu conserver une structure financière solide.
- La société dispose par ailleurs d'une trésorerie importante qu'elle place au sein du groupe à l'exemple des autres filiales du groupe .



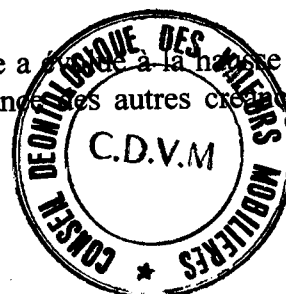
ACTIF (En KDh)	31/12/1997	31/12/1998	31/12/1999
Immobilisations nettes	21 407	21 301	36 135
Dont immobilisations en non valeur			
Dont immobilisations incorporelles	50	75	5 552
Dont Immobilisations corporelles	18 868	18 717	25 508
Dont Immobilisations financières	2 490	2 509	5 075
Actif Circulant net	92 107	113 118	113 164
Dont Stocks	6 568	8 095	10 919
Dont Clients & fournisseurs débiteurs	24 488	12 628	23 986
Dont créances sur le groupe	49 410	77 260	63 684
Dont Autres créances	11 141	15 135	14 575
Disponibilités	8 886	1 757	948
Total Actif	122 400	136 176	150 247

PASSIF(En KDh)	31/12/1997	31/12/1998	31/12/1999
Capitaux propres	59 467	66 360	71 458
Dont Résultat de l'exercice	14 240	10 870	5 098
Capitaux propres assimilés	34 369	47 723	54 843
Provisions réglementées			
PRG	34 369	47 723	54 843
Provisions pour risques et charges	0	0	0
Dettes de financement	0	0	0
Passif circulant	27 967	18 565	22 111
Dont Fournisseurs & clients créditeurs	20 998	14 870	18 926
Dont Autres dettes	6 969	3 695	3 195
Banque Passif	598	3 529	1 836
Total Passif	122 400	136 776	150 247

- Les financements permanents, qui ne comprennent aucune dette de financement, représentent plus de 84% du total bilan. De plus, ce rapport est en amélioration constante. Ceci reflète la solidité financière de la société.

	1997	1998	1999
Fonds propres / total bilan net	48,58%	48,73%	47,56%
Financement permanent / total bilan net	76,66%	83,41%	84,06%

- Après une nette amélioration de 1997 à 1998, le BFR d'exploitation a connu une croissance significative en raison d'une hausse des stocks (mévente) et des créances clients.
- Le BFR global retraité des créances détenues sur le groupe a connu une hausse au cours des trois derniers exercices en raison de la croissance des autres créances, conjuguée à la baisse des autres dettes à court terme.



	1997	1998	1999
Chiffre d'affaires (KDh)	144 672	129 537	99 537
BFR global	64 141	94 554	91 053
BFR global retraité (KDh)	14 731	17 294	27 369
En % du CA	10,2%	13,6%	27,5%
En jours de CA	37	48	99
BFR d'exploitation (KDh)	9 904	5 852	15 979
En % du CA	6,85%	4,52%	16,05%
En jours de CA	25	16	58
Fonds de roulement (KDh)	72 429	92 781	90 165
Trésorerie nette (KDh)	8 288	- 1 773	- 888
Trésorerie nette retraitée (KDh)	57 698	75 487	62 796

8.7 SOMIFER

En MDh	1997	1998	1999
Chiffre d'affaires	69,4	4,4	0,9
Résultat d'exploitation	-28,2	-7,3	-2,3
Résultat avant impôts	-23,9	11,4	14,8
Résultat net	-24,1	11,4	14,8

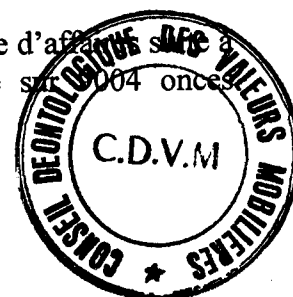
SOMIFER a été fermée suite à l'épuisement du gisement de cuivre de Bleida. Toutefois, un projet aurifère est en cours de développement sur ce site. SOMIFER a pu réaliser un résultat net sur les deux derniers exercices malgré la baisse du chiffre d'affaires du fait de la cession de certains actifs compte tenu de la fermeture de la mine.

8.8 AKKA GOLD MINING

En MDh	1997	1998	1999
Chiffre d'affaires	0	4,1	29,6
Résultat d'exploitation	0	-1,9	5,5
Résultat avant impôts	-0,2	-1,8	3,3
Résultat net	-0,2	-1,8	2,8

8.8.1 Activité

- AKKA GOLD MINING a été créée en 1996, mais l'exploitation en rythme de croisière ne devrait démarrer qu'en 2001.
- Toutefois, en 1998, AGM a réalisé pour la première fois un chiffre d'affaires de 4,1 MDh grâce à la vente de 1247 onces d'or. En 1999, les ventes ont porté sur 29,6 MDh soit 1004 onces. L'essentiel du chiffre d'affaires est réalisé à l'exportation.



- La croissance du chiffre d'affaires a été supérieure à celle des volumes vendus en raison d'une appréciation des prix de vente de près de 18%.

En KDh	1998	1999
Produits financiers	840	6 526
Charges financières	756	6 444
Résultat financier	83	82

En KDh	1998	1999
Produits non courants		2
Charges non courantes	1,7	2 370
Résultat non courant	- 2	- 2 369

En KDh	1998	1999
Résultat avant impôt	- 1 844	3 260
Impôt sur les Sociétés	17	421
Taux effectif de l'IS	- 0,92%	8,98%
Résultat Net	- 1 861	2 839

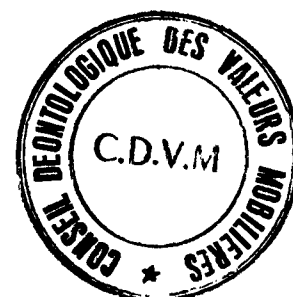
ACTIF (En KDh)	31/12/1997	31/12/1998	31/12/1999
Immobilisations nettes	96 065	173 285	264 378
Dont immobilisations en non valeur	4 789	6 283	19 284
Dont immobilisations incorporelles	84 425	148 565	170 467
Dont immobilisations corporelles	6 851	18 202	74 302
Dont immobilisations financières		235	325
Actif Circulant net	5 255	25 235	72 926
Dont Stocks		3 965	11 371
Dont Clients & fournisseurs débiteurs	234	4 483	33 142
Dont Autres créances	5 021	16 787	28 413
Disponibilités	0	90	87
Total Actif	101 320	198 610	337 392



PASSIF (En KDh)	31/12/1997	31/12/1998	31/12/1999
Capitaux propres	30 899	119 324	122 163
dont Résultat de l'exercice	-189	-1 861	2 839
Capitaux propres assimilés			2 308
provisions réglementaires			2 308
PRG			
Provisions pour risques et charges			
Dettes de financement			
Passif circulant	69 209	77 214	211 135
Fournisseurs	14 855	36 284	58 829
CCA	36 163	34 877	143 278
Autres dettes d'exploitation	18 191	6 053	9 028
Banque Passif	1 213	2 072	1 786
Total Passif	101 320	198 610	337 392

	1998	1999
Fonds propres / total bilan net	60,08%	36,37%
Financement permanent / total bilan net	60,08%	36,60%

	1997	1998	1999
Chiffre d'affaires (KDh)	0	4 120	29 663
BFR d'exploitation	- 14 621	- 27 836	- 14 315
En % du CA	N.A.	- 676%	- 48%
En jours de CA	N.A.	- 2 432	- 174
BFR global (KDh)	- 63 953	- 51 980	- 138 122
En % du CA	N.A.	- 1 261%	- 466%
En jours de CA	N.A.	- 4 542	- 1 676
Fonds de roulement (KDh)	- 63 953	- 51 980	- 138 122
Trésorerie nette (KDh)	- 1 213	- 1 982	- 1 698
Trésorerie nette retraitée (K Dh)	- 65 166	- 53 962	- 139 820



8.9 TECHSUB

En MDh	1997	1998	1999
Chiffre d'affaires	29	54,2	29,7
Résultat d'exploitation	1,6	1,0	0,4
Résultat avant impôts	1,0	1,4	1,2
Résultat net	0,7	1,1	0,7

8.10 REMINEX

En MDh	1997	1998	1999
Chiffre d'affaires	38,9	43,3	46,6
Résultat d'exploitation	3,0	1,2	1,2
Résultat avant impôts	1,8	0,4	-0,2
Résultat net	1,3	0,13	-0,47

REMINEX et TECHSUB constituent des filiales à part dans la mesure où elles sont prestataires de services aux autres filiales du groupe MANAGEM. Le chiffre d'affaires réalisé à l'extérieur du groupe par REMINEX ne représente que 6% du chiffre d'affaires global. En ce qui concerne TECHSUB, le chiffre d'affaires hors-groupe est négligeable.



9. STRATEGIE ET PERSPECTIVES

—

9.1 Stratégie

L'objectif stratégique de MANAGEM pour 2001-2003 est de réussir une progression de 75 % de son chiffre d'affaires à travers les développements dans la mine et l'hydrométallurgie et par la réalisation de projets au Maroc et à l'international, nouvelle base de croissance. La réalisation de cet objectif s'articule autour de plusieurs axes :

- **La consolidation et l'optimisation des activités existantes**

Cet axe stratégique sera atteint grâce à la réduction des coûts, l'amélioration des rendements et de la productivité du fait d'une mécanisation accrue, d'une démarche qualité élargie à l'ensemble des sites ainsi que d'une politique d'investissements soutenue en R&D.

Cette consolidation passe également par l'optimisation des systèmes d'information et de télécommunication afin de favoriser un meilleur partage de l'information ainsi qu'une meilleure réactivité des collaborateurs du groupe. Par ailleurs, sur le plan de l'environnement, la mise à niveau de tous les sites s'avère nécessaire pour consolider les activités existantes.

- **La sécurisation de l'avenir de ces activités**

Cet objectif passe par l'augmentation des ressources grâce à des programmes d'exploration qui visent à atteindre une durée de vie de 10 ans dans chacun des sites miniers à fin 2003. La promotion et le développement des ressources humaines constitue également un levier permettant de sécuriser l'avenir de l'existant.

- **La réussite des projets de développement dans la mine et l'hydrométallurgie**

Grâce à de nombreux projets MANAGEM compte réaliser une progression importante de son activité dans la mine et l'hydrométallurgie.

Dans la mine, MANAGEM est en voie de réussir le démarrage de AGM dont l'exploitation est prévue pour 2001 avec une production de 3 tonnes métal en moyenne par an en rythme de croisière.

Concernant les nouveaux projets en cours de préparation, MANAGEM a pour objectif de réaliser le projet de Draa Sfar avec une production de 150 000 tonnes de concentrés de zinc de plomb et de cuivre, le projet de Bleida dont la capacité est de 1,5 tonnes d'or par an et le projet de Kelaat Mgouna avec une production de 3 tonnes d'or par an.

Dans l'hydrométallurgie, MANAGEM vise la réalisation du projet calamine avec une production de 15 000 tonnes d'oxydes de zinc à l'horizon 2003, du projet dérivés de cobalt ainsi qu'un projet de dérivés de métaux précieux.



- **L'accélération et la consolidation des activités internationales**

Concernant les activités minières, MANAGEM envisage de réaliser trois projets aurifères en Afrique de l'Ouest pour une production de 300 000 Oz d'or à l'horizon 2003, d'acquérir et de développer un projet significatif dans les métaux de base.

En ce qui concerne l'hydrométallurgie, l'acquisition d'une unité de dérivés métalliques constitue un objectif prioritaire .

- **La préparation des développements futurs**

La mise en œuvre de cet axe stratégique se traduira par la poursuite des efforts d'exploration dans les métaux de base et les métaux précieux, la poursuite du développement de nouveaux produits dans l'hydrométallurgie et la saisie de toute opportunité de croissance externe à l'international.

9.2 Perspectives

- **Production**

Les perspectives de production de MANAGEM pour les années 2000, 2001 et 2002 se présentent comme suit :

	2000	2001	2002
CMG et projet Draa Sfar			
- Zinc (t de concentré)	205 000	205 000	289 106
- Plomb (t de concentré)	35 000	35 000	50 959
- Cuivre (t de concentré)	25 000	25 000	29 592
SMI			
- Argent (t)	300	300	300
CMBA			
- Cathodes de Cobalt (t)	1 060	1 060	1 060
AGM			
-Or (Kg)	500	3 200	3 800
SAMINE			
- Fluorine (t)	107 000	107 000	107 000



- **Investissements**

Sur tous les sites, la politique d'investissement future sera axée à la fois sur les investissements de recherches destinés à renouveler les réserves de façon à allonger la durée de vie des sociétés minières et sur des investissements de remplacement et d'infrastructures pour améliorer la productivité de chaque exploitation. Les investissements à engager entre 2000 et 2003 se présenteront comme suit :

En MDh	Investissements		
	Recherche site	Remplacement	Infrastructures
CMG	42	60	23,6
SMI	89,5	32	45,8
CTT	51,5	6,4	19
CMBA		38	
SAMINE	40	12,3	29,5
AGM	30	3	12
TOTAL	253	151,7	129,9

Ce tableau ne comprend pas les investissements d'exploration et de recherche développement hors site ainsi que les nouveaux projets de développement.

Les investissements pour les projets en Afrique de l'ouest sont estimés à 57 millions de Dh par an.

- **Financement des investissements**

Pour financer ses investissements, MANAGEM compte recourir à quatre sources de financement principales :

- Autofinancement grâce à des cash flows récurrents.
- Endettement compte tenu de son niveau d'endettement actuel quasi-nul.
- Financements sans recours (Financements de projets) où seuls les cash flows remboursent la dette levée par l'emprunteur pour des projets de développement ou de mise en valeur.
- Appel public à l'épargne après l'introduction en bourse.



10. FACTEURS DE RISQUES

10.1 Risques liés aux variations des cours de matières premières

MANAGEM opère sur des marchés internationaux. Les ventes sont ainsi conditionnées par des cours fixés sur le LME et le COMEX.

De ce fait, le résultat d'exploitation de MANAGEM peut être sensiblement affecté par les variations de cours de matières premières à la hausse comme à la baisse compte tenu de l'impact que peuvent avoir ces variations sur le montant du chiffre d'affaires de MANAGEM.

Pour limiter les risques de fluctuation liés aux variations des cours de matières premières MANAGEM a recours aux instruments de couverture à terme. En ce qui concerne l'argent, le cuivre, le plomb, le zinc les durées de couverture peuvent aller jusqu'à douze mois tandis que pour l'or elle peut aller jusqu'à dix ans. Ces instruments de couverture permettent de sécuriser tout ou partie des ventes et de pallier ainsi une baisse éventuelle des cours.

10.2 Risques liés aux variations des taux de change

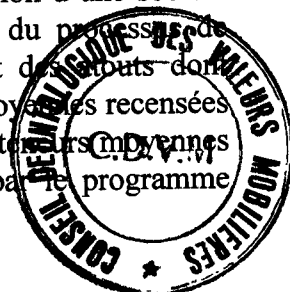
La quasi totalité des ventes est exportée et libellée en dollars. Le chiffre d'affaires peut donc être sensiblement affecté par les variations du taux de change USD/MAD. Pour limiter le risque de change, les filiales exportatrices de MANAGEM ont donc recours à des contrats de couverture de risque de change et à des préfinancements à l'export en devises.

10.3 Risques liés aux réserves

Les réserves de minerai constituent l'élément fondamental de la conduite du programme d'exploitation de toute société minière et de sa valorisation. Une fois les réserves épuisées, la mine est fermée et l'exploitation de la société s'arrête. Chez MANAGEM, ce risque est atténué par le fait qu'elle opère sur plusieurs minerais et ses mines se situent à des stades d'exploitation très différents (mines en démarrage, mines en phase de maturité...).

D'autre part, MANAGEM consacre chaque année une part importante de son chiffre d'affaires à l'exploration à la fois au niveau local et sur le plan international, pour pouvoir à la fois accroître son activité et disposer de plusieurs mines opérationnelles, ce qui limite le risque d'épuisement des réserves.

La teneur en minerai demeure un aléa important du niveau de production d'une société d'exploitation minière. Une connaissance approfondie du site, la maîtrise du processus de production, et une expertise pointue en recherche et développement, sont des atouts dont dispose MANAGEM et qui permettent 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.



10.4. Risques techniques

Ces risques sont inhérents à toute activité d'exploitation. Chez MANAGEM, ce risque est surtout présent lors du démarrage de l'exploitation d'une mine. Afin de limiter les risques techniques, MANAGEM a recours à des essais pilotes, à des essais en laboratoire ainsi qu'à des pré-productions. Ceci permet d'identifier les problèmes éventuels qui pourraient se poser lors du démarrage de l'exploitation et d'apporter les correctifs nécessaires au bon déroulement de la phase d'exploitation.

10.5 Risques liés à la sécurité et à l'environnement

Compte tenu de la spécificité du travail dans la mine (profondeurs atteignant parfois plusieurs centaines de mètres, manipulation de produits dangereux) de nombreux risques pèsent sur l'exploitation et les salariés. MANAGEM a mis au point plusieurs programmes visant à renforcer la sécurité dans les mines et sur les sites de production.

De même en matière d'environnement, MANAGEM a mis en place des programmes destinés à adapter ses outils de production et à la remise à niveau des sites de façon à se rapprocher des normes internationales en la matière et à anticiper la réglementation locale probable.

En effet, dans le cadre de la gestion environnementale des sites miniers, un diagnostic environnemental de tous les sites a été effectué. Les risques potentiels sont suivis et les indicateurs environnementaux s'améliorent progressivement.

10.6 Risques liés à la réglementation du secteur

De nombreuses incitations, notamment fiscales, sont octroyées aux sociétés d'exploitation minière. Les avantages dont elles bénéficient pourraient être révisés, ce qui affecterait l'activité ou la rentabilité des sociétés minières.

Compte tenu du caractère stratégique du secteur minier le risque de révision de ces avantages fiscaux reste limité.

10.7 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 MANAGEM est présent. Néanmoins, ce risque est atténué dans la mesure où l'activité minière est vitale pour ces pays et toutes les mesures sont prises pour la sécuriser et la protéger.



11. FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES

=

A ce jour, MANAGEM ne déplore aucun litige ou fait exceptionnel susceptibles d'affecter de façon significative ses résultats, sa situation nette et son activité.



12 GLOSSAIRE

Réserves : Le terme Réserves implique des connaissances détaillées et suffisantes pour établir le niveau de rentabilité, dans les axes de la géologie, de l'ingénierie, de l'économique. Les réserves peuvent être prouvées ou probables.

Réserves Probables : Elles sont caractérisées par la précision globale ou la marge d'erreur sur la teneur globale attribuée aux zones minéralisées avec la maille et la qualité d'information disponible. Les réserves probables seront subdivisées selon la marge d'erreur globale en Classe I (< 30%) et en Classe II (< 40%). La marge d'erreur relative est définie comme la différence entre l'estimé et sa valeur limite inférieure. La valeur limite inférieure est celle pour laquelle on est sûr à 90% que la valeur moyenne visée est au moins égale à cette valeur.

Réserves Prouvées : Elles sont caractérisées par des marges d'erreur plus restreintes sur les teneurs globales que celles qui caractérisent les réserves probables. De plus, l'objectif de réalisation minière exige de pouvoir quantifier les marges d'erreur des blocs d'estimation ; les blocs sont maximum lorsque la masse ne dépasse pas trois mois de production au taux envisagé. Pour les réserves prouvées Classe I, la marge d'erreur globale est de moins de 10% et celle des blocs d'estimation est inférieure à 25% pour garantir la sélection minière recherchée dans la méthode d'exploitation utilisée. Pour les réserves prouvées Classe II la marge d'erreur globale est plus forte que la marge d'erreur des blocs d'estimation et suffisante pour assurer la faisabilité d'exploitation compte tenu de la méthode d'exploitation proposée.

Ressources délimitées : Les gisements délimités sont connus de façon quantitative dans l'axe géologique surtout. Les connaissances ne sont pas suffisantes en général dans les axes de l'ingénierie et de l'économique pour établir la faisabilité. Dans le cas où les connaissances de l'ingénierie et de l'économie seraient appropriées, elles ne laissent entrevoir au mieux qu'une possibilité éventuelle à moyen et long terme. Les ressources délimitées sont subdivisées en deux catégories :

Ressources mesurées :

- Classe I (Marge d'erreur globale inférieure à 10% et marge d'erreur de blocs inférieure à 25%) : gisement ou zone minéralisée dont la masse, les limites et les teneurs d'intérêt sont connus de façon détaillée par des sondages ou des échantillonnages sur des mailles régulières et rapprochées et par des échantillonnages systématiques détaillés et en vrac.
- Classe II (Marge d'erreur globale inférieure à 20% et marge d'erreur de blocs inférieure à 50%) : Minéralisation dont les limites et les teneurs d'intérêt sont connus de façon détaillée par des sondages ou des échantillonnages systématiques et rapprochés.



Ressources indiquées :

- Classe I (Marge d'erreur globale inférieure à 10% et marge d'erreur de blocs supérieure à 25%) : Minéralisation dont la continuité est assurée et démontrée par des sondages et des échantillonnages sur une maille régulière mais relativement large. La connaissance de l'ingénierie et de l'économie est de caractère conceptuel.
- Classe II (Marge d'erreur globale inférieure à 10% et marge d'erreur de blocs supérieure à 25%) : Minéralisation dont la continuité est établie par des sondages et des échantillonnages sur une maille irrégulière et large. La connaissance de l'ingénierie et de l'économie est de caractère conceptuel.

Ressources inférées : Les gisements inférés ou ressources minérales inférées sont interprétés sur un site donné, à partir d'échantillonnages sporadiques et/ou dans les prolongements des zones déjà connues.



13. DONNES COMPTABLES ET FINANCIERES

==

13.1 Spécificités comptables

L'Etat marocain a institué une série de mesures comptables et fiscales afin d'encourager la création et le développement des sociétés d'exploration et d'exploitation minières. Les principales spécificités du secteur minier sont reprises ci-dessous :

- Les immobilisations incorporelles reprennent les frais de recherche et les travaux miniers effectués aussi bien par l'entreprise que par les tiers. Ces immobilisations sont amorties sur une durée de 5 ans ou sur la durée de vie du gisement;
- Les frais de recherche ne donnant pas lieu à une augmentation des réserves sont comptabilisés dans les charges de l'exercice où ils ont été engagés;
- Les sociétés minières ont la possibilité de constituer une provision spéciale appelée Provision pour Reconstitution de Gisement (PRG). Cette provision est constituée à concurrence de 50% du bénéfice fiscal avant impôt, sans toutefois dépasser 30% du montant du chiffre d'affaires résultant de la vente des produits extraits des gisements exploités. Les provisions doivent dans les 5 ans de leur constitution être employées à l'extension d'usine, à la réalisation d'études et de travaux de recherche minière ou à la prise de participation dans des entreprises ayant pour objet la recherche, l'exploitation et la valorisation de substances minérales ainsi que la fabrication de matériel de mine.
- Les opérations de couverture ne font pas l'objet de comptabilisation pour l'instant. Ces dernières ne sont pas susceptibles d'avoir des incidences significatives sur les états de MANAGEM.
- Les sociétés évoluant dans le secteur minier bénéficient depuis l'exercice 1996 d'une réduction de 50% de l'Impôt sur les Sociétés.

13.2 Principes et méthodes de consolidation

- Périmètre et méthodes de consolidation

Les sociétés dans lesquelles le groupe exerce directement ou indirectement un contrôle exclusif sont consolidées par intégration globale. Le contrôle est présumé pour les sociétés détenues à plus de 50%.



- Dates de clôture

Toutes les sociétés consolidées clôturent leurs comptes au 31 décembre.

- Ecart d'acquisition

Les écarts d'acquisition représentent la différence entre le prix d'acquisition des titres des sociétés consolidées et la part du Groupe dans leur actif net à la date des prises de participation, après comptabilisation des éventuelles plus ou moins values latentes sur actifs ou passifs identifiables.

Lorsqu'ils sont positifs, ces écarts sont inscrits à l'actif du bilan consolidé sous la rubrique « écarts d'acquisition » et amortis sur la durée de vie estimée (généralement durée de vie des réserves minières résiduelles), dans la limite de vingt ans. Le cas échéant, une provision pour dépréciation complémentaire est constatée pour tenir compte des perspectives d'activité et de résultat des sociétés concernées.

S'ils sont négatifs, les écarts d'acquisition sont inscrits au passif du bilan consolidé sous la rubrique provision sur écarts d'acquisition et repris en résultat, selon leur nature, soit lors de la réalisation des risques qu'ils sont destinés à couvrir, soit en linéaire sur une durée ne dépassant pas dix ans.

13.3 Méthodes d'évaluation

Immobilisations incorporelles

Elles comprennent essentiellement :

Les frais de recherche et développement relatifs à des projets ayant abouti, amortis sur la durée de vie des réserves additionnelles découvertes, ne dépassant pas généralement 5 ans.

Les frais préliminaires, représentant des non valeurs, sont amortis intégralement dès la première année.

Immobilisations corporelles

Elles sont enregistrées à leur coût d'acquisition ou de production. Les amortissements sont calculés selon le mode linéaire en fonction de la durée de vie prévue, comme suit :

• Constructions	20 à 25 ans
• Matériel et outillage	5 à 10 ans
• Matériel de transport	3 à 5 ans
• Matériel de bureau	5 à 10 ans
• Matériel informatique	3 à 5 ans
• Agencements et aménagements	5 à 10 ans.

Lorsque les filiales utilisent le mode dégressif, le supplément d'amortissement résultant de l'application de cette méthode par rapport au linéaire est annulé en consolidation.



Les opérations de crédit-bail ou de location de longue durée ne sont pas significative et n'ont pas été retraitées comme des acquisitions d'immobilisations.
Les plus-values de cession intra-groupe sont annulées lorsqu'elles sont significatives.

Immobilisations financières

Les titres de participation dans les sociétés non consolidées figurent au bilan à leur prix d'achat ou à leur valeur d'usage, si celle-ci est inférieure.

Les plus values sur cessions de titres intra-groupe sont annulées lorsqu'elles sont significatives.

Stocks

Les stocks de matières et fournitures consommables (combustibles, réactifs chimiques, explosifs, pièces de rechange et diverses fournitures) sont valorisées à leur coût d'achat moyen pondéré.

Les stocks et travaux en cours sont évalués au coût de production, sans que celui-ci puisse excéder la valeur nette de réalisation. Le coût de production comprend les charges directes et indirectes de production, à l'exclusion des frais financiers, des amortissements des immobilisations en non-valeurs et des frais généraux administratifs.

Les pièces détachées sont généralement provisionnées en fonction de leur ancienneté, selon les modalités ci-après :

- 25% pour les stocks de plus d'un an.
- 50% pour les stocks de plus de deux ans.
- 100% pour les stocks de trois ans et plus.

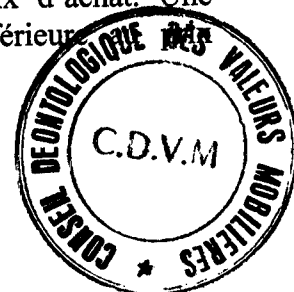
Créances

Les créances sont enregistrées à leur valeur nominale. Une provision pour dépréciation est constatée lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à leur valeur comptable.

Les créances et dettes libellées en monnaies étrangères sont évaluées sur la base du cours de change en vigueur à la clôture de l'exercice. Les pertes de change latentes donnent lieu à constatation d'une provision. Les gains latents de change sont constatés en écart de conversion passif et n'ont aucun impact sur le résultat consolidé.

Titres de placement

Les titres et valeurs mobilières de placement sont enregistrés au prix d'achat. Une provision est constituée lorsque la valeur probable de réalisation est inférieure à la valeur d'acquisition.



Provisions réglementées

Les provisions réglementées à caractère fiscal et en particulier les provisions pour reconstitution de gisements, pour investissements et pour acquisition de logements, sont annulées en consolidation.

Retraitements des impôts

La situation fiscale différée est calculée société par société, selon la conception étendue et en tenant compte de la neutralisation des différences temporaires introduites par les règles fiscales et des retraitements de consolidation. L'annulation des provisions pour acquisition de logement, pour investissement et pour reconstitution de gisements ne donne pas lieu à constatation d'impôt différé car ces provisions sont utilisées conformément à leur objet et sont donc définitivement exonérées d'impôt.

Compte tenu de la situation fiscale différée de certaines des sociétés comprises dans la consolidation, et de l'impact non significatif, aucun impôt différé n'a été constaté dans les comptes consolidés.

13.4 Informations sur les immobilisations

13.4.1 Immobilisations brutes

(Exprimées en millions de Dirhams)

Le tableau de mouvement des immobilisations au cours de l'exercice se présente comme suit :

	Brut 31.12.98	Acquisitions / Augmentations	Cessions / Diminutions	Virements	Brut 31.12.99
Immobilisations incorporelles	1 008,6	170,6	- 0,7	- 177,2	1 001,3
Ecart d'acquisition	648,6		- 16,2	-	632,4
Immobilisations corporelles	1 758,9	434,2	- 19,5	- 3,4	2 170,2
Immobilisations financières	61,9	64,5	- 24,1	-	102,3
TOTAL	3 478,0	669,3	- 60,5	- 180,6	3 906,2



13.4.2 Amortissements et provisions sur immobilisations
(Exprimés en millions de Dirhams)

	31.12.98	Dotations	Amort. Sur Sorties	Virements	31.12.99
Immobilisations incorporelles	737,2	54,4	-	- 180,6	611,0
Ecart d'acquisition	210,1	66,1	- 9,1	-	267,1
Immobilisations corporelles	1 007,3	151,8	- 15,0	-	1 144,1
Immobilisations financières	0,4	-	-	-	0,4
TOTAL	1 955,0	272,3	- 24,1	- 180,6	2 022,6

13.4.3 Ecart d'acquisition

Ecart d'acquisition positifs
(Exprimés en millions de Dirhams)

	Valeurs brutes			Amortissements			31.12.99
	31.12.98	Mvts	31.12.99	31.12.98	Dotations	Sorties	
CMBA	25,2	-	25,2	5,0	1,3	-	6,3
CMG	352,5	-	352,5	93,3	23,5	-	116,8
CTT	15,2	-	15,2	8,5	3,4	-	11,9
SAMINE	17,4	-	17,4	7,9	3,2	-	11,1
TECHSUB	6,9	-	6,9	2,8	0,6	-	3,4
REMINEX	0,7	-	0,7	0,4	0,2	-	0,6
SOMIFER	-	-	-	-	-	-	-
IMITER	230,7	- 16,2	214,5	92,2	33,9	- 9,1	117,0
TOTAL	648,6	- 16,2	632,4	210,1	66,1	- 9,1	267,1

Ecart d'acquisition négatifs
(Exprimés en millions de Dirhams)

Ecart d'acquisition négatif au 31 décembre 1998 (SAMINE)	7,4
Ecart d'acquisition négatif SEMAFO dégagé au cours de l'exercice	68,7
Reprises de l'exercice (dont SEMAFO MDH 68,7)	(71,1)
Ecart d'acquisition négatif au 31 décembre 1999 (SAMINE)	<u>5,0</u>



13.4.4 Titres mis en équivalence

Au 31 décembre 1999, les titres mis en équivalence totalisant DH 125,2 millions correspondent à la quote-part du Groupe dans les capitaux propres de SEMAFO à cette date.

13.4.5 Autres immobilisations financières

(Exprimées en millions de Dirhams)

	<u>31.12.99</u>	<u>31.12.98</u>
Titres de participation (*)	13,9	1,5
Prêts immobilisés	28,9	38,3
Autres créances financières	<u>59,1</u>	<u>21,7</u>
	<u>101,9</u>	<u>61,5</u>

(*) Les participations figurant au bilan concernent des sociétés exclues du périmètre de consolidation. L'augmentation de l'exercice provient essentiellement du fait que la société MANAGEM a acquis des titres de participation de la SNI représentant une part non significative de son capital pour DH 11,7 millions.

13.5 Variation des capitaux propres consolidés (groupe)

(Exprimés en millions de Dirhams)

	<u>31.12.99</u>	<u>31.12.98</u>
Capitaux propres consolidés en début de période	1 400,8	1 204,8
Dividendes	- 49,4	- 48,0
Résultat consolidé de la période (part Groupe)	449,5	243,9
Autres variations	<u>2,8</u>	<u>0,1</u>
Capitaux propres consolidés en fin de période	<u>1 803,7</u>	<u>1 400,8</u>

13.6 Intérêts minoritaires

(Exprimés en millions de dirhams)

	<u>31.12.99</u>	<u>31.12.98</u>
Intérêts minoritaires en début de période	344,0	244,4
Dividendes	- 26,1	- 22,5
Résultat consolidé de la période (part des minoritaires)	131,2	88,2
Autres variations	<u>60,5</u>	<u>344,2</u>
Intérêts minoritaires en fin de période	<u>509,6</u>	<u>655,3</u>



13. Provisions pour risques et charges
(Exprimées en millions de dirhams)

	31.12.98	Dotations	Reprises	31.12.99
Provision propre assureur (a)	10,5	-	-	10,5
Autres provisions	4,0	1,1	-	5,1
TOTAL	14,5	1,1	-	15,6

(a) La provision pour propre assureur a été constituée par la société IMITER au cours des exercices antérieurs à 1992 pour couvrir l'engagement de la société vis-à-vis des mineurs au titre des maladies professionnelles non couvertes par les assurances.

13.8 Ventilation des emprunts et dettes par échéance
(Exprimé en millions de Dirhams)

	31.12.99	31.12.98
Dettes de financement et concours bancaires	112,9	81,3
A moins d'un an	102,8	61,0
A plus d'un an et moins de cinq ans	10,1	20,3
A plus de cinq ans	-	-
Autres dettes	368,8	265,7
A moins d'un an	368,8	265,7
TOTAL	481,7	347,0

13.9 Engagements hors bilan

13.9.1 Engagements réciproques

Conformément à la convention relative à l'investissement conclue le 29 décembre 1986 (article 15) entre l'Etat et la société IMITER (SMI), celle-ci s'engage «à prendre toutes les mesures adéquates pour éviter la pollution que pourrait engendrer son activité et à tout mettre en oeuvre pour la lutte contre les effets des produits nocifs, notamment le cyanure et le mercure».

Les dommages éventuels liés à l'environnement, d'un montant supérieur à 30 millions de Dirhams, qui pourraient résulter de cet engagement et dont le fait générateur serait antérieur à la date de cession des participations publiques à MANAGEM sont garantis par le vendeur.



13.9.2 Engagements de retraite, accident de travail, maladie professionnelle, invalidité et décès

Conformément au protocole d'accord signé le 11 novembre 1992 entre SMI et les syndicats CDT et UGTM, la société s'est engagée à payer aux salariés retraités, résidant à la cité de Tinghir, à la mine ou ailleurs, aux salariés atteints par des accidents de travail ainsi qu'aux veuves des salariés de la mine, un montant de DH 30 000 contre évacuation des logements, propriétés de la société, qu'ils occupent. Les logements construits par SMI et mis gratuitement à la disposition du personnel mineur leur ont été vendus à concurrence de 80% en 1995 et le reliquat a été vendu en 1996. Par conséquent, cet engagement est devenu sans objet selon le protocole. Toutefois, la Société continue toujours à payer l'indemnité de DH 30 000 au personnel mineur retraité.

La Société ne provisionne pas les indemnités de départ à la retraite. Celles-ci sont comptabilisées dans les charges de l'exercice dans lequel elles sont payées.

13.9.3 Autres engagements donnés

Ils s'élèvent à environ DH 126 millions au 31 décembre 1999 (DH 103 millions au 31 décembre 1998) et correspondent essentiellement à des admissions temporaires.

13.10 Résultat non courant

Le résultat non courant au 31 décembre 1999 se détaille comme suit (en millions de dirhams) :

	<u>31.12.99</u>	
	<u>31.12.98</u>	
Plus-values nettes sur cessions d'immobilisations (*)	211,2	-
Autres charges non courantes nettes	<u>- 8,0</u>	<u>- 5,9</u>
Résultat non courant	<u>203,2</u>	<u>- 5,9</u>

(*) Les plus-values nettes sur cessions d'immobilisations comprennent essentiellement la plus-value réalisée sur la cession des titres SMI aux tiers pour DH 211 millions.



Liste des sociétés consolidées

	31.12.1999			31.12.1998		
	Pourcentage d'intérêt	Pourcentage De contrôle	Méthode	Pourcentage d'intérêt	Pourcentage de contrôle	Méthode
MANAGEM	100,00	100,00	Mère	100,00	100,00	Mère
CMBA	99,79	100,00	Globale	100,00	100,00	Globale
CMG	76,91	76,92	Globale	76,91	76,92	Globale
CTT	99,79	99,79	Globale	99,79	99,79	Globale
REMINEX	100,00	100,00	Globale	100,00	100,00	Globale
SAMINE	99,79	100,00	Globale	99,79	100,00	Globale
SMI (IMITER)	66,49	66,49	Globale	80,00	80,00	Globale
SOMIFER	99,79	100,00	Globale	99,79	100,00	Globale
TECHSUB	99,87	99,88	Globale	99,87	99,88	Globale
AGM	70,00	70,00	Globale	70,00	70,00	Globale
SEMAFO	34,02	34,02	Equivalence			



14. ANNEXES

Les Etats de synthèse

Bilans consolidés des quatre derniers exercices

ACTIF(MDh)	31/12/96	31/12/97	31/12/98	31/12/99
ACTIF IMMOBILISE	1 481,3	1 448,9	1 524,7	2 011,7
Ecarts d'acquisition	523,6	506	438,5	365,3
Immobilisations incorporelles	174	108,8	271,4	390,3
Immobilisations corporelles	697,7	731,6	751,6	1 026,1
Titres mis en équivalence	-	-	-	125,2
Immobilisations financières	84,9	98,2	61,5	101,9
écart de conversion actif	1,1	4,3	1,7	2,9
ACTIF CIRCULANT	619,9	519,2	563,7	786,7
Stocks et encours	123,1	145,4	156,2	171,7
Créances d'exploitation	418,6	345,7	382,9	487,9
Créances diverses	78,1	25,9	23,7	126,2
Ecarts de conversion	0,1	2,2	0,9	0,9
TRESORERIE ACTIF	271	36,8	25,3	17,2
TOTAL ACTIF	2 128,3	2 004,7	2 113,7	2 815,6
PASSIF				
CAPITAUX PROPRES DE L'ENSEMBLE	1 259,3	1 449,2	1 744,8	2 313,3
CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE	1 029,4	1 204,8	1 400,8	1 803,7
Capital	850,8	850,8	850,8	850,8
Réserves consolidées	93	131,2	306,1	503,4
Résultat net de l'exercice (part du groupe)	85,6	222,8	243,9	449,5
INTERETS MINORITAIRES	229,9	244,4	344	509,6
PROVISIONS POUR ECARTS D'ACQUISITION NEGATIFS	29	16,2	7,4	5
DETTES DE FINANCEMENT	162,3	132,1	27,9	20,3
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES	44,2	16,2	14,5	15,6
PASSIF CIRCULANT	562,1	355,3	265,7	368,8
Dettes d'exploitation	380,4	226	242,8	306,8
autres dettes	180,5	126,4	21,5	60,6
Autres provisions pour risques et charges	1,2	2,9	1,4	1,4
TRESORERIE PASSIF	51,4	33,7	59,4	92,6
TOTAL PASSIF	2 128,3	2 004,7	2 113,7	2 815,6



Comptes de produits et charges consolidés des quatre derniers exercices

MDh	31/12/96	31/12/97	31/12/98	31/12/99
Produits d'exploitation	1 071,5	1 457,7	1 491,1	1 626,5
Chiffre d'affaires	1 050,3	1 345,4	1 307	1 408
Production stockée	4,5	29,7	5,4	13,1
Autres produits	16,7	82,6	178,7	205,4
Charges d'exploitation	892,1	1 041,1	1 059,3	1 114,2
Achats revendus et consommés	354,5	384,8	436,3	462,9
Autres charges externes	196,4	200,6	208,8	225,4
Impôts & taxes	3,1	4,1	10,5	1
Salaires et charges	149,7	198,2	178,3	191,4
Dotations aux amortissements et provisions	188,4	253,4	225,4	233,5
Résultat d'exploitation	179,4	416,6	431,8	512,3
Produits financiers	2,5	-	19,1	20,3
titres de participations & autres				
gain de change	1,8		15,7	9,8
Intérêts & autres produits financiers				
Reprises financières	0,7		3,4	10,5
Charges financières	18,5	41,1	9	0,9
charges d'intérêts	18,5	33,2	9	0,9
perte de change		2,9		
autres				
dotations financières		5,2		
Résultat financier	-16	-41,1	10,1	19,4
Résultat courant	163,4	375,5	441,9	531,7
Résultat non courant	19,1	10,6	-5,9	203,2
Résultat avant impôt	182,5	386,1	436	734,9
Impôt sur les résultats	-18,9	-33	-45,2	-79,8
Quote part dans sociétés mises en équivalence	14,8			-79,4
Dotations nettes/ amortissements écarts d'acquisition	-20,5	-52,4	-58,7	5
Résultat net consolidé	157,9	300,7	332,1	580,7
Part du groupe	85,6	222,6	243,9	449,5
Minoritaires	72,3	77,9	88,2	131,2



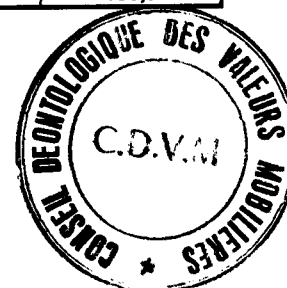
Tableau de financement consolidés des quatre derniers exercices

Mdh	31.12.1999	31.12.1998
EMPLOIS		
Distribution de dividendes	75,6	70,5
Acquisition d'éléments de l'actif immobilisé	798,7	312,6
<i>Immobilisations en non valeurs et incorporelles</i>	162,9	145,2
<i>Immobilisations corporelles</i>	434,2	159,2
<i>Titres de participation consolidés</i>	137,1	-
<i>Autres immobilisations financières</i>	64,5	8,2
Remboursement des dettes de financement	8,7	101,6
Réduction des capitaux propres	-	-
Total (I)	883	484,7
RESSOURCES		
Capacité d'autofinancement	643,6	592,9
Cessions ou réduction de l'actif immobilisé	312	33
<i>Cessions d'éléments d'actif immobilisé</i>	5,4	10,3
<i>Cessions de titres de participation consolidés</i>	282,5	-
<i>Réductions de prêts et créances financières</i>	24,1	22,7
Augmentation des dettes de financement	-	-
Augmentation des capitaux propres	-	27,1
Total (II)	955,6	653
Variation du fonds de roulement - Emploi net (Ressource nette) (I)-(II)	(72,6)	(168,3)
Variation du besoin en fonds de roulement - Emploi net (Ressource nette)	119,9	198,1
Trésorerie sur entrée de périmètre (Ressource)	-	1,2
Variation de la trésorerie	(47,3)	(31,0)

(*) Après neutralisation des variations du périmètre

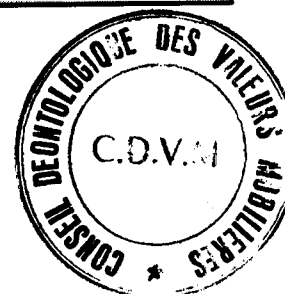
Mdh	31.12.1997	31.12.1996
EMPLOIS		
Distribution de dividendes	61,8	14,1
Acquisition d'éléments de l'actif immobilisé	323,7	559
<i>Immobilisations en non valeurs et incorporelles</i>	45,5	27,4
<i>Immobilisations corporelles</i>	154,5	92,7
<i>Immobilisations financières</i>	123,7	438,9
Remboursement des dettes de financement	153,3	91,6
Réduction des capitaux propres	-	2,4
Total (I)	538,8	667,1
RESSOURCES		
Capacité d'autofinancement	548,8	266,5
Cessions ou réduction de l'actif immobilisé	23,3	16
<i>Cessions d'éléments d'actif immobilisé</i>	10,5	8
<i>Réductions de prêts et créances financières</i>	12,8	8
Augmentation des dettes de financement	100	174,8
Total (II)	672,1	457,3
Variation du fonds de roulement - Emploi net (Ressource nette) (I)-(II)	(133,3)	209,8
Variation du besoin en fonds de roulement - Emploi net (Ressource nette)	106,1	(227)
Trésorerie sur entrée de périmètre (Ressource)	-	(133,7)
Variation de la trésorerie	27,2	150,9

(*) Après neutralisation des variations du périmètre



Bilans de MANAGEM S.A des quatre derniers exercices

ACTIF (Kdh)	31/12/96	31/12/97	31/12/98	31/12/99
ACTIF IMMOBILISE	1 130 453	1 249 124	1 338 704	1 347 593
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS	1 289	-	-	-
Frais préliminaires	1 289	-	-	-
Charges à répartir sur plusieurs Exercices	-	-	-	-
Primes de remboursement des obligations	-	-	-	-
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	-	50	90	10 303
Immobilisation en R&D	-	-	-	10 125
Brevets, marques, droits et valeurs assimilées	-	-	-	-
Fonds commercial	-	-	-	-
Autres immobilisations incorporelles	-	50	90	179
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	-	256	1 877	3 225
Terrains	-	-	-	-
Constructions	-	-	-	-
Installations techniques, matériel & Outillage	-	-	26	107
Matériel de transport	-	232	1 427	598
Mobilier, matériel bureau & aménagement	-	24	424	2 459
Divers	-	-	-	-
Autres immobilisations corporelles	-	-	-	60
Immobilisations corporelles en cours	-	-	-	-
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	1 129 164	1 248 817	1 336 737	1 334 065
Prêts immobilisés	-	416	3 249	2 663
Autres créances financières	5	56	16	1 214
Titres de participations	1 129 159	1 248 345	1 333 472	1 330 187
Autres titres immobilisés	-	-	-	-
ECART DE CONVERSION ACTIF	-	-	-	-
Diminution des créances immobilisées	-	-	-	-
Augmentation dettes de financement	-	-	-	-
ACTIF CIRCULANT	42 916	29 418	317 496	817 301
STOCKS				
Marchandises				
Matières et fournitures consommables			-	-
Produits en cours				
Produits intermédiaires et produits résiduels	-	-	-	-
Produits finis	-	-	-	-
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT	42 482	28 984	317 062	816 867
Fournisseurs débiteurs	-	30	39	166
Clients & comptes rattachés	11 352	28 208	19 378	20 375
Personnel débiteurs	-	110	230	235
Etat débiteur	123	625	2 317	2 609
Comptes associés	31 006	-	292 655	776 751
Autres débiteurs	-	6	6	6
Comptes régularisation actif	-	5	2 437	16 725
Titres et valeurs de placement	434	434	434	434
Ecart de conversion actif circulant	-	-	-	-
TRESORERIE ACTIF	272	231	1 152	1 974
Chèques et valeurs à encaisser				
Banques, trésorerie générale & ccp débiteurs	272	144	944	1 526
Caisse, régies d'avances & accreditifs		87	208	448
TOTAL ACTIF	1 173 641	1 278 773	1 657 353	2 166 869



PASSIF (Kdh)	31/12/96	31/12/97	31/12/98	31/12/99
CAPITAUX PROPRES	876 684	881 328	947 763	1 114 328
Capital	850 772	850 772	850 772	850 772
Capital souscrit non appelé				
Prime d'émission, de fusion, d'apport				
Ecart de réévaluation				
Réserves légales	24	1 279	3 965	7 861
Autres réserves	473	473	473	473
Report à nouveau	-693	-24 909	14 632	17 192
Résultat net en instance d'affectation				
Résultat net de l'exercice	25 108	53 713	77 920	238 030
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES				
Subventions d'investissements				
Provisions réglementées pour amortissements dérogatoires				
Provisions réglementées pour plus value en instance d'imposition				
Provisions réglementées investissements				
Provisions réglementées pour reconstitution de gisement				
Provisions réglementées pour acquisition et construction de logement				
Autres provisions réglementées				
DETTES DE FINANCEMENT		92 713		
Emprunt obligataires				
Emprunts auprès des établissements de crédit				
Avances de l'Etat				
Dettes rattachées à des participations et billets de fonds				
Avances reçues et comptes courants bloqués				
Fournisseurs d'immobilisations, cautionnements, autres		92 713		
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES				
Provisions pour risques				
Provisions pour charges				
Ecart de conversion passif				
Augmentation des créances immobilisées				
Diminution des dettes de financement				
PASSIF CIRCULANT	293 992	298 293	709 273	1 046 902
DETTES DU PASSIF CIRCULANT	293 993	298 293	709 273	1 046 902
Fournisseurs et comptes rattachés	3 842	6 555	14 263	22 627
Clients créditeurs, avances et acomptes			515	-
Personnel créditeur	840	2 253	2 279	2 519
Organismes sociaux	573	1 297	1 102	952
Etat créditeur	46 618	1 820	10 861	26 672
Comptes associés créditeurs	242 070	286 250	637 221	993 640
Autres créanciers			43 015	
Comptes de régularisation passif	50	118	17	492
Autres provisions pour risques et charges				
Ecart de conversion passif				
TRESORERIE PASSIF	3 965	6 439	317	5 638
Crédit d'escompte				
Crédits de trésorerie				
Banques (solde créditeurs)	3 965	6 439	317	5 638
TOTAL PASSIF	1 173 641	1 278 773	1 657 352	2 166 869



Comptes de Produits et charges de MANAGEM S.A des quatre derniers exercices

Kdh	31/12/96	31/12/97	31/12/98	31/12/99
Produits d'exploitation	9 535	49 427	55 435	64 228
ventes de marchandises	-	-	-	
ventes de biens et services produits	9 535	49 269	51 743	52 656
variation de stock de produits finis			3 629	11 534
immobilisations produites pour elle même				
subventions d'exploitation			63	38
autres produits d'exploitation		158		
reprises d'exploitation; transfert charges				
Charges d'exploitation	6 830	36 650	46 464	59 523
achats revendus de marchandises				
achats consommés de matière & fournitures	34	2 193	5 944	13 831
autres charges externes	1 306	18 664	20 867	25 085
impôts & taxes	41	64	49	110
personnel	4 160	14 419	15 553	17 312
autres charges exploitation				
dotations d'exploitation	1 289	1 310	4 051	3 184
Résultat d'exploitation	2 705	12 777	8 970	4 705
Produits financiers	28 978	70 138	80 169	165 591
titres de participations & autres	28 978	69 441	75 683	122 199
gain de change			0,5	28
Intérêts & autres produits financiers		694	4 485	43 364
Reprises financières				
Charges financières	6 518	28 899	36 413	62 687
charges d'intérêts	6 518	28 899	36 410	62 594
perte de change			3	10
Autres charges financières				83
dotations financières				
Résultat financier	22 460	41 236	43 756	102 904
Résultat courant	25 165	54 013	52 726	107 610
Produits non courants			48 177	316 840
produits de cession d'immobilisations			46 811	315 450
subventions d'équilibre				
reprise sur subvention d'investissement				
Autres produits non courants			1 366	1 390
reprises non courantes; transferts de charge				
Charges non courantes			22 648	157 621
valeurs nettes d'amortissements et immobilisations cédées			21 188	155 221
subventions accordées				
Autres charges non courantes			1 460	2 400
dotations non courantes				
amortissements & provisions				
Résultat non courant			25 529	159 219
Résultat avant impôt	25 165	54 013	78 256	266 829
Impôt sur les résultats	57	300	335	28 800
Résultat net	25 108	53 713	77 921	238 029



Etat des soldes intermédiaires de gestion de MANAGEM S.A des quatre derniers exercices

Kdh	31.12.96	31.12.97	31.12.98	31.12.99
Ventes de marchandises en l'état				
Achats revendus de marchandises				
MARGES BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT (3+4+5)				
PRODUCTION DE L'EXERCICE	9 535	49 269	55 371	64 190
+ Ventes de biens et services produits	9 535	49 269	51 743	52 656
+ Variation de stocks de produits	0	0		
+ Immobilisation produite par l'entreprise pour elle-même	0	0	3 629	11 533
CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE (6+7)	1 340	20 857	26 811	38 916
Achats consommés de matières et fournitures	34	2 193	5 944	13 831
+ Autres charges externes	1 306	18 664	20 867	25 085
VALEUR AJOUTEE (I+II-III)	8 195	28 412	28 561	25 273
Subvention d'exploitation				
Impôts et taxes	41	64	49	110
Charges de personnel	4 160	14 418	15 554	17 312
EXEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)	3 994	13 929	12 958	7 851
Autres produits d'exploitation	0	158	63	38
Autres charges d'exploitation				
Reprises d'exploitation: transfert de charges				
Dotations d'exploitation	1 289	1 310	4 051	3 184
RESULTAT D'EXPLOITATION	2 705	12 777	8 970	4 705
RESULTAT FINANCIER	22 460	41 236	43 756	102 904
RESULTAT COURANT	25 165	54 013	52 726	107 610
RESULTAT NON COURANT	0	0	25 529	159 219
Impôts sur les résultats	57	300	335	28 800
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	25 108	53 713	77 920	238 029



MANAGEM S.A.

Etat d'affectation des résultats intervenue au cours des trois derniers exercices

A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER (Décision du 25 juin 1999)	MONTANT (DH)	B. AFFECTATION DES RESULTATS	MONTANT (DH)
Report à nouveau	14 632 349	Réserve légale	3 896 040
Résultat net en instance d'affectation		Autres réserves	
Résultat net de l'exercice	77 920 798	Tantièmes	71 464 856
Prélèvement sur les réserves		Dividendes	
Autres prélèvements		Autres affectations	17 192 251
TOTAL A	92 553 147	Report à nouveau	17 192 251
		TOTAL B	92 553 147

A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER (Décision du 14 juillet 1998)	MONTANT (DH)	B. AFFECTATION DES RESULTATS	MONTANT (DH)
Report à nouveau	-24 909 421	Réserve légale	2 685 643
Résultat net en instance d'affectation		Autres réserves	
Résultat net de l'exercice	53 712 854	Tantièmes	11 485 441
Prélèvement sur les réserves		Dividendes	
Autres prélèvements		Autres affectations	14 632 349
TOTAL A	28 803 433	Report à nouveau	14 632 349
		TOTAL B	28 803 433

A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER (Décision du 31 juillet 1997)	MONTANT (DH)	B. AFFECTATION DES RESULTATS	MONTANT (DH)
Report à nouveau	-693 459	Réserve légale	1 255 402
Résultat net en instance d'affectation		Autres réserves	
Résultat net de l'exercice	25 108 046	Tantièmes	48 068 605
Prélèvement sur les réserves		Dividendes	
Autres prélèvements		Autres affectations	-24 909 420
TOTAL A	24 414 587	Report à nouveau	-24 909 420
		TOTAL B	24 414 587



MANAGEM S.A.

Tableau des immobilisations autres que financières (31/12/1999)
(Dh)

NATURE	MONTANT BRUT DEBUT EXERCICE	AUGMENTATION			DIMINUTION			MONTANT BRUT FIN EXERCICE
		Acquisition	Production par l'entreprise pour elle- même	Virement	Cession	Retrait	Virement	
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS								
Frais préliminaires	3 866 439,01					3 866 439,01		
Charges à répartir sur plusieurs exercices	3 866 439,01					3 866 439,01		
Prime de remboursement des obligations								
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	3 718 801,67	14 602 000,26			2 000 000,00			16 320 801,93
Immobilisation en recherche et développement	3 628 801,67	14 491 946,70			2 000 000,00			16 120 748,37
Brevets, marques, droits et valeurs similaires								
Fonds commercial								
Autres immobilisations incorporelles	90 000,00	110 053,56						200 053,56
IMMOBILISATION CORPORELLES	2 320 566,03	2 566 007,93			849 308,00			4 036 266,96
Terrains								
Constructions								
Installations techniques, matériel et outillage	26 709,69	91 162,38						117 872,07
Matériel de transport	1 793 947,85	22 875,00			849 308,00			967 514,85
Mobilier, matériel de bureau et aménagement	499 908,49	2 390 726,56						2 890 635,07
Autres immobilisations corporelles								
Immobilisation corporelles en cours		60 243,97						60 243,97



MANAGEMENT S.A.

Tableau des provisions (31/12/1999)

NATURE	Montant début d'exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin exercice
		d'exploitations	financières	Non courantes	d'exploitations	financières	Non courantes	
Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	NEANT							
Provisions réglementées								
Provisions durables pour risques et charges								
SOUS TOTAL (A)								
Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	NEANT							
Autres provisions pour risques et charges								
Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)								
TOTAL (A+B)								



MANAGEM S.A.

Tableau des biens en crédit-bail (31/12/1999)

Rubriques	Date de la 1 ^{ère} échéance	Durée du contrat en mois	Valeur estimée du bien à la date du contrat	Durée théorique d'amortissement du bien	Cumul des exercices précédant des redevances	Montant de l'exercice des redevances	Redevances restant à payer		Prix d'achat résiduel en fin de contrat	Observations
							A mois d'un an	A plus d'un an		
NEANT										

Etat des sûretés réelles données ou reçues (31/12/1999)

TIERS CREDITEURS OU TIERS DEBITEURS	Montant couvert par la sûreté	Nature	Date et lieu d'inscription	Objet	Valeur comptable nette de la sûreté donnée
NEANT					

Datation et événements postérieurs au dernier exercice clos

DATATION	
Date de clôture(1)	31-déc-98
Date d'établissement des états de synthèse(2)	31-déc-98
(1) Justification en cas de changement de la date de clôture de l'exercice	
(2) Justification en cas de dépassement du délai réglementaire de trois mois prévu pour l'élaboration des états de synthèse	
EVENEMENTS NES POSTERIEUREMENT A LA CLOTURE DE L'EXERCICE	
NEANT	



MANAGEM S.A.

Tableau des titres de participation (31/12/1999)

RAISON SOCIALE	SECTEUR D'ACTIVITE	CAPITAL SOCIAL (DH)	PARTICIPATIONS AU CAPITAL en %	PRIX D'ACQUISITION GLOBAL (DH)	VALEUR NETTE COMPTABLE	DATE DE CLOTURE	SITUATION NETTE	RESULTAT NET	PRODUITS INSCRITS AU CPC DE L'EXERCICE
TITRES DE PARTICIPATION									
CIT	MINES	2 685 000	99,77%	147 664 508		31/12/99			52 569 996
CMG	MINES	390 000 000	71%	565 799 385		31/12/99			55 199 940
SMI	MINES	164 509 000	66,5%	278 143 050		31/12/99			
SAMINE	MINES	26 000 000		88		31/12/99			9 426 167
SOMIFER	MINES	88 888 500		134		31/12/99			
CMBA	MINES	45 000 000		70 199 900		31/12/99			
REMINEX	SERVICES	12 922 700	100%	14 990 332		31/12/99			
TECHSUB	SERVICES	10 162 090	98%	20 026 090		31/12/99			5 003 070
CITA	SERVICES	100 000	98%	200		31/12/99			
AKKA GOLD MINING	MINES	121 411 000	70%	84 987 300		31/12/99			
SIMIG	MINES			679 850		31/12/99			
SEMAFO				135 889 370		31/12/99			
SNI				11 705 900		31/12/99			
EGPI				99 700		31/12/99			
SI BANAM	IMMOBILIER	110 000		879		31/12/99			
SI EL MANSOUR	IMMOBILIER	600 000		200		31/12/99			
B AGADIR	IMMOBILIER	120 000		100		31/12/99			
ESPATIEL	TELECOM	100 000		100		31/12/99			
NAPHTA	COMMERCE	900 000		100		31/12/99			
SI IDEAL	IMPRIMERIE	10 000		50		31/12/99			
SOCIMO	IMMOBILIER	10 000		10,65		31/12/99			
TOTAL				1 330 187 247					122 199 173



MANAGEM S.A.

Tableau des plus-values (31/12/1999)

Date de cession	Compte principal	Montant brut (DH)	Amortissements cumulés (DH)	Valeur nette d'amortissements (DH)	Produit de cession (DH)	Plus-values (DH)	Moins-values (DH)
Immobilisations incorporelles	22+			2 000 000	2 000 000		
30/06/99				2 000 000	2 000 000		
Immobilisations corporelles	23+	849 308	428 106	421 201	421 201		
30/12/99		595 556	285 370	310 185	310 185		
30/12/99		253 752	142 735	111 016	111 016		
Immobilisations financières	24+&25+			152 800 280	313 029 100	199 910 820	
30/12/99	251			82 600 280	282 511 100	199 910 820	
30/12/99	251			70 200 000	30 518 000		-39 682 000
TOTAL				152 800 280	313 029 100	199 910 820	-39 682 000
ABATTEMENT		849 308	428 106	155 221 482	315 450 301	199 910 820	
TOTAL							



MANAGEM S.A.

Tableau des amortissements (31/12/1999)

NATURE	Cumul début exercice 1 (DH)	Dotation de l'exercice 2 (DH)	Amortissements sur immobilisations sorties 3 (DH)	Cumul d'amortissement fin exercice 4=1+2+3 (DH)
Immobilisations en non-valeurs	3 866 439,01		3 866 439,01	0
Frais préliminaires	3 866 439,01		3 866 439,01	0
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Primes de remboursement des obligations				
Immobilisations incorporelles	3 628 801,67	2 388 529,02		6 017 330,69
Immobilisations en R&D		2 367 183,20		5 995 984,87
Brevets, marques, droits et valeurs similaires				
Fonds commercial		21 345,82		21 345,82
Autres immobilisations incorporelles	443 328,21	795 844,79	428 106,08	811 066,92
Immobilisations corporelles				
Terrains				
Constructions				
Installations techniques, matériel et outillage	890,32	9 587,82		10 478,14
Matériel de transport	366 495,28	430 793,04	428 106,08	369 182,24
Mobilier, matériel de bureau et aménagements	75 942,61	355 463,93		431 406,54
Autres immobilisations corporelles				
Immobilisations corporelles en cours				



MANAGEM S.A.

Tableau des dettes (31/12/1999)

DETTES	(Kdh)		Analyse par échéance (Kdh)		Autres analyses (Kdh)			
	TOTAL	Plus d'un an	Moins d'un an	Echues non payées	Montants en devises	Montant vis à vis de l'Etat et Organismes publics	Montant vis à vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
<u>DE FINANCEMENT</u>								
Emprunts obligataires								
Autres dettes de financement								
<u>DU PASSIF CIRCULANT</u>	1 046 902		1 046 902			26 672		
Fournisseurs et comptes rattachés	22 627		22 627					
Clients créditeurs, avances et acomptes								
Personnel	2 519		2 519					
Organismes sociaux	952		952					
Etat	26 672		26 672			26 672		
Comptes d'associés	993 640		993 640					
Autres créanciers								
Comptes de régularisation-Passif	492		492					



MANAGEMENT S.A.

Tableau des créances (31/12/1999)

	(Kdh)	Analyse par échéance		(Kdh)		Autres analyses (Kdh)			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues non payées	Montants en devises	Montant sur l'Etat et Organismes publics	Montant sur les entreprises liées	Montants représentés par effets	
CREANCES	TOTAL								
DE L'ACTIF	3 877	3 877							
IMMOBILISE									
Prêts immobilisés	2 663	2 663							
Autres créances financières	1 214	1 214							
DE L'ACTIF CIRCULANT	816 867		816 867						
Fournisseurs débiteurs et comptes rattachés	166		166						
Clients et comptes rattachés	20 375		20 375						
Personnel	235		235						
Etat	2 609		2 609						2 609
Comptes d'associés	776 751		776 751						
Autres débiteurs	5 840		5 840						
Comptes de régularisation-Actif	16 726		16 726						

