

DOSSIER D'INFORMATION



Managem

PROGRAMME D'EMISSION DE BILLETS DE TRESORERIE MISE A JOUR DU DOSSIER D'INFORMATION RELATIF A L'EXERCICE 2017

Plafond du programme d'émission	Valeur nominale
1 000 000 000 MAD	100 000 MAD

Conseiller financier et coordinateur global
ATTIJARI FINANCES CORPS.

Organisme chargé du placement
ATTIJARIWAFABANK



VISA DE L'AUTORITE MAROCAINE DU MARCHE DES CAPITAUX

«Conformément aux dispositions de l'article 18 du Dahir n° 1-95-3 du 24 Chaâbane 1415 (26 janvier 1995) portant promulgation de la loi n° 35-94 relative à certains titres de créances négociables telle que modifiée et complétée, l'original du présent dossier d'information a été soumis à l'appréciation de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux qui l'a visé le 27 septembre 2018 sous la référence VI/EM/019/2018.

Le visa de l'AMMC n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération, ni authentification des informations présentées. Il a été attribué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée, dans la perspective de l'opération proposée aux investisseurs.

SOMMAIRE

Abreviations	4
Définitions	7
PARTIE I. Attestations et Coordonnées	11
I. Le président du Conseil d’Administration.....	12
II. Les commissaires aux comptes.....	13
III. L’organisme conseil.....	27
IV. Le responsable de l’information et de la communication financière	28
PARTIE II. Présentation de l’opération	29
I. Cadre de l’opération.....	30
II. Objectifs de l’opération	30
III. caractéristiques des billets de trésorerie.....	31
IV. Modalités de souscription et d’allocation	32
V. Organisme chargé du placement-intermédiaire financier	34
VI. Régime fiscal des billets de trésorerie	34
PARTIE III. Présentation générale de Managem	37
I. Renseignements à caractère général	38
II. Renseignements sur le capital de Managem	39
III. Marché des titres de l’émetteur.....	43
IV. Notation	45
V. Assemblées d’actionnaires.....	45
VI. Désignation des commissaires aux comptes	46
VII. Organes d’administration	46
VIII. Organes de Direction.....	49
IX. Gouvernement d’entreprise.....	52
X. Intéressement et participation du personnel.....	53
XI. Conventions entre Managem, ses administrateurs et ses principaux dirigeants	53
PARTIE IV. Activité de Managem	54
I. Historique et faits marquants de Managem	55
II. Appartenance de Managem au périmètre AL MADA.....	60
III. Filiales de Managem.....	62
IV. Relations entre Managem et l’ONHYM.....	108
V. Secteur Minier.....	109
VI. Activité	134
VII. Organisation	171
PARTIE V. Analyse Financière	190
I. Comptes Sociaux de Managem S.A.....	191

II. Comptes consolidés	212
PARTIE VI. Perspectives.....	243
I. Perspectives sur le marché international des matières premières minérales.....	245
II. Perspectives du secteur minier marocain.....	246
III. Investissements prévisionnels du Groupe Managem.....	248
IV. Objectifs de résultat	251
PARTIE VII. Facteurs de risque.....	252
I. Risques liés aux variations des cours des matières premières	253
II. Risque de prix couverts.....	253
III. Risque de change	253
IV. Risques liés aux ressources et réserves.....	254
V. Risques techniques.....	254
VI. Risques liés à la sécurité et à l’environnement	254
VII. Risques liés à la réglementation	254
VIII. Risques liés à l’activité à l’étranger	255
IX. Risques sociaux.....	255
X. Risques liés aux renouvellements de permis	255
XI. Risques liés aux catastrophes naturelles	255
XII. Risques liés aux clients de Managem.....	255
XIII. Analyse de sensibilité.....	256
PARTIE VIII. Faits Exceptionnels et litiges	258
PARTIE IX. Annexes	260
I. Etats de synthèse sociaux de Managem S.A.	261
II. Etats de synthèse consolidés du Groupe Managem	313
PARTIE X. Bulletin de souscription	382

ABREVIATIONS

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

IR	Impôt sur le Revenu
IS	Impôt sur les Sociétés
j	Jour
Km	Kilomètre
KMAD	Milliers de dirhams
Kt	Kilo tonnes
LAMIKAL	La Minière de Kalukundi
lb	Livre ≈ 454 grammes
LBM	London Bullion Market
LME	London Metal Exchange
MAD	Dirham marocain
MAMDA	Mutuelle Agricole Marocaine d'Assurances
MCMA	Mutuelle Centrale Marocaine d'Assurances
MCM FOR GOLD	Managem International for Mining Co. Ltd
MMAD	Millions de dirhams
MLT	Moyen et Long Terme
Moz	Millions d'onces
Mrds MAD	Milliards de dirhams
Mt	Million de tonnes
NA	Non Applicable
ND	Non Disponible
Ns	Non significatif
OCP	Office Chérifien des Phosphates
ONA	Omnium Nord Africain
ONAREP	Office National de Recherche Pétrolière
ONHYM	Office National des Hydrocarbures et des Mines
OPV	Offre Publique de Vente
Oz	Once
p	Prévisionnel
P/B	Price to Book (capitalisation boursière / fonds propres)
Pb	Plomb
PDG	Président Directeur Général
PER ou P/E	Price Earning Ratio (capitalisation boursière / résultat net)
PFS	Provisions pour Fond Social
PIB	Produit Intérieur Brut
PEE	Plan Environnement Entreprise
PNCG	Plan national de la cartographie géologique

PRG	Provisions pour Reconstitution de Gisements
REG	Ressource Golden Gram Gabon
RH	Ressources Humaines
RNPG	Résultat Net Part du Groupe
ROE	Return On Equity (résultat net de l'exercice n / fonds propres moyens des exercices n, n-1)
SA	Société Anonyme
SAMINE	Société Anonyme d'Entreprises Minières
SFPZ	Société des Fonderies de Plomb de Zellidja
SICAV	Société d'Investissement à Capital Variable
SDSI	Schéma Directeur Système d'Information
SMI	Société Métallurgique d'Imiter
SNA	Sous Niveau Abattu
SOMIFER	Société Minière de Bou Gaffer
T/j	Tonne par jour
TC	Tonne de Concentré
TCAM	Taux de Croissance Annuel Moyen
TMR	Tranche Montante Remblayée
TSM	Tivoli Storage Manager
TTC	Toutes taxes comprises
TTV	Tonne Tout Venant
TVA	Taxe sur la Valeur Ajoutée
TVP	Titres et Valeurs de Placement
UMT	Union Marocaine du Travail
USD	Dollar américain
VMS	Volcanic Massif Sulfide
Var.	Variation
VE	Valeur d'entreprise
Zn	Zinc

DEFINITIONS

Arsénopyrite	Substance présente en quantités mineures dans les gîtes minéraux
Broyage	Le broyage est une opération consistant à diviser un solide, pour augmenter sa surface spécifique (surface développée de la poudre par unité de masse) et donc sa réactivité.
Boutonnière	Une boutonnière est une dépression creusée, par érosion, dans l'axe de l'anticlinal. La boutonnière du Boulonnais en est un exemple connu.
Blende	Aussi connu sous l'appellation de sulfure de zinc (ZnS) qui cristallise en plusieurs polytypes, les deux principaux étant la sphalérite et la wurtzite. Bien que la formule idéale soit ZnS, la wurtzite est légèrement déficiente en soufre (ZnS _{1-x}) et la sphalérite est légèrement déficiente en zinc (Zn _{1-x} S).
Call	Contrat entre deux parties par lequel l'une accorde à l'autre le droit mais non l'obligation de lui acheter un actif, moyennant le versement d'une prime.
Chalcopyrite	La chalcopyrite est un minéral composé de sulfure double (35 % massique), de cuivre (34,5 %) et de fer (30,5 %), de formule CuFeS ₂ .
COFRAC	Le comité Français d'Accréditation est une association chargée de l'accréditation des laboratoires, organismes certificateurs et d'inspection
Collar	Combinaison de l'achat d'un cap et de la vente d'un floor. Cela permet à un opérateur de fixer une zone de fluctuation des taux d'intérêt/taux de change en deçà de laquelle il doit payer le différentiel de taux entre le taux du marché et le taux plancher et au delà de laquelle sa contrepartie lui réglera ce différentiel.
Couverture infracambrienne	Qualifie une terre située sous les dernières couches fossilifères du cambrien.
Concassage	Le fait de concasser, de réduire en très petits morceaux, en poudre.
Cyanuration	Procédés permettant d'obtenir la séparation de l'or et de l'argent par immersion dans une solution de cyanure alcalin.
Électrodéposition	Procédé qui par électrolyse permet de recueillir ou d'obtenir un dépôt.
Evapo-cristallisation	Équipement qui permet l'évaporation de l'eau pour produire des cristaux secs (sulfate de sodium).
Filoniens hydrothermaux	Relatifs à la circulation souterraine de fluides chauds et riches en eau.
Flottation	Séparation d'un mélange de particules de densité différente réagissant à un liquide approprié.
Fluorine	Minéral composé de fluorure de calcium CaF ₂ . La Fluorine est utilisée principalement comme fondant par les fabricants d'acier, dans la fabrication de la fibre de verre et du verre opale et surtout pour la production d'acide fluohydrique et de produits fluorés dérivés.
Forward	Il s'agit d'un accord d'acheter ou de vendre un actif à un prix et une date future précisés dans le contrat. Ils sont négociés de gré à gré, entre banques et institutions financières.
Galène	Sulfure de plomb naturel.
Halde	Déchet et stérile issus de l'extraction et de la valorisation d'un minerai.
Hétérogénite	L'apparition au cours de plusieurs générations de caractères différents ou de mutations spontanées.
ILZSG	Le rôle principal de l'International Lead Zinc Study Group (ILZSG) est d'assurer la transparence du marché du plomb et du zinc. A cet effet, l'ILZSG fournit un flux continu d'informations sur l'évolution de l'offre et de la demande sur ces deux marchés grâce à la publication de statistiques et d'études économiques. L'ILZSG organise des conférences spéciales réunissant les gouvernements pour discuter des éléments de préoccupation du secteur.
Laiton	Alliages de cuivre et de zinc dont la teneur en zinc est comprise entre 10 et 45%. Ils sont très employés dans l'industrie.
Micas	Minéral formé principalement de silicate d'aluminium et de potassium. Avec le quartz et le feldspath, il est l'un des constituants du granite. Le mica est utilisé pour ses propriétés d'isolant électrique et de résistance à la chaleur.
Mine	Site où l'on exploite un gisement de matières minérales ou fossiles.
Ophiolitique	Désigne ce qui est composé d'ophiolites, de roches éruptives que l'on trouve dans les chaînes alpines.
Panneau	Partie d'un gisement, préparée et prédécoupée pour l'exploitation.
Précipitation	Phénomène par lequel un corps insoluble passe à l'état solide en formant un dépôt, dans un liquide.
Put	Contrat entre deux parties par lequel l'une accorde à l'autre le droit mais non l'obligation de lui vendre un actif, moyennant le versement d'une prime.
Pyrrhotite	Sulfure naturel de fer.

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

AVERTISSEMENT

Le visa de l'AMMC n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération ni authentification des informations présentées. Il a été attribué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée dans la perspective de l'opération proposée aux investisseurs.

L'attention des investisseurs potentiels est attirée sur le fait qu'un investissement en billets de trésorerie est soumis au risque de non remboursement. Ce programme d'émission de billets de trésorerie ne fait l'objet d'aucune garantie, si ce n'est l'engagement donné par l'émetteur..

L'AMMC ne se prononce pas sur l'opportunité de l'opération d'émission de billets de trésorerie ni sur la qualité de la situation de l'émetteur. Le visa de l'AMMC ne constitue pas une garantie contre le risque de non remboursement des échéances du programme de billets de trésorerie, objet du présent dossier d'information.

Le présent dossier d'information ne s'adresse pas aux personnes dont les lois du lieu de résidence n'autorisent pas la souscription ou l'acquisition des billets de trésorerie, objet dudit dossier d'information.

Les personnes en la possession desquelles ledit dossier viendrait à se trouver, sont invitées à s'informer et à respecter la réglementation dont elles dépendent en matière de participation à ce type d'opération.

L'organisme chargé du placement ne proposera les billets de trésorerie, objet du présent dossier d'information, qu'en conformité avec les lois et règlements en vigueur dans tout pays où il fera une telle offre.

Ni l'AMMC, ni Managem, ni Attijari Finances Corp. n'encourent de responsabilité du fait du non-respect de ces lois ou règlements par l'organisme chargé du placement.

PREAMBULE

En application des dispositions de l'article 15 du Dahir 1-95-3 du 26 janvier 1995 portant la promulgation de la loi n°35-94 relative à certains titres de créances négociables telle que modifiée et complétée, le présent dossier d'information porte, notamment, sur l'organisation de l'Emetteur, sa situation financière et l'évolution de son activité, ainsi que sur les caractéristiques et l'objet de l'opération envisagée.

Ledit dossier d'information a été préparé par Attijari Finances Corp. conformément aux modalités fixées par la circulaire de l'AMMC prise en application des dispositions de l'article précité.

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

- commentaires, analyses et statistiques fournis par la Direction Générale de Managem, notamment lors des due diligences effectuées auprès de la société selon les standards de la profession ;
- liasses comptables sociales et comptes consolidés de Managem pour les exercices clos aux 31 décembre 2015, 2016 et 2017 ;
- procès-verbaux des Conseils d'Administration, des Assemblées Générales Ordinaires, des Assemblées Générales Extraordinaires et rapports de gestion pour les exercices clos aux 31 décembre 2015, 2016, 2017 et de l'exercice en cours jusqu'à la date de visa ;
- rapports des commissaires aux comptes relatifs aux comptes sociaux et consolidés pour les exercices clos au 31 décembre 2015, 2016 et 2017 ;
- rapports spéciaux des commissaires aux comptes relatifs aux conventions réglementées des exercices clos aux 31 décembre 2014, 2015 et 2016 ;
- études et informations sectorielles, notamment celles fournies par le management de la société ou publiées par le Ministère de l'Energie et des Mines, Bank Al Maghrib et par l'ONHYM.

En application des dispositions de l'article 15 de la loi n°35-94 promulguée par le dahir n°1-95-3 du 26 janvier 1995 telle que modifiée et complétée relatif aux titres de créances négociables, ce dossier d'information doit être :

- remise ou adressée sans frais à toute personne dont la souscription est sollicitée, ou qui en fait la demande ;
- tenue à la disposition du public :
 - ✓ au siège social de Managem, sis au Twin center, tour A, angle boulevard Zerktouni et Al Massira Al Khadra, Casablanca ;
 - ✓ au siège d'Attijari Finances Corp. sis au 163 avenue Hassan II, Casablanca ;
 - ✓ auprès des établissements teneurs de comptes titres ;
 - ✓ sur le site de l'AMMC (www.ammc.ma) ;
 - ✓ sur le site internet de la Bourse de Casablanca (www.casablanca-bourse.com).

PARTIE I. ATTESTATIONS ET COORDONNEES

I. LE PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

IDENTITE

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

ATTESTATION

Le Président du Conseil d'Administration atteste que, à sa connaissance, les données du présent dossier d'information dont il assume 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 ainsi que sur les droits rattachés aux titres proposés. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Imad TOUMI

Président Directeur Général

II. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES

II.1. Identité des commissaires aux comptes

Prénoms et noms	M. Fawzi BRITEL	M. Faïçal MEKOUAR	M. Tarik Bouziane
Dénomination ou raison sociale	Deloitte et Touche Auditors	Fidaroc Grant Thornton	RSM Morocco
Adresse	288, Bd Zerktouni Casablanca	47 Boulevard Hassan 2, Casablanca 20250, Maroc	65, Bd de la Corniche, Casablanca
Numéro de téléphone	(212) 522 22 40 81	(212) 522 54 45 00	(212) 522 94 71 01
Numéro de fax	(212) 522 22 40 78	(212) 522 29 66 70	(212) 522 94 71 02
Adresse électronique	fbritel@deloitte.co.ma	f.mekouar@fidarocgt.ma	Tarik.bouziane@rsmmorocco.ma
Date du 1^{er} exercice soumis au contrôle	Exercice 2008	Exercice 2017	Exercice 2014
Date d'expiration du mandat actuel	Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2019	Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2019	Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2016

II.2. Attestations des commissaires aux comptes sur les informations comptables et financières contenues dans le dossier d'information

ATTESTATION DE CONCORDANCE DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIVE AUX COMPTES SOCIAUX DE MANAGEM S.A. POUR LES EXERCICES CLOS AUX 31 DECEMBRE 2015, 2016 ET 2017

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans le présent dossier d'information en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur.

Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse annuels sociaux audités de Managem S.A.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans le présent dossier d'information, avec les états de synthèse sociaux annuels de Managem SA tels qu'audités par les co-commissaires aux comptes RSM Morocco et Deloitte Audit au titre des exercices 2015, 2016 et par nos soins au titre de l'exercice 2017.

Les Commissaires aux Comptes

Fidaroc Grant Thornton

Faïçal Mekouar

Associé

Deloitte Audit

Fawzi Britel (PO)

Associé

ATTESTATION DE CONCORDANCE DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIVE AUX COMPTES CONSOLIDES
DU GROUPE MANAGEM POUR LES EXERCICES CLOS AUX 31 DECEMBRE 2015, 2016 ET 2017

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières consolidées contenues dans le présent dossier d'information en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur.

Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse annuels consolidés audités du Groupe Managem établis en normes IFRS.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières consolidées, données dans le présent dossier d'information, avec les états de synthèse consolidés annuels du Groupe Managem tels qu'audités par les co-commissaires aux comptes RSM Morocco et Deloitte Audit au titre des exercices 2015, 2016 et par nos soins au titre de l'exercice 2017.

Les Commissaires aux Comptes

Fidaroc Grant Thornton

Façal Mekouar

Associé

Deloitte Audit

Fawzi Britel (PO)

Associé

II.3. Rapports des commissaires aux comptes relatifs aux comptes sociaux

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIF AUX COMPTES SOCIAUX DE L'EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2015

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société Managem S.A. comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2015. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 2 365 274 698,28 dont un bénéfice net de MAD 237 418 998,28.

Responsabilité de la Direction

La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états de synthèse, conformément au référentiel comptable admis au Maroc. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse ne comportant pas d'anomalie significative, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité des Auditeurs

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession applicables au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états de synthèse contiennent des anomalies significatives. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la Direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états de synthèse.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que la situation financière et du patrimoine de la société Managem S.A. au 31 décembre 2015 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le fait que les situations financières des sociétés Akka Gold Mining (AGM), Compagnie Minière de Guemassa (CMG) et Compagnie Minière de Oumejrane (CMO) font apparaître des moins-values latentes au niveau de Managem S.A. La Direction de la Société estime que les résultats futurs d'AGM, compte tenu du développement significatif de l'activité cuivre, présentent des perspectives d'évolution favorables. Elle estime également que les situations de CMG et CMO sont conjoncturelles et présentent des perspectives favorables. Ainsi, Managem S.A. estime que ces participations ne devraient pas nécessiter de dépréciation.

Vérfications et informations

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la concordance des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration destiné aux actionnaires avec les états de synthèse de la Société.

Par ailleurs et conformément aux dispositions de l'article 172 de la loi sur la société anonyme, nous vous informons qu'au cours de l'exercice 2015, la société Managem S.A. a procédé à la création au Maroc de la filiale « Compagnie Minière de Dadès » au capital social de MAD 50 millions détenu à 100% par Managem S.A.

Casablanca, le 18 mars 2016

Les Commissaires aux Comptes

RSM Acconcil

T. Bouziane

Associé

Deloitte Audit

F. Britel

Associé

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIF AUX COMPTES SOCIAUX DE L'EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2016

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société Managem S.A. comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2016. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 2 452 052 369,90 dont un bénéfice net de MAD 269 951 651,62.

Responsabilité de la Direction

La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états de synthèse, conformément au référentiel comptable admis au Maroc. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse ne comportant pas d'anomalie significative, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité des Auditeurs

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession applicables au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états de synthèse contiennent des anomalies significatives. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la Direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états de synthèse.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que la situation financière et du patrimoine de la société Managem S.A. au 31 décembre 2016 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le fait que les situations financières des sociétés Akka Gold Mining (AGM), Compagnie Minière de Guemassa (CMG) et Compagnie Minière de Oumejrane (CMO) font apparaître des moins-values latentes au niveau de Managem S.A. La Direction de la Société estime que les résultats futurs d'AGM, compte tenu du développement significatif de l'activité cuivre, présentent des perspectives d'évolution favorables. Elle estime également que les situations de CMG et CMO sont conjoncturelles et présentent des perspectives favorables. Ainsi, Managem S.A. estime que ces participations ne devraient pas nécessiter de dépréciation.

Vérifications et informations

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la concordance des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration destiné aux actionnaires avec les états de synthèse de la Société.

Casablanca, le 15 mars 2017

Les Commissaires aux Comptes

RSM Morocco

T. Bouziane
Associé

Deloitte Audit

F. Britel
Associé

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIF AUX COMPTES SOCIAUX DE L'EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2017

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société Managem S.A. comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2017. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 3 436 731 827,83 dont un bénéfice net de MAD 203 692 215,93.

Responsabilité de la Direction

La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états de synthèse, conformément au référentiel comptable admis au Maroc. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse ne comportant pas d'anomalie significative, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité des Auditeurs

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession applicables au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états de synthèse contiennent des anomalies significatives. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états de synthèse afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la Direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états de synthèse.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que la situation financière et du patrimoine de la société Managem S.A. au 31 décembre 2017 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le fait que les situations financières des filiales Akka Gold Mining (AGM), Compagnie Minière de Guemassa (CMG) et Compagnie Minière de Oumejrane (CMO) font apparaître des moins-values latentes au niveau de Managem S.A. La Direction de la Société estime que les résultats futurs d'AGM, compte tenu du développement significatif de l'activité cuivre, présentent des perspectives d'évolution favorables. Elle estime également que les situations de CMG et CMO sont conjoncturelles et présentent des perspectives favorables. Ainsi, Managem S.A. estime que ces participations ne devraient pas nécessiter de dépréciation.

Vérfications et informations

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la concordance des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration destiné aux actionnaires avec les états de synthèse de la Société.

Casablanca, le 21 mars 2018

Les Commissaires aux Comptes

Fidaroc Grant Thornton

F. MEKOUAR

Associé

Deloitte Audit

F. Britel

Associé

II.4. Rapports des commissaires aux comptes relatifs aux comptes consolidés

RAPPORT D'AUDIT SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES DE L'EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2015

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés, ci-joints, de la société Managem S.A. et de ses filiales (Groupe de Managem) comprenant l'état de la situation financière au 31 décembre 2015, ainsi que le compte de résultat, l'état du résultat global, l'état des variations des capitaux propres et l'état des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. Ces états financiers font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de MAD 3 867,1 millions dont un bénéfice net consolidé de MAD 257,5 millions.

Responsabilité de la Direction

La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états financiers ne comportant pas d'anomalie significative, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité des Auditeurs

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

A notre avis, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de l'ensemble du Groupe Managem au 31 décembre 2015 ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière.

Casablanca, le 18 mars 2016

Les Commissaires aux Comptes

RSM Acconcil

T. Bouziane

Associé

Deloitte Audit

F. Britel

Associé

RAPPORT D'AUDIT SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES DE L'EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2016

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés, ci-joints, de la société Managem S.A. et de ses filiales (Groupe de Managem) comprenant l'état de la situation financière au 31 décembre 2016, ainsi que le compte de résultat, l'état du résultat global, l'état des variations des capitaux propres et l'état des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. Ces états financiers font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de MAD 4 019,3 millions dont un bénéfice net consolidé de MAD 397,2 millions.

Responsabilité de la Direction

La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états financiers ne comportant pas d'anomalie significative, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité des Auditeurs

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

A notre avis, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de l'ensemble du Groupe Managem au 31 décembre 2016 ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière.

Casablanca, le 15 mars 2017

Les Commissaires aux Comptes

RSM Maroccol

T. Bouziane

Associé

Deloitte Audit

F. Britel

Associé

RAPPORT D'AUDIT SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES DE L'EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2017

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés, ci-joints, de la société Managem S.A. et de ses filiales (Groupe de Managem) comprenant l'état de la situation financière au 31 décembre 2017, ainsi que le compte de résultat, l'état du résultat global, l'état des variations des capitaux propres et l'état des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. Ces états financiers font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de MAD 5 634,6 millions dont un bénéfice net consolidé de MAD 924,6 millions.

Responsabilité de la Direction

La Direction est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière. Cette responsabilité comprend la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation des états financiers ne comportant pas d'anomalie significative, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Responsabilité des Auditeurs

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les Normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux règles d'éthique, de planifier et de réaliser l'audit pour obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalie significative.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états de synthèse. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, de même que l'évaluation du risque que les états financiers contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. En procédant à ces évaluations du risque, l'auditeur prend en compte le contrôle interne en vigueur dans l'entité relatif à l'établissement et la présentation des états financiers afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité de celui-ci. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

A notre avis, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de l'ensemble du Groupe Managem constitué par les entités comprises dans la consolidation au 31 décembre 2017, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière.

Casablanca, le 21 mars 2018

Les Commissaires aux Comptes

Fidaroc Grant Thornton

F. MEKOUAR

Associé

Deloitte Audit

F. Britel

Associé

III. L'ORGANISME CONSEIL

IDENTITE

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

ATTESTATION

Objet : programme d'émission de billets de trésorerie de Managem

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

- les commentaires, analyses et statistiques fournis par la Direction Générale de Managem, notamment lors des due diligences effectuées auprès de la société selon les standards de la profession ;
- les liasses comptables sociales et consolidées de Managem pour les exercices clos aux 31 décembre 2015, 2016 et 2017 ;
- les procès-verbaux des Conseils d'Administration, des Assemblées Générales Ordinaires, des Assemblées Générales Extraordinaires et rapports de gestion pour les exercices clos aux 31 décembre 2015, 2016, 2017 et de l'exercice en cours jusqu'à la date de visa ;
- les rapports des commissaires aux comptes relatifs aux comptes sociaux et consolidés pour les exercices clos au 31 décembre 2015, 2016 et 2017 ;
- les rapports spéciaux des commissaires aux comptes relatifs aux conventions réglementées des exercices clos aux 31 décembre 2015, 2016 et 2017 ;
- les études et informations sectorielles, notamment celles fournies par le management de la société ou publiées par le Ministère de l'Energie et des Mines, par Bank Al Maghrib et par l'ONHYM.

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

Idriss BERRADA

Directeur Général

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

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

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

PARTIE II. PRESENTATION DE L'OPERATION

I. CADRE DE L'OPERATION

Conformément aux dispositions de l'article 15 de la loi n°35-94 promulguée par le dahir n°1-95-3 du 24 Châabane 1415 (26 janvier 1995) et de l'arrêté du Ministre des Finances et des Investissements Extérieurs n°2560-95 du 09 octobre 1995 relatif aux Titres de Créances Négociables (TCN), la société Managem S.A. émet dans le public des billets de trésorerie portant intérêt en représentation d'un droit de créance pour une durée inférieure ou égale à un an.

Le Conseil d'Administration, réuni le 18 septembre 2017, a autorisé l'émission de Billets de Trésorerie avec un plafond de 1 000 000 000 MAD et a donné tous pouvoirs à M. Imad TOUMI, Président Directeur Général de Managem S.A., pour définir les caractéristiques de chaque émission réalisée dans le cadre du programme.

A cet effet, la société Managem S.A. va émettre dans le public des Billets de Trésorerie portant intérêt en représentation d'un droit de créance, pour une durée inférieure ou égale à un an.

Conformément aux dispositions de l'article 15 de la loi n°35-94 promulguée par le dahir n°1-95-3 du 24 Châabane 1415 (26 janvier 1995) et de l'arrêté du Ministre des Finances et des investissements extérieurs n°2560-95 du 09 octobre 1995 relatif aux Titres de Créances Négociables, la société Managem S.A. a établi avec l'Organisme Conseil le présent dossier d'information relatif à son activité, sa situation économique et financière et son programme d'émission.

En application de l'article 17 de ladite loi, et tant que les TCN sont en circulation, ce dossier fera l'objet d'une mise à jour annuelle dans un délai de 45 jours passée la tenue de l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires statuant sur les comptes du dernier exercice.

Toutefois, des mises à jour occasionnelles pourront intervenir en cas de modification relative au plafond de l'encours des titres émis ou suite à tout événement nouveau susceptible d'avoir une incidence sur l'évolution des cours des titres ou sur la bonne fin du programme.

II. OBJECTIFS DE L'OPERATION

La société Managem S.A. souhaite procéder à un programme d'émission de billets de trésorerie afin de :

- optimiser le coût de financement à court terme en substituant, de manière partielle, aux concours bancaires existants des billets de trésorerie ;
- faire face à ses besoins de trésorerie ponctuels ;
- diversifier les sources de financement.

III. CARACTERISTIQUES DES BILLETS DE TRESORERIE

Nature des titres	Titres de Créances Négociables dématérialisés par inscription au dépositaire Central (Maroclear) et inscrits en compte auprès des affiliés habilités
Forme juridique des titres	Billets de trésorerie au porteur
Plafon de l'émission	1 000 000 000 MAD
Valeur nominale de l'opération	100 000 MAD
Nombre de titres	10 000
Maturité	Entre 10 jours et 12 mois
Date de jouissance	A définir au moment de chaque émission
Date d'échéance	A définir au moment de chaque émission
Taux d'intérêt	Fixé à chaque émission en fonction des conditions du marché
Intérêts	Post-comptés
Paieement du coupon	In fine, soit à l'échéance de chaque billet
Remboursement du capital	In fine, soit à l'échéance de chaque billet
Clause d'assimilation	Les billets de trésorerie émis ne font l'objet d'aucune assimilation à des titres d'une émission antérieure
Négociabilité	Aucune restriction n'est imposée par les conditions de l'émission à la négociabilité des billets de trésorerie émis. Les titres sont négociables de gré à gré
Garantie	L'émission ne bénéficie d'aucune garantie

Le tableau ci-dessous présente les caractéristiques des billets de trésorerie de Managem émis en 2017 :

Caractéristiques des BT de Managem au 30/06/2018	
Plafond de l'émission (en MMAD)	1 000
Valeur nominale (MAD)	100 000
Nombre de titres demandés par Managem	7 000
Nombre de titres alloués	7 000
Montant de l'opération (en MMAD)	700
Taux facial	2,77%
Maturité	52 semaines
Date de jouissance	29/12/2017
Date d'échéance	28/12/2018
Encours global au 30/06/2018 (en MMAD)	700

IV. MODALITES DE SOUSCRIPTION ET D'ALLOCATION

IV.1. Période souscription

A chaque fois que Managem S.A manifestera un besoin de trésorerie, Attijariwafa bank procédera à l'ouverture de la période de souscription au moins 3 jours ouvrés avant la date de jouissance.

Il est à noter que la période de souscription peut être clôturée par anticipation dès que le placement de la totalité de l'émission aura été effectué.

IV.2. Souscripteurs

Les personnes physiques ou morales, résidentes ou non résidentes de nationalité marocaine ou étrangère.

IV.3. Identification des souscripteurs

Préalablement à la réalisation de la souscription, l'organisme chargé du placement doit s'assurer que le représentant du souscripteur bénéficie de la capacité à agir soit en sa qualité de représentant légal, soit au titre d'un mandat dont il dispose.

L'organisme chargé du placement doit s'assurer de l'appartenance du souscripteur à l'une des catégories définies ci-dessus. A cet effet, ils doivent obtenir une copie du document qui l'atteste et le joindre au bulletin de souscription.

Nature des titres	Documents à joindre
Associations	Photocopie des statuts et photocopie du récépissé du dépôt de dossier
Enfants mineurs	Photocopie de la page du livret de famille attestant de la date de naissance de l'enfant
OPCVM de droit marocain	Photocopie de la décision d'agrément mentionnant l'objet qui fait apparaître l'appartenance à cette catégorie et : <ul style="list-style-type: none"> ▪ pour les Fonds Communs de Placement (FCP), le numéro du certificat de dépôt au greffe du tribunal ; ▪ pour les Sociétés d'Investissement à Capital Variable (SICAV), numéro du registre de commerce.
Personnes morales étrangères	Modèle des inscriptions au registre de commerce ou équivalent
Personnes morales marocaines	Modèle des inscriptions au registre de commerce
Personnes physiques non résidentes et non marocaines	Photocopie des pages du passeport contenant l'identité de la personne ainsi que les dates d'émission et d'échéance du document
Personnes physiques résidentes et non marocaines	Photocopie de la carte de résident
Personnes physiques résidentes et ressortissants marocains à l'étranger	Photocopie de la carte d'identité nationale

IV.4. Modalités de souscription

Attijariwafa bank est tenu de recueillir les ordres de souscription auprès de sa clientèle, à l'aide de bulletins de souscriptions fermes et irrévocables, après la clôture de la période de souscription, selon le modèle joint en annexe. Ces bulletins doivent être remplis et signés par les souscripteurs. Par ailleurs, une copie du bulletin de souscription doit être remise au souscripteur.

Attijariwafa bank est chargé du traitement des ordres de souscription et du rejet des demandes ne respectant pas les modalités énoncées dans le dossier d'information.

Les souscriptions seront acceptées et enregistrées au fur et à mesure de leur confirmation par écrit à Attijariwafa bank et ce, jusqu'à atteindre le plafond de l'émission.

Toutes les souscriptions se feront en numéraire, quelle que soit la catégorie de souscripteurs :

- les souscriptions pour le compte d'enfants mineurs dont l'âge est inférieur ou égal à 18 ans sont autorisées à condition d'être effectuées par le père, la mère, le tuteur ou le représentant légal de l'enfant mineur. L'organisme chargé du placement est tenu d'obtenir une copie de la page du livret de famille faisant ressortir la date de naissance de l'enfant mineur et de la joindre au bulletin de souscription ; en ce cas les mouvements sont portés soit sur un compte ouvert au nom de l'enfant mineur, soit sur le compte titres ou espèces ouvert au nom du père, de la mère, du tuteur ou du représentant légal.
- les souscriptions pour le compte de tiers sont autorisées à condition de présenter une procuration dûment signée et légalisée par son mandant. L'organisme chargé du placement est tenu d'en obtenir une copie et de la joindre au bulletin de souscription. Les titres souscrits doivent, en outre, se référer à un compte titres au nom de la tierce personne concernée, lequel ne peut être mouvementé que par cette dernière, sauf existence d'une procuration ;
- une procuration pour une souscription ne peut en aucun cas permettre l'ouverture d'un compte pour le mandant. Aussi, l'ouverture d'un compte doit se faire en présence de son titulaire selon les dispositions légales ou réglementaires en vigueur ;
- tout bulletin doit être signé par le souscripteur ou son mandataire. L'organisme chargé du placement doit s'assurer, préalablement à l'acceptation d'une souscription, que le souscripteur a la capacité financière d'honorer ses engagements. L'organisme placeur déterminera librement les modalités de la garantie financière demandée aux souscripteurs, qui peut être un dépôt en espèces, en titres ou une caution. Pour les investisseurs institutionnels, il ne sera pas exigé de couverture de la souscription ;
- les souscripteurs doivent formuler le nombre de titres qui envisagent de souscrire dans le cadre de la présente opération ;
- les investisseurs peuvent effectuer plusieurs ordres auprès de l'organisme chargé du placement. Les ordres sont cumulatifs. L'attention des souscripteurs est attirée sur le fait que tous les ordres peuvent être satisfaits totalement ou partiellement en fonction de la disponibilité des titres ;
- dans le cas d'un mandat de gestion de portefeuille, le gestionnaire ne peut souscrire pour le compte du client dont il gère le portefeuille qu'en présentant une procuration dûment signée et légalisée par son mandant, ou le mandat de gestion si celui-ci prévoit une disposition expresse en ce sens. Les sociétés de gestion sont dispensées de présenter ces justificatifs pour les OPCVM qu'elles gèrent.

Tous les ordres de souscription :

- ne respectant pas les conditions ci-dessus seront frappés de nullité ;
- sont irrévocables après la clôture de la période de souscription.

IV.5. Modalités d'allocation

Les allocations se feront conformément aux ordres transmis par les investisseurs. Dans le cas où le nombre de titres demandés excède le nombre de titres disponibles, l'allocation des titres est effectuée au prorata quotidien des montants souscrits. Si le nombre de titres n'est pas un nombre entier, l'allocation des billets de trésorerie restants sera effectuée par tirage au sort.

La période de souscription peut être clôturée par anticipation dès que le placement de la totalité de la tranche émise aura été effectué.

IV.6. Modalités de versement des souscriptions

Le règlement des souscriptions se fera par transmission, à la date de jouissance, d'ordres de livraison contre paiement (LCP MAROCLEAR) par Attijariwafa bank, en sa qualité d'établissement dépositaire des titres. Les titres sont payables au comptant en un seul versement.

IV.7. Engagement d'information de l'AMMC

Managem S.A s'engage à communiquer à l'AMMC à l'issue de chaque émission, les caractéristiques des Billets de Trésorerie émis (montant, nombre de titres, maturité, taux d'intérêt nominal, date de jouissance, date d'échéance), ainsi que les résultats de placement des Billets de Trésorerie par catégorie de souscripteurs.

V. ORGANISME CHARGE DU PLACEMENT-INTERMEDIAIRE FINANCIER

Type d'intermédiaire financier	Documents à joindre	Adresse
Conseiller financier et coordinateur global	Attijari Finances Corp.	163, Avenue Hassan II Casablanca
Organisme chargé du placement	Attijariwafa bank	2, boulevard Moulay Youssef Casablanca
Etablissement teneur de comptes	Attijariwafa bank	2, boulevard Moulay Youssef Casablanca
Service financier des titres	Attijariwafa bank	2, boulevard Moulay Youssef Casablanca

VI. REGIME FISCAL DES BILLETS DE TRESORERIE

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que le régime fiscal marocain est présenté ci-dessous à titre indicatif et ne constitue pas l'exhaustivité des situations fiscales applicables à chaque investisseur.

Ainsi, les personnes 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. Sous réserve de modifications légales ou réglementaires, le régime actuellement en vigueur est le suivant :

VI.1. Fiscalité des revenus

Les revenus de placement à revenus fixe sont soumis, selon le cas, à l'impôt sur les Sociétés (IS) ou à l'impôt sur le Revenu (IR) :

VI.1.1. Personnes résidentes

Personnes soumises à l'IS

Les produits de placement à revenu fixe sont soumis à une retenue à la source de 20%, imputable sur le montant des acomptes provisionnels et éventuellement sur le reliquat de l'IS de l'exercice au cours duquel la retenue a été opérée. Dans ce cas, les bénéficiaires doivent décliner, lors de l'encaissement desdits produits :

- la raison sociale et l'adresse du siège social ou du principal établissement ;
- le numéro du Registre de Commerce et celui de l'article d'imposition à l'impôt sur les Sociétés.

Personnes soumises à l'IR

Les produits de placement à revenu fixe sont soumis à l'IR au taux de :

- 30% pour les bénéficiaires personnes physiques qui ne sont pas soumises à l'IR selon le régime du bénéfice net réel (BNR) ou le régime du bénéfice net simplifié (BNS) ;
- 20% imputable sur la cotisation de l'IR avec droit de restitution pour les bénéficiaires personnes morales et personnes physiques soumises à l'IR selon le régime du BNR ou du BNS. Lesdits bénéficiaires doivent décliner lors de l'encaissement desdits revenus :
- leur nom, prénom, adresse et numéro de la CIN ;
- leur numéro d'article d'imposition à l'IR.

VI.1.2. Personnes non résidentes

Les revenus perçus par les personnes physiques ou morales non résidentes sont soumis à une retenue à la source au taux de 10% sous réserve de l'application des dispositions des conventions internationales de non double imposition.

VI.2. Plus-values

VI.2.1. Personnes résidentes

Personnes physiques

Conformément aux dispositions du Code Général des Impôts, les profits nets de cession d'obligations et autres titres de créances sont soumis à l'IR au taux de 20%, par voie de retenue à la source. Le fait générateur de l'impôt est constitué par la réalisation des opérations ci-après :

- la cession, à titre onéreux ou gratuit à l'exclusion de la donation entre ascendants et descendants et entre époux, frères et sœurs ;
- l'échange, considéré comme une double vente sauf en cas de fusion ;
- l'apport en société.

Selon les dispositions 73 du Code Général des Impôts, sont exonérés de l'impôt :

- les profits ou la fraction des profits sur cession d'obligations et autres titres de créances correspondant au montant des cessions réalisées au cours d'une année civile, n'excédant pas le seuil de 30 000 MAD ;
- la donation d'obligations et autres titres de créances effectuées entre ascendants et descendants et entre époux, frères et sœurs.

Le profit net de cession est constitué par la différence entre :

- d'une part, le prix de cession diminué, le cas échéant, des frais supportés à l'occasion de cette cession, notamment des frais de courtage et de commission ;
- et d'autre part, le prix d'acquisition majoré, le cas échéant, des frais supportés à l'occasion de ladite acquisition, tels que les frais de courtage et de commission.

Les prix de cession et d'acquisition s'entendent du capital du titre y compris les intérêts courus et non encore échus aux dates desdites cession ou acquisition.

Personnes Morales

Conformément aux dispositions du Code Général des Impôts 2011, les profits de cession d'obligations et autres titres de créances sont soumis, selon le cas, soit à l'IR soit à l'IS.

VI.2.2. Personnes non résidentes

Personnes physiques

Les profits de cession d'obligations et autres titres de créances réalisés par des personnes physiques non résidentes sont imposables sous réserve de l'application des dispositions des conventions internationales de non double imposition.

Personnes morales

Les profits de cession d'obligations et autres titres de créances réalisés par les sociétés étrangères sont imposables sous réserve de l'application des dispositions des conventions internationales de non double imposition.

PARTIE III. PRESENTATION GENERALE DE MANAGEM

I. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL

Dénomination sociale	Managem
Siège social	Twin center, tour A, angle boulevard Zerktouni et Al Massira Al Khadra, BP 5199, Casablanca – Maroc
Téléphonie / Télécopie	(212) 522 95 65 97 (212) 522 95 64 64
Forme juridique	Société anonyme à Conseil d'Administration
Adresse électronique	managem@managemgroup.com
Date de constitution	17 novembre 1930
Durée de vie	La durée de la société est fixée à 99 ans, sauf dissolution anticipée ou prorogation prévue par les statuts ou par la loi.
N° Registre du commerce	Immatriculé le 04 juin 1951 au RC de Casablanca n° 17 883
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre.
Capital social au 30/04/2018	Le capital social est fixé à 999 130 800 dirhams, divisé en 9 991 308 actions d'une seule catégorie de 100 dirhams chacune, libérées intégralement de leur valeur nominale.
Consultation des documents juridiques	Les documents juridiques de la société, notamment les statuts, les procès-verbaux des Assemblées Générales et les rapports des commissaires aux comptes peuvent être consultés au siège social de Managem.
Objet social	<p>Selon l'article 3 des statuts, la Société a pour objet :</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ la prise de participation, directe ou indirecte dans toutes opérations ou entreprises par voie de création de sociétés, de participation à leur constitution ou à l'augmentation de capital de sociétés existantes, ou encore par voie de commandite, d'achat de titres ou droits sociaux ou autrement ; ▪ la gestion de toutes affaires, entreprises ou sociétés minières, immobilières, mobilières, financières, industrielles ou commerciales ; ▪ l'achat, la vente et l'échange de toutes valeurs mobilières, de toutes parts d'intérêts ; ▪ et plus généralement, toutes opérations de toute nature se rapportant à l'un quelconque des objets ci-dessus.
Tribunal compétent en cas de litige	Tribunal de Commerce de Casablanca
Textes législatifs	<p>De par sa forme juridique, la Société est régie par la loi 17-95 relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée, ainsi que par ses statuts.</p> <p>De par son activité, elle est soumise au dahir du 16 avril 1951 portant règlement minier au Maroc ainsi que tous les textes législatifs modifiant et complétant ledit dahir et notamment :</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ dahir du 18 juin 1958 modifiant le dahir du 9 Rajab 1370 portant règlement minier ; ▪ dahir n° 1-58-229 du 4 Moharem 1378 (21 juillet 1958) complétant et modifiant le dahir du 9 rajab 1370 portant règlement minier ; ▪ décret n°2-59-392 du 25 Hija 1378 (2 juillet 1959) complétant le décret n°2-57-1647 du 24 Joumada 1 1377 (17 décembre 1957) fixant certaines applications des dispositions du dahir du 9 rajab 1370 (16 avril 1951) portant règlement minier ; ▪ dahir n°1-62-097 du 16 Safar 1382 (19 juillet 1962) complétant et modifiant le dahir du 9 Rajab 1370 portant règlement minier ; ▪ dahir n° 1-62-193 du 24 Joumada 1 1382 (24 octobre 1962) modifiant le dahir du 9 Rajab 1370 portant règlement minier ; ▪ décret n°2-80-273 du Rebia 1er 1401 (9 janvier 1981) approuvant le cahier fixant la procédure applicable à l'adjudication des concessions prévues par l'article 89 du dahir du 9 Rajab 1370 (16 avril 1951) portant règlement minier ; ▪ décret n°2-79-298 fixant les attributions et l'organisation du Ministère de l'Energie et des Mines.

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

- le Dahir portant loi n°1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse de Casablanca modifié et complété par les lois 34-96, 29-00, 52-01, 45 06 et 43-09 ;
- le Règlement général de la Bourse de Casablanca approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°1268-08 du 7 juillet 2008 modifié et complété par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°1156-10 du 7 avril 2010, n°30-14 du 6 janvier 2014 et n°1955-16 du 4 juillet 2016 ;
- le Règlement général de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux tel qu'approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°2169-19 ;
- le Dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993 tel que modifié et complété ;
- le Dahir n° 1-95-3 du 26 janvier 1995 portant promulgation de la loi n° 35-94 relative à certains titres de créances négociables tel que modifié et complété ;
- la circulaire de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux ;
- le Dahir n°1-96-246 du 9 janvier 1997 portant promulgation de la loi n°35-96 relative à la création d'un dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs (modifié et complété par la loi n°43-02) ;
- le Règlement général du dépositaire central approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°932-98 du 16 avril 1998 et amendé par l'arrêté du Ministre de l'Economie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1961-01 du 30 octobre 2001 et l'arrêté n°77-05 du 17 mars 2005 ;
- le Dahir n°1-04-21 du 21 avril 2004 portant promulgation de la loi n°26 03 relative aux offres publiques sur le marché boursier marocain, modifié et complété par la loi 46-06.

Régime fiscal

- Impôt sur les sociétés au taux de droit commun, 30% à fin 2015 et 31% à partir de 2016 (par exception, l'activité d'exportation de biens et services fait l'objet d'une imposition à l'impôt sur les sociétés au taux réduit de 17,5%) ;
- Taxe sur la valeur ajoutée : 20% sur les ventes de prestations de services ;
- Taxe professionnelle : 30 %
- Contribution sociale de solidarité : 2% sur le bénéfice net jusqu'au 31 décembre 2015.

II. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL DE MANAGEM

II.1. Renseignements à caractère général

Au 30 juin 2018, le capital social de Managem s'établit à 999 130 800 MAD, entièrement libéré. Il est divisé en 9 991 308 actions d'une valeur nominale de 100 MAD chacune.

II.2. Historique du capital et de l'actionnariat

II.2.1. Historique du capital social

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

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

- ✓ une Formule B avec un prix de souscription de 1 020 MAD/ action, souscrite à hauteur de 57 296 actions

En 2017, la société a réalisé une deuxième augmentation de capital par apport en numéraire et par compensation de créances qui a porté le capital social à 999 130 800 MAD. Les principales caractéristiques des opérations se présentent comme suit :

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

Source : Managem.

II.2.2. Structure et historique de l'actionnariat

L'actionnariat de Managem a évolué comme suit entre 2015 et juin 2018 :

Actionnaires	31/12/2015		31/12/2016		31/12/2017		30/06/2018	
	Nombre de titres	% du capital et des droits de vote	Nombre de titres	% du capital et des droits de vote	Nombre de titres	% du capital et des droits de vote	Nombre de titres	% du capital et des droits de vote
AL MADA	7 457 625	81,4%	7 457 625	81,4%	8 135 909	81,4%	8 135 909	81,4%
CIMR	654 286	7,1%	654 286	7,1%	824 919	8,3%	824 919	8,3%
Divers actionnaires - flottant	1 046 788	11,4%	1 046 788	11,4%	1 030 480	10,3%	1 030 480	10,3%
Total	9 158 699	100,0%	9 158 699	100,0%	9 991 308	100,0%	9 991 308	100,0%

Source : Managem

Le 21 mars 2014, la CIMR a franchi le seuil de 5% dans le capital de Managem. Au 31 décembre 2016, la CIMR détient 7,1% du capital de la Société. En 2017, la CIMR a porté sa participation à 8,3% contre une baisse de la part du flottant qui avoisine les 10,3% au 30 septembre 2017.

A l'exception de ce qui précède, aucun changement majeur portant sur l'actionnariat de Managem n'a été enregistré au cours des 3 dernières années.

II.2.3. Présentation des principaux actionnaires

a. Actionnaire de référence : AL MADA

Le tableau ci-après détaille les principales informations juridiques d'AL MADA S.A au 31/12/2017:

Dénomination sociale	AL MADA
Date de création	31/12/1966
Siège social	60, rue d'Alger – Casablanca – Maroc
Forme juridique	Société Anonyme régie par les dispositions de la loi 17/95 relatives aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée
Activités	<p>La société a pour objet :</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ la création, l'exploitation, le contrôle, la gestion, la direction et la coordination de toutes entreprises industrielles, commerciales et financières, dans tous les secteurs d'activité, y compris l'ingénierie financière et le conseil ; ▪ la gestion des valeurs mobilières et la prise de participations dans lesdites entreprises ou sociétés ; ▪ l'étude et la réalisation de tous placements ou investissements ; ▪ toutes études et recherches intéressant toutes techniques ou industries ; ▪ l'acquisition, la cession et l'exploitation de tous brevets, licences, procédés et exclusivités ; ▪ plus généralement, toutes opérations commerciales, agricoles, industrielles, mobilières ou immobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement aux objets ci-dessus ou susceptibles de favoriser le développement de la société.
Capital social au 31/12/2017	1 566 423 300 MAD entièrement libéré, composé de 15 664 233 actions d'une valeur nominale de 100 MAD.
Structure du capital et des droits de vote au 31/12/2017	<ul style="list-style-type: none"> ▪ COPROPAR : 42,0% ▪ GROUP INVEST : 5,5% ▪ RCAR : 7,7% ▪ MCMA-MAMDA : 11,0% ▪ CIMR : 9,0% ▪ LAFICO : 5,8% ▪ SIGER : 4,8% ▪ RMA : 3,4% ▪ Wafa ASSURANCE : 3,5% ▪ CDG : 2,7% ▪ UPLINE INFRASTRUCTURES INVESTMENTS : 1,0% ▪ Lafarge : 1,6% ▪ AXA ASSURANCE MAROC : 0,3% ▪ FONDATION EPINAT : 0,2% ▪ AUTRES : 1,5%
Capitaux propres consolidés au 31/12/2017	64 405 576 KMAD
Chiffre d'affaires consolidé au 31/12/2017	34 325 619 KMAD
Résultat net consolidé au 31/12/2017	4 934 980 KMAD

Source : Managem

b. CIMR

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

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

En 2017, la CIMR comptait 6 385 entreprises adhérentes, 641 358 affiliés actifs cotisants et ayants droit et 170 870 allocataires. Le montant total des produits techniques de la CIMR s'élevait à 7 797 MMAD et le total des pensions servies était de 3 995 MMAD.

II.3. Pacte d'actionnaires

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

II.4. Nantissement d'actifs

A la veille de la présente Opération, les actifs de Managem ne font l'objet d'aucun nantissement.

II.5. Nantissement d'actions

A la veille de la présente Opération, les actions Managem appartenant à AL MADA ne font l'objet d'aucun nantissement.

II.6. Politique de distribution des dividendes

II.6.1. Dispositions statutaires

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

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

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

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

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

II.6.2. Historique de distribution de dividendes

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

	2015	2016	2017
Résultat net social - MMAD	237	270	204
Dividendes distribués en n+1 - MMAD	183	192	230
Taux de distribution*	77%	71%	113%
Nombre d'actions	9 158 699	9 158 699	9 991 308
Résultat net / action - MAD	25,9	29,5	20,4
Dividende / action - MAD	20,0	21,0	23,0

Source : Managem

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

En ce qui concerne l'exercice 2015, le Conseil d'Administration tenu en date du 17 mars 2016 a proposé le versement d'un dividende de 20 MAD par action. L'Assemblée Générale Ordinaire tenue en date du 27 mai 2016 a entériné cette proposition.

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

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

III. MARCHE DES TITRES DE L'EMETTEUR

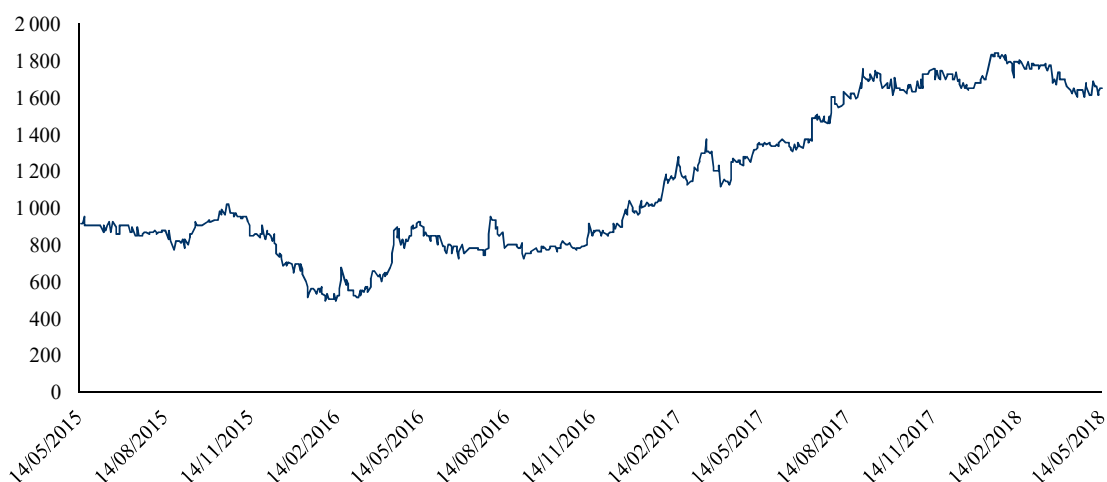
III.1. Caractéristiques des actions Managem

Managem est cotée au 1^{er} compartiment de la Bourse de Casablanca sous le code de cotation MA0000011058 et le ticker MNG.

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

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

Evolution du cours du titre Managem entre mai 2015 et mai 2018



Source : Bourse de Casablanca

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

	2014	2015	2016	2017
Nombre d'actions	9 158 699	9 158 699	9 158 699	9 991 308
Plus haut cours de clôture (MAD)	1 400	1 083	1 035	1 759
Plus bas cours de clôture (MAD)	980	650	489	965
Capitalisation à fin décembre (MMAD)	8 976	6 310	8 966	16 735

Source : Bourse de Casablanca

Calcul de la capitalisation boursière en 2017 est comme suit : cours au 29/12/2017 multiplié par le nombre d'action 2017

III.2. Historique des émissions de titres de créances

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

En 2017, Managem a mis en place un programme d'émission de billets de trésorerie d'un plafond de 1 000 MMAD d'une valeur nominale de 100 000 MAD chacune. En 2017, Managem a tiré près de 700 MMAD, conformément aux besoins demandés par la société, avec une maturité de 52 semaines.

Le tableau ci-dessous présente les caractéristiques des billets de trésorerie de Managem émis en 2017 :

Caractéristiques des BT de Managem au 30/06/2018	
Plafond de l'émission (en MMAD)	1 000
Valeur nominale (MAD)	100 000
Nombre de titres demandés par Managem	7 000
Nombre de titres alloués	7 000
Montant de l'opération (en MMAD)	700
Taux facial	2,77%
Maturité	52 semaines
Date de jouissance	29/12/2017

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

IV. NOTATION

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

V. ASSEMBLEES D'ACTIONNAIRES

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

V.1. Mode de convocation

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

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

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

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

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

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

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

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

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

V.2. Conditions d'admission

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

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

V.3. Conditions d'exercice du droit de vote

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

V.4. Conditions de délibération

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

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

VI. DESIGNATION DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Les comptes de la Société sont certifiés et audités par deux commissaires aux comptes. Leurs fonctions expirent à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire statuant sur les comptes du troisième exercice mais ils demeurent rééligibles. Ils exercent leur mission de contrôle et de suivi des comptes sociaux conformément à la loi.

Les commissaires aux comptes doivent être convoqués à toutes les assemblées d'actionnaires ainsi qu'à la réunion du Conseil d'Administration arrêtant les comptes de l'exercice écoulé.

VII. ORGANES D'ADMINISTRATION

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

VII.1. Composition du Conseil d'Administration

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

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

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

Par ailleurs, l'article 14 des statuts de la Société stipule également que les administrateurs qui ne sont ni président, ni directeur général, ni directeur général délégué, ni salarié de la Société exerçant des fonctions de direction doivent être plus nombreux que les administrateurs exerçant l'une des fonctions précitées.

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

Au 30 juin 2018, la composition du Conseil d'Administration de Managem se décline de la manière suivante :

Membres du Conseil d'Administration	Fonction actuelle	Nomination	Dernier renouvellement/ratification	Expiration du mandat	Lien avec le Groupe Managem
Imad TOUMI	Président Directeur Général	28/01/2016	AG du 27/05/2016	AG statuant sur les comptes de 2020	Président Directeur Général
Bassim JAI HOKIMI	Administrateur	04/06/2002	AG du 22/05/2014	AG statuant sur les comptes de 2019	Administrateur
Hassan OURIAGLI	Administrateur	09/11/2009	AG du 15/05/2015	AG statuant sur les comptes de 2020	Administrateur
Ramses ARROUB	Administrateur	11/03/2015	AG du 15/05/2015	AG statuant sur les comptes de 2020	Administrateur
Noufissa KESSAR	Administrateur	10/09/2015	AG du 27/05/2016	AG statuant sur les comptes de 2021	Administrateur
AL MADA rep. par Aymane TAUD	Administrateur	27/05/2011	AG du 16/06/2017	AG statuant sur les comptes de 2022	Administrateur
ONHYM rep. par Amina BENKHADRA	Administrateur	16/09/1996	AG du 22/05/2014	AG statuant sur les comptes de 2019	Administrateur
SIGER rep. par Mounir EL MAJIDI	Administrateur	04/06/2002	AG du 16/06/2017	AG statuant sur les comptes de 2022	Administrateur

Source : Managem

VII.2. Fonctionnement du Conseil d'Administration

Actions de garantie

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

Durée des fonctions des administrateurs

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

Rémunération des administrateurs

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

Réunions du Conseil d'Administration

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

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

Quorum, majorité et procès-verbaux

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

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

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

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

Pouvoirs du Conseil

L'article 18 investit le Conseil d'Administration de déterminer les orientations de l'activité de la société et veiller à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux Assemblées et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la Société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent. Le Conseil d'Administration procède également aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns.

VII.3. Mandats d'administrateur du Président

Au 30 juin 2018, M. Imad TOUMI, Président Directeur Général de Managem, est également administrateur des sociétés suivantes :

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

Source : Managem

VIII. ORGANES DE DIRECTION

VIII.1. Organes de direction

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

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

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

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

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

VIII.2. Liste des principaux dirigeants

La liste des principaux dirigeants de Managem se décline comme suit au 30 juin 2018:

Prénom et Nom	Fonction	Date d'entrée en fonction
Imad TOUMI	Président Directeur Général	2016
Naoual ZINE	Directrice Générale Adjointe Finances & Stratégies	2017
Ismail AKALAY	Directeur Général des activités minières et industrielles au Maroc	2001
Youssef EL HAJJAM	Directeur Général du développement & des activités à l'international	2005
Lhou MAACHA	Directeur Exécutif de l'Exploration	1999
Amine AFSABI	Directeur Exécutif Marketing & Commercial	2016
Mohammed CHERRAT	Directeur Exécutif des Ressources Humaines, de la communication et du développement durable	2004

Source : Managem

VIII.3. CV des principaux dirigeants

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

Monsieur Imad TOUMI, 52 ans, est diplômé de l'Ecole Polytechnique (X 82), titulaire d'un doctorat de l'Université Paris 6, et d'un MBA de l'école des Hautes Etudes Commerciales de Paris (MBA HEC 2000). Il a une expérience de plus de 20 ans en management de projets industriels dans le domaine de l'énergie et des mines. Après un début de carrière au sein du Commissariat à l'Energie Atomique (CEA), il rejoint AREVA en 2002 où il occupera plusieurs postes, dont la Direction Générale de AREVA South Africa, puis de AREVA Niger. Il a aussi été membre du Comité de Direction de la branche Mines d'AREVA et administrateur de plusieurs sociétés minières en Afrique et au Canada.

Mme Naoual ZINE (née en 1976), Directrice Générale Adjointe Finances & Stratégie

Mme ZINE est diplômée de l'Ecole Mohammedia des Ingénieurs (1998). Elle rejoint Managem la même année en charge de la gestion du projet d'extension de l'usine à la mine de SMI. Une année après, elle prendra en charge le service de planification minière à SMI. En 2003 elle rejoint la Direction Générale des exploitations minières Maroc en tant que Responsable du contrôle de gestion et gestion des investissements de l'activité minière du groupe. A partir de 2005, elle est nommée Directrice chargée du contrôle général qui regroupe les trois fonctions : contrôle de gestion stratégique, audit interne et risk management. En mai 2009, elle est nommée Directrice Financière et du Contrôle de Gestion Corporate. En mai 2016, Mme ZINE a été nommée Directrice Exécutive chargée de la stratégie et des finances du groupe.

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

M. Ismail AKALAY (né en 1958), Directeur Général des activités minières et industrielles au Maroc

M. AKALAY bénéficie d'une expérience de 29 ans dans la recherche et la mise au point de procédés de valorisation minière. Titulaire en 1985 d'un doctorat de 3^{ème} cycle de chimie minérale à l'université Pierre et Marie Curie (Paris VI), il a occupé plusieurs postes de responsabilité au sein de Managem, notamment la Direction de la recherche avant d'assumer la Direction Générale des unités Hydrométallurgiques en 2001. Il est également en charge de la Direction Recherche et Développement. En 2008, il a été nommé Directeur Général de la Branche Cobalt et Spécialités.

Depuis Mai 2016, M. AKALAY est le Directeur Général des activités minières et industrielles au Maroc.

M. AKALAY est membre du directoire du Cobalt Development Institute à Londres, membre correspondant de l'Académie Hassan II des Sciences et Techniques du Maroc et Directeur du Collège Ingénierie, Transfert et Innovation Technologique.

M. Youssef EL HAJJAM (né en 1972), Directeur Général du développement et des Activités à l'international

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

Depuis mai 2016, M. EL HAJJAM est Directeur Général du développement et des Activités à l'international.

M. Mohammed CHERRAT (né en 1958), Directeur Exécutif des Ressources Humaines, de la Communication et du développement durable

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 du service fond. Dès 1988, il est promu Directeur de la Mine. En 1999, il intègre la Mine de Bou-Azzer en tant que Directeur d'exploitation et de la mine et des usines Hydrométallurgiques de cobalt (CTT – CMBA). Il est ensuite chargé de la Direction d'exploitation de TECHSUB.

En 2001, il est détaché auprès de AMENDIS où il est chargé de la Direction des Ressources Humaines jusqu'en 2004, année au cours de laquelle il réintègre Managem en tant que Directeur des Ressources Humaines et de la Communication. Il est aussi en charge du développement durable et des systèmes d'information.

Depuis mai 2016, M. CHERRAT est nommé Directeur exécutif des Ressources Humaines, de la communication et du développement durable.

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

M. MAACHA est titulaire d'un diplôme d'ingénieur d'état de l'Ecole Nationale de l'Industrie Minérale (1989) et d'un diplôme d'études approfondies à l'université Cadi Ayyad de Marrakech. M. MAACHA assume, dès 1993, la fonction de chef géologue de la mine de Cobalt de Bou-Azzer (CTT) puis Chef de la division exploration au sein du pôle mine en 1996. En 1999, il est nommé Directeur de l'exploration des mines puis Directeur central de l'exploration au sein de Managem. Il est également en charge de la prospection et de l'évaluation des projets à l'international.

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

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

Diplômé de l'Ecole Spéciale des Travaux Publics de Paris en 1992, et titulaire d'un MBA de l'école des Ponts et Chaussées en 2005, M. AFSABI rejoint le groupe Managem en mars 1993 pour une première expérience à CMG dans le domaine de la maintenance et en tant que responsable des méthodes. En 1997, il est chargé au sein de la direction de développement de l'intelligence économique et du développement des métiers de l'eau et de l'environnement. En 2000, il est nommé Directeur Adjoint de l'eau et de l'assainissement détaché au sein de Véolia-Tétouan. En 2004, il retourne au groupe pour prendre en charge le risque Management et le contrôle de gestion Corporate. En 2005 il est nommé Directeur des achats et de la logistique, puis en 2008 Directeur Général des

activités supports, regroupant REMINEX ingénierie et TECHSUB. En 2011, il prend en charge la direction des grands projets de valorisation. Depuis 2013, il est chargé de la commercialisation et du marketing des produits de Managem.

VIII.4. Rémunération attribuée aux membres du Conseil d'Administration et aux dirigeants

VIII.4.1. Membres du Conseil d'Administration

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

Au titre de l'exercice 2017, les jetons de présence ont été fixés à 640 000 MAD.

VIII.4.2. Dirigeants

Le montant global de la rémunération brute annuelle attribuée aux principaux dirigeants de Managem au titre de l'année 2017 s'élève à 13,3 MMAD.

VIII.5. Prêts accordés aux membres du Conseil d'Administration et des organes de direction

Au 31 décembre 2017, les membres du Conseil d'Administration et les organes de direction ne bénéficient d'aucun prêt accordé ou constitué en leur faveur.

IX. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

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

Comité des Risques et des Comptes

Intitulé	Comité des Risques et des Comptes
Périodicité	Semestrielle
Membres	<ul style="list-style-type: none"> ▪ M. Bassim JAI HOKIMI – Administrateur de Managem ▪ M. Aymane TAUD – Administrateur de Managem ▪ Mme Amina BENKHADRA – Administrateur de Managem ▪ Mme Noufissa KESSAR – Administrateur de Managem ▪ Mme Naoual ZINE – Directrice Générale Adjointe Finances & Stratégie de Managem
Objectif	S'assurer de l'équilibre financier du Groupe et surveiller les risques auxquels pourraient être exposées les sociétés du Groupe.
Attributions	Statuer, avant la validation définitive par le Conseil d'Administration, sur l'ensemble des sujets pouvant affecter les risques et les comptes.

Source : Managem

En plus de la surveillance des risques, ce comité endosse les responsabilités du comité d'audit exigé des sociétés anonymes cotées en bourse (article 106 bis de la loi 17-95 sur les sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée). Dans ce sens, le comité se tient chaque semestre en deux réunions distinctes. La première réunion a pour objet de faire le point sur les missions d'audit réalisées, les missions d'audit de suivi, les missions à venir sur 3 ans, ainsi que sur le risque management (cartographie des risques, etc.). La deuxième réunion se tient avant le conseil d'administration, en présence des CAC, afin de présenter les arrêtés des comptes semestriels.

Comité de Rémunération

Intitulé	Comité de Rémunération
Périodicité	Au moins une fois par an et chaque fois que nécessaire
Membres	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Le PDG et le DRH de Al Mada ; ▪ Le PDG et le DRH de Managem ; ▪ Le représentant de la SIGER
Objectif	S'assurer de la juste rémunération des cadres dirigeants.
Attributions	Le comité de rémunération est chargé d'évaluer la performance et l'émergence de compétences de haut niveau en mesure de porter la croissance du Groupe. Il prépare les décisions du Conseil d'administration en ce qui concerne la politique générale et les orientations RH du Groupe ainsi que les conditions de rémunération des cadres dirigeants et la politique salariale globale.

Source : Managem

X. INTERESSEMENT ET PARTICIPATION DU PERSONNEL

En décembre 2011, les salariés ont pu bénéficier de la possibilité de souscrire à l'augmentation de capital de Managem, avec un prix de souscription décoté comparé au prix de souscription de 1 320 MAD, selon deux formules :

- Formule A : prix de souscription de 850 MAD avec une période d'indisponibilité des titres de 3 ans, avec une limite de 30 actions souscrites par salarié ;
- Formule B : prix de souscription de 1 020 MAD avec une période d'indisponibilité des titres de 4 ans, sans limitation de nombre d'actions à souscrire.

Le montant de l'opération était de 80 967 770 MAD (prime d'émission incluse) pour les deux tranches cumulées. A l'issue de cette opération, l'actionnariat des salariés a représenté 0,9% du capital de la Société, avec 26 501 actions souscrites sur la Formule A, et 57 296 actions souscrites sur la Formule B.

XI. CONVENTIONS ENTRE MANAGEM, SES ADMINISTRATEURS ET SES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

Managem est signataire d'une convention de partenariat avec l'un de ses administrateurs, l'ONHYM.

En dehors de la dite convention et à la veille de la présente opération, il n'existe aucune autre convention entre Managem, ses autres administrateurs et ses principaux dirigeants.

PARTIE IV. ACTIVITE DE MANAGEM

I. HISTORIQUE ET FAITS MARQUANTS DE MANAGEM

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

Le Groupe Managem a développé un réel savoir faire en termes de maîtrise des opérations d'exploitation minière, de valorisation des minerais, d'exploration, d'innovation et de démarche de développement durable qu'il exporte aujourd'hui dans d'autres pays africains¹.

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

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

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

Date	Faits marquants
1930	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Création de la société CTT ; ▪ Démarrage de la mine de Bou-Azzer gérée par la société CTT et spécialisée dans la production de concentré de cobalt.
1950	Création de la société SOMIFER, chargée de l'exploitation d'un gisement de cuivre dans la mine de Bleida.
1961	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Création de la société SAMINE ▪ Démarrage de la mine d'El Hammam gérée par la société SAMINE et spécialisée dans la production de fluorine.
1969	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Création de la société SMI ; ▪ Démarrage de la mine d'Imiter gérée par la société SMI et spécialisée dans la production de lingots d'argent métal.
1983	Constitution de REMINEX qui a pour vocation la recherche et développement, l'ingénierie et l'exploration.
1988	Création de la Compagnie Minière de Guemassa et démarrage de construction de la mine de Hajjar.
1992	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Constitution d'Akka Gold Mining, société chargée de la mise en valeur et du développement du gisement aurifère d'Iouriren dans la région de Tata localisée au sud du Maroc ; ▪ Création de la société TECHSUB, société spécialisée dans les sondages et les travaux miniers.
1995	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Création de CMBA I, unité hydrométallurgique à Bou-Azzer, spécialisée dans le traitement des rejets de laveries ou « haldes cobaltifères » accumulés depuis plus de 50 ans sur le site ; ▪ Constitution de SAGAX MAGHRB SA, société de services en géophysique appliquée et en arpentage par GPS.
1996	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Regroupement de l'ensemble des participations minières du Groupe ONA au sein de Managem SA qu'il détient à 100% ; ▪ Création de la société Ressource Golden Gram Gabon (REG) par SEARCHGOLD Inc., entité chargée de nouer des partenariats au Gabon ; ▪ Acquisition par Managem de parts dans les sociétés SOMIFER, CTT, SAMINE et SMI.

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

Date	Faits marquants
1997	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Acquisition de 13% supplémentaires du capital de SMI ; ▪ Extension de la capacité d'extraction de la mine de Guemassa dont la capacité d'extraction est passée de 2 000 à 4000 t/j de tout venant ; ▪ Arrêt de l'activité de Bleida, mine exploitée par la société SOMIFER suite à l'épuisement des réserves de cuivre ; ▪ Lancement du projet CMBA II ayant pour objectif de produire des cathodes de cobalt à partir de concentré produit par la filiale CTT.
1998	Lancement du projet d'extension de l'usine d'Imiter.
1999	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Acquisition de 34% de Semafo, opérateur minier canadien. Cette acquisition visait à consolider la stratégie internationale de Managem et à asseoir sa présence en tant que producteur d'or en Guinée et au Niger ; ▪ Démarrage de la construction de la mine de Akka.
2000	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Fusion des activités minières de CTT et des activités hydrométallurgiques de CMBA sous l'entité juridique CTT ; ▪ Introduction en bourse de Managem. Cette opération a porté sur 25% du capital soit 2 126 930 actions, d'une valeur nominale de 100 MAD et toutes de même catégorie. Le montant global de l'opération s'est établi à 1 172 MMAD pour un prix de cession unitaire de 551 MAD par action.
2001	Démarrage de l'exploitation de la mine aurifère de Akka.
2002	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Mise en service du puit central de SMI visant la centralisation de l'infrastructure de la mine et l'augmentation de la capacité de production minière. ▪ Renforcement de Managem dans le capital de Semafo pour atteindre 52% ; ▪ Démarrage de l'exploitation de la mine d'or de Kiniero, portée par SEMAFO Guinée en Guinée-Conakry ; ▪ Démarrage de l'unité Calamine, portée par CMG et produisant l'oxyde de zinc.
2004	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Démarrage de la mine de zinc-plomb et cuivre de Draâ Sfar exploitée par CMG ; ▪ Démarrage de l'exploitation de la mine d'or SAMIRA HILL au Niger portée par SML (Société Minière du Liptako), Filiale de SEMAFO.
2005	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Développement par la société CTT des dérivés de cobalt ; ▪ Cession de 42% du capital de SEMAFO Inc ; ▪ Création de Manatrade AG, filiale de Managem de droit suisse, ayant pour activité la distribution des produits des filiales du Groupe ; ▪ Conclusion d'un accord de partenariat avec la société minière canadienne Ressources Searchgold Inc. pour l'acquisition du projet aurifère Bakoudou au Gabon.
2006	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Diversification des produits commercialisés par CTT avec le lancement d'un projet de production des dérivés de nickel ; ▪ Début du traitement du cuivre au niveau de la mine de Akka ; ▪ Institution au profit de Managem d'un permis de recherche aurifère au Gabon dit Etéké ; ▪ Managem a conclu début 2006 un partenariat avec Costamin, société congolaise, détenant deux permis (l'un de recherche et l'autre d'exploration) à haut potentiel permettant l'extraction de cobalt et de cuivre (Pumpi et Kalongue) en République Démocratique du Congo. Ce partenariat a donné naissance à la société « La Minière de Kalukundi », LAMIKAL, détenue à 75% par Managem International AG.
2007	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Début d'exploitation du gisement d'Agoujgal (gisement cuprifère) à Akka ; ▪ Acquisition par Managem de permis de recherche zircon et or en Mauritanie ; ▪ Création de Managem Gabon et attribution d'un permis de recherche aurifère dit Etéké ; ▪ Institution au profit de Managem d'un permis de recherche aurifère en République Démocratique du Congo dit Les Saras.

Date	Faits marquants
2008	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Création de Managem International, holding de droit Suisse et regroupement des participations de Managem à l'international au sein de cette entité ; ▪ Création de la société COMISA en charge de l'exploitation d'un gisement aurifère au Congo Brazzaville ; ▪ Constitution de MANACONGO, entité de droit congolais, qui a pour objet de détenir des permis miniers en République Démocratique du Congo ; ▪ Création de Luambo Mining, société de droit Congolais dans le cadre du partenariat de Managem et la société KABREVILLE ; ▪ Constitution de Multiminéral, société de droit suisse, devant détenir des titres de participation dans une filiale de droit congolais propriétaire de permis miniers en République Démocratique du Congo ; ▪ Institution au profit de Managem de concession minière (or) au Soudan.
2009	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Démarrage d'un nouveau projet de production de sulfate de sodium par la société CTT ; ▪ Cession de la participation résiduelle de Managem International dans SEMAFO et qui s'élevait à 10% ; ▪ Lancement d'un projet en RDC pour la production d'alliages de cobalt porté par la société LAMIKAL ; ▪ Lancement de la « construction » du projet aurifère dit Bakoudou au Gabon. Ce projet est porté par la société REG ; ▪ Souscription à une augmentation de capital dans AGM pour un montant de 600,8 MMAD. Ainsi, la participation de Managem S.A. dans AGM est de 99,98% au 31 décembre 2009.
2010	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Lancement du projet d'extension de SMI ; ▪ Signature de la convention minière avec l'état Gabonais pour l'exploitation du gisement aurifère Bakoudou dans le pays et lancement des commandes stratégiques pour la construction du projet. Ce dernier est porté par la filiale REG ; ▪ Avancement des travaux relatifs à l'étude de faisabilité du projet Pumpi en RDC. Le projet Pumpi a pour vocation de mettre en exploitation un gisement cuprifère et cobaltifère ; ▪ Souscription à deux augmentations de capital dans AGM souscrites respectivement à hauteur de 439,1 MMAD par CMG et 0,3 MMAD par Managem. Ainsi, au 31 décembre 2010, la participation de Managem S.A. dans AGM s'établit à 50,00% directement et à 49,98% à travers sa filiale CMG ; ▪ Création de la société Managem International For Mining Company Ltd détenant le permis d'exploitation or au Soudan.
2011	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Avancement significatif du projet Soudan : poursuite du programme des sondages de certification sur le permis 15, signature du partenariat du permis 9 et lancement des commandes stratégiques pour l'unité pilote de traitement de l'or ; ▪ Achèvement du fonçage du puits III et lancement des principales commandes des équipements usine dans le cadre du projet d'extension de SMI et continuité du fonçage du puits IV ; ▪ Continuité des travaux de délimitation, certification géologique et exploration sur les gisements cuprifères de Bouskour et Oumjrane ; ▪ Lancement des commandes stratégiques pour la construction de l'usine de traitement des Haldes de Guemassa pour la production de l'acide sulfurique ; ▪ Avancement conforme des travaux de construction du site aurifère de Bakoudou au Gabon pour un démarrage de production le dernier trimestre de l'année en cours ; ▪ Continuité des travaux d'exploration Or à l'international : Eteke au Gabon et les Saras au Congo Brazzaville.
2012	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Démarrage de la production d'or de la mine de Bakkoudou au Gabon ; ▪ Finalisation de l'étude de faisabilité du projet cuprifère d'Oumejrane ; ▪ Création d'une société Holding dénommée « MANAGOLD LTD » dans la zone offshore à Jabal Ali ; ▪ Finalisation de l'étude de faisabilité du Bloc 15 au Soudan et démarrage de la production des premiers lingots d'or à l'unité pilote installée sur le site de Gabgaba.

Date	Faits marquants
2013	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Démarrage de la production de cuivre de Jbal Lassel à Bleida ; ▪ Démarrage de la production de l'acide sulfurique à partir des rejets miniers à Guemassa ; ▪ Achèvement des travaux de construction de l'extension de l'usine d'Imiter. La capacité de traitement augmente de +43% ; ▪ Finalisation des travaux de construction de l'extension du projet cuprifère d'Oumejrane.
2014	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Démarrage de la production de cuivre dans le projet Oumejrane ; ▪ Démarrage de l'extension de l'usine de SMI à Imiter ; ▪ Réalisation des études de faisabilité de deux projets cuprifères : Bouskour au Maroc et Pumpi en RDC ; ▪ Avancement dans les travaux d'exploration du cuivre à Tizert (Maroc) et de l'or à Etéké (Gabon) ; ▪ Démarrage des travaux d'exploration au Burkina Faso et au Mali.
2015	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Démarrage des travaux d'exploration pour le projet aurifère Asosa en Ethiopie. ▪ Finalisation de l'étude de faisabilité (EDF) du projet cuprifère de Bouskour, situé au Sud-Est de la ville d'Ouarzazate. Réalisation des audits (due diligence) par un cabinet international indépendant.
2016	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Conclusion d'un accord de partenariat avec Avocet Mining PLC portant sur le développement de la mine d'Or de Tri-K en République de Guinée ; ▪ Prospection de permis minier en Côte d'Ivoire ; ▪ Démarrage des travaux de sondage en Ethiopie.
2017	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Conclusion d'un partenariat stratégique avec Wanbao Mining avec l'entrée de Wanbao Mining dans le capital de la société Lamikal à hauteur de 61,2%, et une valorisation conjointe du gisement détenu par Lamikal en République Démocratique du Congo ; ▪ Construction en cours du projet d'augmentation de la capacité de l'usine d'Imiter dont le démarrage est prévu pour le quatrième trimestre de 2017 ; ▪ Continuité des travaux d'exploration du projet de cuivre de Tizert ; ▪ Lancement du projet d'extension du pilote aurifère au Soudan ; ▪ Démarrage des travaux de l'étude de faisabilité du projet Tri-K en Guinée avec le lancement des travaux de certification des ressources et d'étude de faisabilité du projet d'Or ▪ Réalisation d'une augmentation de capital qui a porté le capital social de Managem à 999 130 800 MAD ; ▪ Découverte de nouvelles réserves minières d'Argent (+581 Tonnes métal à SMI), de réserves polymétallique à CMG de 2.7 MTTV soit l'équivalent d'environ deux années d'exploitation supplémentaires et renouvellement des réserves exploitées en Cuivre.

Date	Faits marquants
2018	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Avancement conforme au planning de l'étude de faisabilité du projet Or Tri-K en Guinée ; ▪ Avancement conforme au planning des travaux d'extension de la capacité de production de l'unité pilote au Soudan ; ▪ Baisse importante de la production de SMI due à la baisse de la teneur et atténuée partiellement par l'augmentation des tonnages traités ; ▪ La mine de Bakoudou a été fermée suite à l'épuisement du gisement ; ▪ Les cours du Cobalt et de la Fluorine ont connu des augmentations significatives, respectivement de 75% et 68% ; ▪ Augmentation de capital de CMO pour 200 Mdh ; ▪ Consolidation de la production du cuivre ; ▪ Le premier semestre de l'année a été marqué par la réalisation d'avancées significatives dans la concrétisation de la stratégie de développement axée sur la prospection et la mise en valeur de projets à fort potentiel, notamment : <ul style="list-style-type: none"> ➤ Finalisation de l'étude de faisabilité du projet Or TRI-K en Guinée qui confirme la certification de plus de 1 million d'onces d'or de réserves ; ➤ Lancement d'un projet d'extension de l'atelier de production de la cathode de Cobalt pour augmenter la capacité de traitement de 20% ; ➤ Poursuite des travaux de construction d'une nouvelle usine au Soudan avec l'objectif de doubler la capacité de production actuelle à fin 2018 ; ➤ Démarrage des travaux de génie civil pour la construction d'une nouvelle ligne industrielle pour le traitement des résidus argentifères de SMI ; ➤ Démarrage de la mine polymétallique Koudiat Aïcha avec un objectif de 120K TTV/an ; ➤ Avancement des travaux d'exploration et de l'étude de faisabilité du projet de Cuivre de Tizert au Maroc. ▪ Au 30 juin 2018, le Groupe est présent dans plus de 15 pays à travers le monde.

Source : Managem

II. APPARTENANCE DE MANAGEM AU PERIMETRE AL MADA


II.1. Présentation de AL MADA

AL MADA est un holding d'investissement jouissant d'environ 100 ans d'expérience, détenant un portefeuille diversifié de participations leaders dans plusieurs secteurs de l'économie marocaine : services financiers, matériaux de construction, télécommunications, distribution, mines, immobilier, tourisme, environnement et énergie. A l'occasion de sa fusion avec ONA intervenue en 2010, Al Mada a amorcé l'évolution de sa vocation de groupe multi-métiers intégré vers celle de fonds d'investissement exerçant un métier d'actionnaire professionnel. Suite au désengagement des métiers historiques de l'agroalimentaire, mené à terme à fin 2014, la nouvelle stratégie consiste désormais à transformer la holding en un fonds d'investissement à long terme, ayant pour vocation d'investir dans des projets innovants et structurants tant au Maroc que dans le reste du continent africain.

II.2. Organigramme de Al Mada

L'organigramme suivant présente les principales participations de AL MADA au 31 décembre 2017 :

Principales participations de AL MADA

	Activités minières et Matériaux de Construction	Managem – 81% Lafarge Maroc* – 50% SMI – 65% Nouvelles Sidérurgies Industrielles – 25%
	Energie et Télécommunications	Nareva Holding - 100% Wana Corporate – 69%
	Distribution	Marjane – 100% Renault Maroc – 20% Acima – 100% Sopriam – 91% Optorg – 100%
	Activités Financières et assurance	Attijariwafa bank – 48% Wafa Assurance – 40% Agma Lahlou Tazi – 25% ONA Courtage – 51%
	Immobilier - Hôtellerie	Onapar - Ametys – 100% Atlas Hospitality – 35% SOMED – 33%

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

Source : AL MADA

II.3. Relations entre Managem et AL MADA

II.3.1. Flux entre Managem S.A. et AL MADA

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

Au cours de l'exercice de 2017, les comptes courants créditeurs et avances de trésorerie octroyées par AL MADA à Managem S.A. ont été rémunérés au taux de 4,75%. Les charges comptabilisées par Managem S.A. au titre de l'exercice 2017 se sont élevées à 19,7 MMAD.

II.3.2. Flux entre les filiales de Managem et le groupe AL MADA

Le tableau suivant présente le détail des flux entre les filiales de Managem et le groupe AL MADA au 31 décembre 2017 :

En KMAD	Fournisseurs et comptes rattachés	Compte courants d'associés créditeurs	charges d'exploitation	Charges d'intérêts	Autres charges externes	Dividendes
AGM	5 114	0	21 080	0	2 293	0
Energie Eolienne du Maroc	4 268		21 080			
AL MADA	846				2 293	
CMG	13 946	0	59 567	0	5 481	0
Energie Eolienne du Maroc	12 097		59 567			
AL MADA	1 849				5 481	
CTT	5 482	0	21 298	0	4 897	0
Energie Eolienne du Maroc	4 021		21 298			
AL MADA	1 461				4 897	
SMI	8 207	0	32 552	0	4 885	0
Energie Eolienne du Maroc	7 037		32 552			
AL MADA	1 170				4 885	
Managem	0	0	0	18 830	0	156 610
Energie Eolienne du Maroc						
AL MADA				18 830		156 610
SAMINE	0	0	0	0	483	0
Energie Eolienne du Maroc						
AL MADA					483	
CMO	265	0	0	0	907	0
Energie Eolienne du Maroc						
AL MADA	265				907	

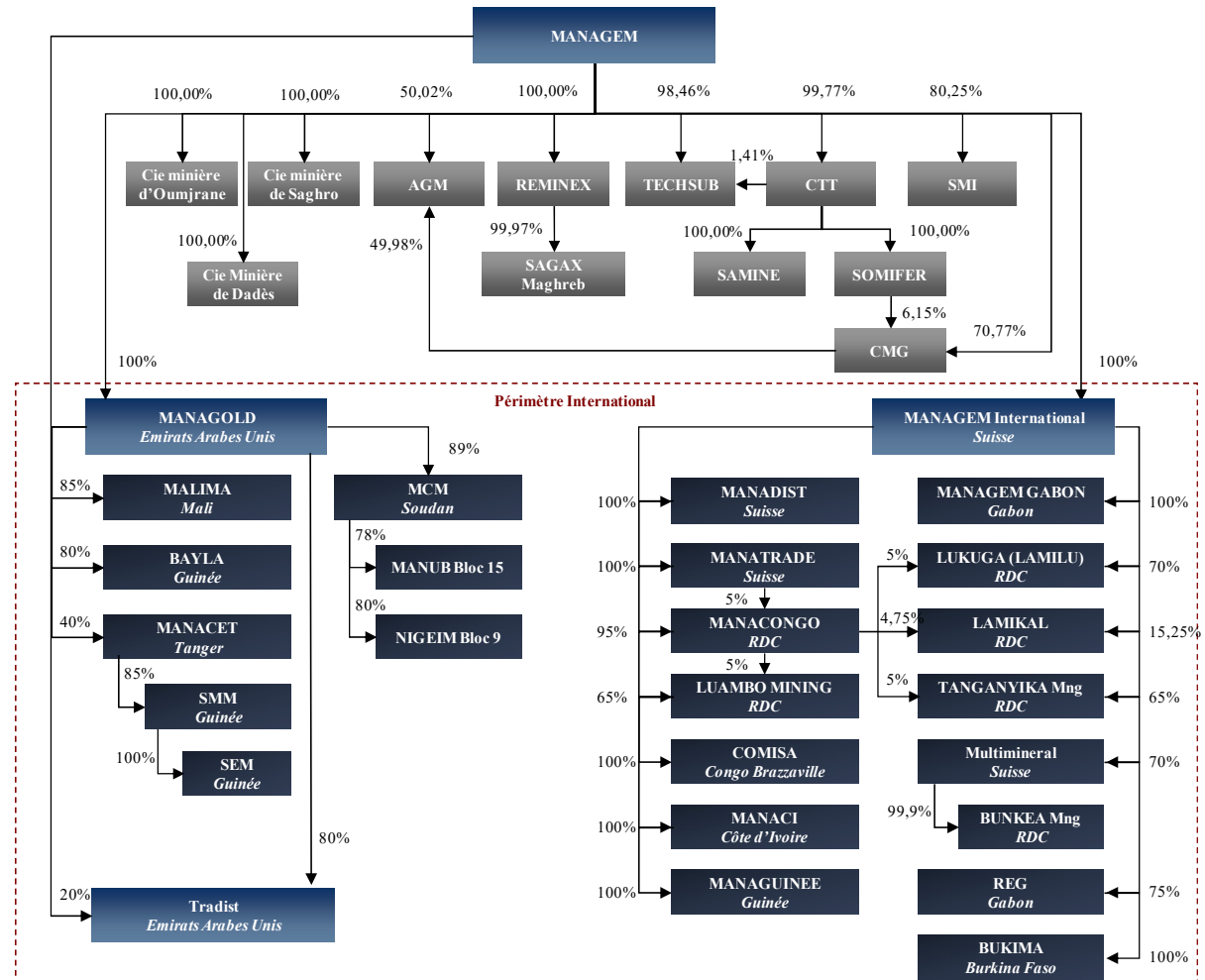
Source : Managem

III. FILIALES DE MANAGEM

III.1. Organigramme juridique

Managem détient des filiales tant au niveau national qu'international. La structure du Groupe au 30 juin 2018 se présente comme suit :

Organigramme juridique de Managem au 30 juin 2018



Source : Managem

III.2. Présentation des filiales

Au titre de l'exercice 2017, les filiales les plus importantes en termes de part dans le chiffre d'affaires consolidé² se présentent comme suit :

- **Manatrade** : avec une part de 61,3% dans le chiffre d'affaires du Groupe Managem, Manatrade AG est une filiale de Managem International implantée en Suisse. Elle a pour principale activité la distribution et le trading des produits du Groupe, notamment les métaux de base moyennant une marge ;
- **Manadist** : avec près de 16,9% du chiffre d'affaires du Groupe Managem, Manadist AG est une filiale de Managem International implantée en Suisse. Elle a pour principale activité la distribution et le trading des métaux précieux du Groupe ;
- **Tradist** : Tradist a réalisé un chiffre d'affaires de 772,5 MMAD en 2017, soit près de 14,9% du chiffre d'affaires du Groupe Managem. TRADIST FZCO est une société de zone franche à responsabilité limitée, implantée dans la zone franche de JEBEL ALI aux Emirats Arabes Unis. Cette société créée en 2013 est une société de trading de métaux précieux, métaux de base non-ferreux et minerais. Elle est détenue à 80% par la holding Managold (détenue à 100% par Managem S.A.) et à 20% par Managem S.A.

III.2.1. Filiales à l'international

Acteur à dimension régionale, Managem ne compte pas moins de 25 filiales en Afrique. En effet, ses entreprises sont réparties sur différents pays africains et exploitent un large éventail de minerais. En parallèle, la Société détient deux entités dédiées aux activités support, principalement la distribution et le trading des produits du Groupe, situées en Suisse. L'expérience et le savoir-faire de Managem lui ont permis d'envisager un plan de développement à l'international. Aujourd'hui, la stratégie de Managem sur la scène internationale s'opère suivant un axe stratégique principal : acquisition et opération de projets avancés et/ou de propriété en vue de compléter leur développement et les amener au stade de production.

N.B : la conversion en dirhams, présentée ci-dessous, relative aux montants exprimés en devises étrangères est donnée à titre indicatif. Elle est basée sur des parités de change au 31 décembre 2016.

a. Managem International

1. Présentation

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

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

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Managem International au 31 décembre 2017 :

Données au 31 décembre 2017 ³				
Dénomination sociale	MANAGEM INTERNATIONAL AG			
Siège social	Rathausstrasse 14 – 6340 – Baar – Suisse			
Date de création	28 mars 2008			
Capital Social	14,8 MCHF, soit 141,4 MMAD entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	9 450 000			
Montant du capital détenu	14,8 M CHF, soit 141,4 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2016 : Néant – 2017 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2016 : -0,4 – 2017 : -8,6			
Résultat net (en MMAD)	2016 : 28,9 – 2017 : 375,21			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2017	12,9 MMAD			
Situation nette (en MMAD)	2014 865,9	2015 933,5	2016 1 032,5	2017 1 317,7

Source : Managem

Le bénéfice de Managem International provient des dividendes reçus des filiales de trading (Manadist et Manatrade). Entre 2014 et 2017, la situation nette de la société passe de 865,9 MMAD à 1 317,7 MMAD, soit une hausse de 451,8 MMAD. En 2017, la croissance du résultat net s'explique par la hausse des produits financiers issus de la cession de 61,2% du capital de Lamikal.

³ La parité CHF/MAD au 31 décembre 2017 est de 9,555.

b. Manatrade AG

1. Présentation

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Manatrade au 31 décembre 2017 :

Données au 31 décembre 2017 ⁴				
Dénomination sociale	Manatrade AG			
Siège social	Rathausstrasse 14 – 6340 – Baar – Suisse			
Date de création	4 novembre 2005			
Capital Social	1,0 MCHF soit 9,55 MMAD, entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	1 000 000			
Montant du capital détenu	1,0 M CHF soit 9,55 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2016 : 2 309,0 – 2017 : 3 239,1			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2016 : 35,2 – 2017 : 28,4			
Résultat net (en MMAD)	2016 : 32,5 – 2017 : 34,7			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2017	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2014 90,3	2015 58,5	2016 46,6	2017 77,3

Source : Managem

La situation nette de Manatrade passe de 90,3 MMAD à 77,3 MMAD entre 2014 et 2017. La hausse constatée en 2017 s'explique par l'intégration du résultat net qui s'est établi à 34,7 MMAD à fin 2017.

⁴ La parité CHF/MAD au 31 décembre 2017 est de 9,555.

c. Manadist AG

1. Présentation

Manadist AG est une filiale de Managem International implantée en Suisse⁵. Elle a pour principale activité la distribution et le trading des métaux précieux du Groupe. Cette organisation permet au Groupe d'être plus réactif quant à la gestion des contrats commerciaux. Elle peut également participer à des projets de financement en tandem avec d'autres filiales du groupe Managem.

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Manadist au 31 décembre 2017 :

Données au 31 décembre 2017 ⁶				
Dénomination sociale	Manadist AG			
Siège social	Rathausstrasse 14 – 6340 – Baar – Suisse			
Date de création	20 juillet 2011			
Capital Social	0,2 MCHF, soit 1,9 MMAD entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	200 000			
Montant du capital détenu	0,2 M CHF soit 1,9 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2016 : 904,4 – 2017 : 871,4			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2016 : 6,8 – 2017 : 9,9			
Résultat net (en MMAD)	2016 : 3,2 – 2017 : 11,7			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2017	Néant.			
Situation nette (en MMAD)	2014 19,8	2015 9,9	2016 5,9	2017 16,9

Source : Managem

La situation nette de Manadist a atteint près de 16,9 MMAD à fin 2017, en progression de près de 11,0 MMAD par rapport à 2016. Ceci s'explique essentiellement par la hausse de 8,5 MMAD du résultat net sur la même période. La baisse de la situation nette, survenue en 2016, est due à la distribution de dividendes.

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

⁶ La parité CHF/MAD au 31 décembre 2017 est de 9,555.

d. La Minière de Kalukundi (LAMIKAL)

1. Présentation de LAMIKAL

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

2. Présentation du partenaire SAPHILOR

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

3. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de LAMIKAL au 31 décembre 2016 :

Données au 31 décembre 2017 ⁷⁸				
Dénomination sociale	LAMIKAL			
Siège social	7537, Quartier Gambela, Commune de Lubumbashi République Démocratique du Congo			
Date de création	6 janvier 2006			
Capital Social	53 KUSD ou 46 640 KFC ⁹ , soit 493,6 KMAD entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	399 parts sur 2 000 parts			
Montant du capital détenu	9,3 M FC soit 98,7 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	20%*			
Autres associés	MANACONGO (95 parts), Etat (101 parts), Wanbao (1500parts)			
Chiffre d'affaires 2017	Néant			
Résultat d'exploitation 2017	Néant			
Résultat net 2017	Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2017	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2014	2015	2016	2017
	0,08	0,08	0,3	0,3

Source : Managem

*Au 31/12/2016, Lamikal était détenue directement à hauteur de 76,45% par Managem International et de 4,75% par MANAGONGO.

Le groupe Managem a conclu un partenariat avec le groupe Wanbao Mining, consistant en une entrée de ce dernier dans le capital de la société LAMIKAL à hauteur de 61,2%, dont la réalisation définitive est intervenue le 27 mars 2017. Au 30 novembre 2017, Managem détient donc 20,0% du capital de la société Lamikal.

⁷ La parité USD/MAD appliquée est de 9,3132

⁸ La parité FC/MAD appliquée est de 0,0106

⁹ Franc Congolais

e. Ressource Golden Gram Gabon (REG)

1. Présentation de REG

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

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

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

2. Présentation du partenaire CDC

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

3. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Ressource Golden Gram Gabon au 31 décembre 2017 :

Données au 31 décembre 2017 ¹⁰				
Dénomination sociale	RESSOURCE GOLDEN GRAM GABON			
Siège social	63 Montée Montagne Sainte, BP 402, Libreville, Gabon			
Date de création	25 octobre 1996			
Capital Social	3 738 MFCFA, soit 63,7 MMAD entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	280 348 actions sur 373 801			
Montant du capital détenu	2 804 M FCFA soit 47,8 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	75,0%			
Autres associés	CDC : 25,0%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2016 : 375,7 – 2017 : 141,5			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2016 : 14,2 – 2017 : -191,9			
Résultat net (en MMAD)	2016 : 1,6 – 2017 : -197,1			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2017	17,2 MMAD			
Situation nette (en MMAD)	2014 197,7	2015 236,6	2016 204,3	2017 0,02

Source : Managem

¹⁰ La parité FCFA/MAD au 31 décembre 2017 est de 0,01704.

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

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

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

f. Luambo Mining

1. Présentation de Luambo Mining

Née du partenariat avec la société Kabreville, société de droit congolais, Luambo Mining est une entité de droit congolais (République Démocratique du Congo) créée en 2008 et détenue à 70% par Managem International AG et détentrice d'un permis de recherche cobalt/cuivre depuis l'année 2009. A fin avril 2017, ce permis de recherche est en cours de transformation en permis d'exploitation. La société a pour objet social en RDC et à l'étranger, la réalisation par elle-même ou en association ou par convention avec des tiers, de toutes les opérations commerciales, industrielles, mobilières, immobilières, financières, d'importation, d'exportation et d'investissement se rapportant directement ou indirectement :

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

2. Présentation du partenaire Kabreville

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

3. Fiche signalétique

Le tableau ci-après dresse une présentation de Luambo Mining au 31 décembre 2017 :

Données au 31 décembre 2017 ¹¹	
Dénomination sociale	LUAMBO MINING
Siège social	7537, Quartier Changalele, Commune de Lubumbashi, RDC
Date de création	4 juillet 2008
Capital Social	20,0 MFC, soit 116,8 KMAD dont 2,0 MFC entièrement libérés
Nombre de titres détenus	650 titres

¹¹ La parité FC/MAD au 31 décembre 2017 est de 0,00584.

Données au 31 décembre 2017 ¹¹				
Montant du capital détenu	1,3 M FC soit 7,6 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	70,0%*			
Autres associés	Kabreville (30,0%)			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2016 : Néant – 2017 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2016 : 0,0027 – 2017 : Néant			
Résultat net (en MMAD)	2016 : -0,001 – 2017 : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2017	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2014	2015	2016	2017
	0,2	0,2	0,2	0,2

Source : Managem

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

g. Compagnie Minière les SARAS (COMISA)

1. Présentation

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de COMISA au 31 décembre 2017 :

Données au 31 décembre 2017 ¹²				
Dénomination sociale	Compagnie Minière les SARAS			
Siège social	75, Avenue du Général de Gaulle, Pointe-Noire			
Date de création	17 novembre 2008			
Capital Social	10 MFCFA, soit 170,4 KMAD entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	1 000			
Montant du capital détenu	10,0 MFCFA soit 170,4 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2016 : Néant – 2017 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2016 : Néant – 2017 : Néant			
Résultat net (en MMAD)	2016 : Néant – 2017 : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2017	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2014	2015	2016	2017
	0,10	0,10	0,13	0,10

Source : Managem

¹² La parité FCFA/MAD au 31 décembre 2017 est de 0,01704.

h. Managem Gabon

1. Présentation

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Managem Gabon au 31 décembre 2017 :

Données au 31 décembre 2017 ¹³				
Dénomination sociale	Managem GABON			
Siège social	Libreville, Centre-ville, B.P79, Gabon			
Date de création	17 mai 2007			
Capital Social	10,0 MFCFA, soit 170,4 KMAD entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	1 000			
Montant du capital détenu	10,0 M FCFA, soit 170,4 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2016 : Néant – 2017 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2016 : 0,2 – 2017 : Néant			
Résultat net (en MMAD)	2016 : -1,1 – 2017 : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2017	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2014	2015	2016	2017
	-1,0	-2,4	-3,5	-1,3

Source : Managem

En juin 2018, Managem Gabon a réalisé une augmentation de capital de 226 MFCFA (soit 34 KEUR) afin de renforcer les fonds propres de la société.

¹³ La parité FCFA/MAD au 31 décembre 2017 est de 0,01704.

i. MANACONGO

1. Présentation

Détenue à 100% par Managem International, MANACONGO a pour objet de détenir des permis miniers en République Démocratique du Congo. A la veille de la présente opération, MANACONGO ne détient aucun permis en RDC.

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de MANACONGO au 31 décembre 2017 :

Données au 31 décembre 2017 ¹⁴				
Dénomination sociale	MANACONGO			
Siège social	7537, Quartier Gambela, Commune de Lubumbashi République Démocratique du Congo			
Date de création	2 juillet 2008			
Capital Social	20,0 MFC, soit 116,8 KMAD dont 2,0 MFC libérés*			
Nombre de titres détenus	1 000**			
Montant du capital détenu	20,0 MFC, soit 116,8 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%***			
Chiffre d'affaires	2016 : Néant – 2017 : Néant			
Résultat d'exploitation	2016 : -0,4 MMAD – 2017 : Néant			
Résultat net	2016 : -0,4 MMAD - 2017 : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2017	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2014	2015	2016	2017
	-0,9	-0,8	-1,3	-1,3

Source : Managem

* La libération du reste du capital sera réalisée par apport en numéraire

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

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

Prévue au courant 2018, la restructuration des fonds propres se fera via augmentation du capital par apport en numéraire.

¹⁴ La parité FC/MAD au 31 décembre 2017 est de 0,00584.

j. MANAGOLD Ltd

1. Présentation de Managold Ltd

Dans le cadre de l'expansion des activités du groupe Managem au niveau international, et du développement de ses activités hors-Maroc, la holding Managold Ltd a été créée à Dubai. Elle bénéficie du régime des compagnies Offshore immatriculées dans la Zone franche de Jebel Ali (JAFZA) aux Emirats Arabes Unis. Elle a pour objectif de détenir et de gérer les investissements des filiales du groupe au Soudan, puis dans d'autres pays où le groupe compte s'implanter, dont le Mali et la Guinée. Managold est une filiale détenue à 100% par Managem.

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Managold Ltd au 31 décembre 2017 :

Données au 31 décembre 2017 ¹⁵				
Dénomination sociale	MANAGOLD LTD			
Siège social	Autorité Jebel Ali Free Zone, Po Box 506678, Dubai, Emirats Arabes Unis			
Date de création	17 mars 2013			
Capital Social	20,0 MAED, soit 50,8 MMAD entièrement libéré			
Nombre de titres détenus	20 000 titres sur 20 000			
Montant du capital détenu	20,0 MAED, soit 50,8 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2016 : Néant – 2017 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2016 : -0,6 - 2017 : -0,05			
Résultat net (en MMAD)	2016 : 9,3 - 2017 : 2,5			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2017	11,6 MMAD			
Situation nette (en MMAD)	2014	2015	2016	2017
	47,2	51,3	61,7	61,7

Source : Managem

Entre 2014 et 2017, la situation nette de MANAGOLD passe de 47,2 MMAD à 61,7 MMAD, soit une progression de 14,5 MMAD.

Entre 2016 et 2017, le résultat net est passé de 9,3 MMAD à 2,5 MMAD, impacté essentiellement par une perte de change de 692 KUSD.

¹⁵ La parité AED/MAD au 31 décembre 2017 est de 2,54.

k. TRADIST FZCO

1. Présentation de TRADIST FZCO

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de TRADIST FZCO au 31 décembre 2017 :

Données au 31 décembre 2017 ¹⁶				
Dénomination sociale	TRADIST FZCO			
Siège social	Unit 2103, Building 2 Phase 2, Gold & Diamond Park, Dubai, UAE			
Date de création	17 mars 2013			
Capital Social	500 KAED, soit 1 269,7 KMAD entièrement libéré			
Nombre de titres détenus	10 titres sur 10			
Montant du capital détenu	500 KAED soit 1 269,7 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%*			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2016 : 978,8 – 2017 : 772,5			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2016 : 14,2 – 2017 : 9,5			
Résultat net (en MMAD)	2016 : 14,6 – 2017 : 5,0			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2017	14,4 MMAD			
Situation nette (en MMAD)	2014 3,1	2015 12,5	2016 15,8	2017 5,8

Source : Managem

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

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

¹⁶ La parité AED/MAD au 31 décembre 2017 est de 2,54.

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

1. Présentation de MCM for gold Mining

Détenue à 89% par Managem International et dans le cadre d'un partenariat avec Dibaj Gardens, MCM for gold mining est une société de droit soudanais opérant sur deux permis d'exploration aurifère dans la région nord du pays (région de Nahr Al Neil). Il s'agit du projet Wadigabgaba (Bloc 15) et du projet Scheirek (Bloc 24). A noter la signature d'un partenariat portant sur l'exploration et la recherche sur le Bloc 9 (bloc situé sur la même zone minière).

2. Présentation du partenaire Dibaj Gardens

Dibaj Gardens est une société de droit soudanais basée à Khartoum. Son objet est le développement de toute activité minière et l'investissement dans tous projets de développement, ainsi que la prise de participation dans toute société minière.

3. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de MCM for gold Mining au 31 décembre 2017 :

Données au 31 décembre 2017 ¹⁷				
Dénomination sociale	Managem International for Mining Co. Ltd			
Siège social	83, Avenue ALJARIF Ouest, Imm. 158 App. 2 Khartoum République du Soudan			
Date de création	Février 2010			
Capital Social	100 000 SDG, soit 133 KMAD entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	89 titres sur 100			
Montant du capital détenu	89 000 SDG soit 118 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	89,00%			
Autres actionnaires	Dibaj Gardens : 11,00%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2016 : Néant – 2017 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2016 : Néant – 2017 : -0,2			
Résultat net (en MMAD)	2016 : 11,9 – 2017 : -			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2017	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2014 NA	2015 0,1	2016 11,8	2017 12,8

Source : Managem

Le résultat net 2016 correspond aux dividendes reçus de Manub d'un montant de 1,3 MUSD. Entre 2016 et 2017, la situation nette est restée inchangée : sa légère hausse est due à une appréciation du SDG par rapport au MAD.

¹⁷ La parité SDG/MAD au 31 décembre 2017 est de 1,325.

m. Manub for Mining Company Ltd

1. Présentation de Manub

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

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

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Manub au 31 décembre 2017 :

Données au 31 décembre 2017 ¹⁸				
Dénomination sociale	Manub for Mining Company Ltd			
Siège social	73, Avenue ALJARIF Ouest, Imm. 157 App. 2 Khartoum République du Soudan			
Date de création	28 novembre 2012			
Capital Social	100 000 SDG, soit 133 KMAD entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	78 titres sur 100			
Montant du capital détenu	78 000 SDG soit 103 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	69,42%*			
Autres actionnaires	SUDAMIN : 22,00% (direct)			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2016 : 208,8 – 2017 : 314,6			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2016 : 51,5 – 2017 : 83,2			
Résultat net (en MMAD)	2016 : 98,3 – 2017 : 68,5			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2017	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2014 1,5	2015 8,6	2016 91,6	2017 129,9

Source : Managem

(*) détenue directement à hauteur de 78% par MCM, elle-même détenue à 89% par Managem

La situation nette de MCM passe de 1,5 MMAD à 129,9 MMAD, soit une hausse de 128,4 MMAD entre 2014 et 2017. Ceci s'explique par des résultats nets positifs qui n'ont pas été distribués sur la même période.

¹⁸ La parité SDG/MAD au 31 décembre 2017 est de 1,325.

n. NIGEIM Gold Mining Ltd

1. Présentation de NIGEIM

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

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Nigeim au 31 décembre 2017 :

Données au 31 décembre 2017 ¹⁹				
Dénomination sociale	NIGEIM Gold Mining Ltd			
Siège social	73, Avenue ALJARIF Ouest, Imm. 157, 3 ^{ème} étage Khartoum République du Soudan			
Date de création	27 Octobre 2011			
Capital Social	100 000 SDG soit, 133 KMAD entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	80 titres sur 100			
Montant du capital détenu	80 000 SDG soit 106 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	71,20%*			
Autres actionnaires	Hasa construction and Mining Co ltd : 20,00% (direct)			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2016 : Néant – 2017 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2016 : Néant – 2017 : Néant			
Résultat net (en MMAD)	2016 : Néant – 2017 : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2017	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2014	2015	2016	2017
	0,002	0,002	0,002	0,002

Source : Managem

(*) Détenue directement à hauteur de 80% par MCM, elle-même détenue à 89% par MANAGOLD, filiale sous le contrôle intégral de Managem (Managem détient 100% du capital de MANAGOLD)

Managem envisage, au courant 2018, de réaliser une augmentation de capital afin de renforcer les fonds propres de la société.

¹⁹ La parité SDG/MAD au 31 décembre 2017 est de 1,325.

o. MALIMA SA

1. Présentation de MALIMA

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

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

2. Présentation du partenaire GIEMA

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

3. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de MALIMA au 31 décembre 2017 :

Données au 31 décembre 2017 ²⁰				
Dénomination sociale	MALIMA SA			
Siège social	Immeuble Mgr Jean Marie CISSE, Bureau 52, 3ème étage, Rue 360, ACI 2000, BAMAKO			
Date de création	31 décembre 2014			
Capital Social	12,5 MFCFA, soit 213 KMAD			
Nombre de titres détenus	1 063			
Montant du capital détenu	10,6 MFCFA soit 181 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	85,00%*			
Autres actionnaires	GIEMA : 15,00%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2016 : Néant – 2017 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2016 : Néant – 2017 : Néant			
Résultat net (en MMAD)	2016 : Néant – 2017 : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2017	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2014 0,16	2015 0,16	2016 0,16	2017 0,16

Source : Managem

*85,00% via la MANAGOLD Ltd.

²⁰ La parité FCFA/MAD au 31 décembre 2017 est de 0,01704.

p. Compagnie Minière Beyla SA

1. Présentation de la Compagnie Minière Beyla SA

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

2. Présentation du partenaire SOGUIPAMI SA

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

3. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Compagnie Minière Beyla SA au 31 décembre 2017 :

Données au 31 décembre 2017 ²¹				
Dénomination sociale	Compagnie Minière Beyla SA			
Siège social	Immeuble Fria base, Commune de Kaloum, Conakry, République de Guinée			
Date de création	18 janvier 2016			
Capital Social	140 MGNF, soit 144 KMAD			
Nombre de titres détenus	1 120 titres sur 1 400			
Montant du capital détenu	112 MGNF soit 115 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	80,00%*			
Autres actionnaires	SOGUIPAMI SA : 20%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2016 : Néant – 2017 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2016 : Néant – 2017 : Néant			
Résultat net (en MMAD)	2016 : Néant – 2017 : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2017	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2014	2015	2016	2017
	NA	NA	0,16	0,16

Source : Managem

*80,00% via MANAGOLD Ltd

²¹ La parité GNF/MAD au 31 décembre 2017 est de 0,00103.

q. TANGANYIKA MINING COMPANY (TMC)

1. Présentation

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

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

2. Présentation du partenaire « SK MINERAL »

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

3. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Tanganyika Mining Company « TMC » au 31 décembre 2017 :

Données au 31 décembre 2017 ²²				
Dénomination sociale	Tanganyika Mining Company « TMC »			
Siège social	7537, Quartier Gambela, Commune de Lubumbashi, RDC			
Date de création	18 février 2011			
Capital Social	20 MFC, soit 117 KMAD, dont 10 MFC libérés*			
Nombre de titres détenus	700 titres sur 1 000			
Montant du capital détenu	14 MFC, soit 81,8 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	70,00%**			
Autres Actionnaires	SK MINERAL : 30,00%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2016 : Néant – 2017 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2016 : 0,002 – 2017 : Néant			
Résultat net (en MMAD)	2016 : Néant – 2017 : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2017	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2014	2015	2016	2017
	0,2	0,2	0,2	0,2

Source : Managem

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

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

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

²² La parité FC/MAD au 31 décembre 2017 est de 0,00584.

r. Multimineral

1. Présentation de Multimineral

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

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

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

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

2. Présentation du partenaire Wamico

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

3. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Multimineral au 31 décembre 2017 :

Données au 31 décembre 2017 ²³				
Dénomination sociale	MULTIMINERAL AG			
Siège social	Rathausstrasse 14 – 6340 – Baar – Suisse			
Date de création	5 novembre 2008			
Capital Social	100 KCHF soit 955 KMAD, entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	70 000 titres sur 100 000			
Montant du capital détenu	70 KCHF, soit 669 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	70,00%			
Autres actionnaires	Wamico : 30% du capital			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2016 : Néant – 2017 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2016 : Néant – 2017 : Néant			
Résultat net (en MMAD)	2016 : Néant – 2017 : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2017	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2014	2015	2016	2017
	0,7	0,8	0,8	0,8

Source : Managem

²³ La parité CHF/MAD au 31 décembre 2017 est de 9,555.

s. BUNKEA Mining (« BKM »)

1. Présentation de BUNKEA Mining

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

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de BUNKEA Mining au 31 décembre 2017 :

Données au 31 décembre 2017 ²⁴				
Dénomination sociale	BUNKEA MINING SPRL			
Siège social	7537, Quartier Gambela, Commune de Lubumbashi, RDC			
Date de création	7 février 2011			
Capital Social	2 MFC, soit 12 KMAD entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	1 999 titres sur 2 000			
Montant du capital détenu	2 MFC soit 12 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	99,95%*			
Autres actionnaires	Managem International AG : 0,05% M. Hussein Lakis : 0,05%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2016 : Néant – 2017 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2016 : 0,003 – 2017 : Néant			
Résultat net (en MMAD)	2016 : Néant – 2017 : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2017	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2014 0,02	2015 0,02	2016 0,02	2017 0,02

Source : Managem

*Multimineral, filiale à 70% de Managem International AG, détient 99,90% directement et 0,05% à travers Managem International AG

²⁴ La parité FC/MAD au 31 décembre 2017 est de 0,00584.

t. LAMILU

1. Présentation de LAMILU

Née du partenariat avec la société KAMECO (Katenga Metal Company), société minière privée de droit congolais, LAMILU (La Minière de Lukuga SA) est une entité de droit congolais (République Démocratique du Congo) créée en 2011 et détenue à 75% par Managem International AG. LAMILU est détentrice de 13 permis de recherche pour l'or, l'étain, et le coltan. En 2014, la société a obtenu une prorogation de la validité de ses titres jusqu'au 20 juillet 2018. La société LAMILU a pour objet, en République Démocratique du Congo et à l'étranger, la réalisation par elle-même ou en association ou par convention avec des tiers, de toutes opérations commerciales, industrielles, mobilières, immobilières, financières, d'importation, d'exportation et d'investissement se rapportant directement ou indirectement :

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de LAMILU au 31 décembre 2017 :

Données au 31 décembre 2017 ²⁵				
Dénomination sociale	La Minière de Lukuga SA « LAMILU »			
Siège social	7537, Quartier Gambela, Commune de Lubumbashi, RDC			
Date de création	11 juillet 2011			
Capital Social	20 MFC soit 117 KMAD, dont 10 MFC libérés			
Nombre de titres détenus	700 titres sur 1 000			
Montant du capital détenu	14,0 MFC soit 82 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	75,00%*			
Autres actionnaires	KAMECO : 30,00%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2016 : Néant – 2017 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2016 : 0,002 – 2017 : Néant			
Résultat net (en MMAD)	2016 : Néant – 2017 : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2017	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2014	2015	2016	2017
	0,2	0,2	0,2	0,2

Source : Managem

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

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

²⁵ La parité FC/MAD au 31 décembre 2017 est de 0,00584.

u. BUKIMA

1. Présentation de BUKIMA

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

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de BUKIMA au 31 décembre 2017 :

Données au 31 décembre 2017 ²⁶				
Dénomination sociale	BUKIMA SA			
Siège social	2658 rue de la Paix, Ouagadougou, BURKINA FASO			
Date de création	Janvier 2016			
Capital Social	10 MFCFA, soit 170 KMAD, entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	1 000 titres sur 1 000			
Montant du capital détenu	10 MFCFA soit 170 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100%			
Autres actionnaires	Néant			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2016 : Néant – 2017 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2016 : Néant – 2017 : Néant			
Résultat net (en MMAD)	2016 : Néant – 2017 : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2017	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2014 NA	2015 NA	2016 0,2	2017 0,2

Source : Managem

²⁶ La parité MAD/FCFA au 31 décembre 2017 est de 0,01704.

v. MANAGUINEE

1. Présentation de MANAGUINEE

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

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de MANAGUINEE au 31 décembre 2017 :

Données au 31 décembre 2017 ²⁷				
Dénomination sociale	MANAGUINEE			
Siège social	Carrefour Constantin, immeuble SAFRICOM, BP 3020, Conakry, République de Guinée			
Date de création	18 mai 2016			
Capital Social	140 MGNF, soit 144 KMAD, entièrement libéré			
Nombre de titres détenus	1 400 titres sur 1 400			
Montant du capital détenu	140 MGNF soit 144 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%			
Autres actionnaires	Néant			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2016 : Néant – 2017 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2016 : Néant – 2017 : Néant			
Résultat net (en MMAD)	2016 : Néant – 2017 : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2017	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2014 NA	2015 NA	2016 0,1	2017 0,1

Source : Managem

²⁷ La parité GNF/MAD au 31 décembre 2017 est de 0,00103.

w. Managem Côte d'Ivoire (MANACI)

1. Présentation de MANACI

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

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de MANACI au 31 décembre 2017 :

Données au 31 décembre 2017 ²⁸				
Dénomination sociale	MANACI			
Siège social	Rue A, 7 Pierre Semar-Villa A2 01, Bp 4053 ABJ 01, Abidjan Plateau, République de Côte d'Ivoire			
Date de création	1 ^{er} juin 2016			
Capital Social	20 MFCFA, soit 341 KMAD, entièrement libéré			
Nombre de titres détenus	2 000 titres sur 2 000			
Montant du capital détenu	20 MFCFA soit 341 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%*			
Autres actionnaires	Néant			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2016 : Néant – 2017 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2016 : Néant – 2017 : Néant			
Résultat net (en MMAD)	2016 : Néant – 2017 : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2017	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2014 NA	2015 NA	2016 0,3	2017 0,3

Source : Managem

*100,00% à travers Managem International Ltd

²⁸ La parité FCFA/MAD au 31 décembre 2017 est de 0,01704.

x. MANACET

1. Présentation de MANACET

Manacet est une holding offshore détenue à 40% et basée à Tanger. La holding est dédiée à la prise de participation dans des projets miniers en Afrique de l'Ouest en partenariat avec le groupe minier international Avocet Mining.

2. Présentation de Avocet Mining :

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

3. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de MANACET au 31 décembre 2017 :

Données au 31 décembre 2017 ²⁹				
Dénomination sociale	MANACET SOCIETE HOLDING OFFSHORE.SA			
Siège social	5, Avenue Ibnou Tachfine 2eme Etage, No3 Tanger (Royaume du Maroc)			
Date de création	14 décembre 2016			
Capital Social	35 000 dollars, soit 327 KMAD, entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	140 actions sur 350, soit 40% des titres			
Montant du capital détenu	14 000 dollars, soit 131 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	40,00%			
Autres actionnaires	AVOCET MINING PLC: 60,00%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2016 : Néant – 2017 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2016 : Néant – 2017 : Néant			
Résultat net (en MMAD)	2016 : Néant – 2017 : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2017	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2014 NA	2015 NA	2016 0,3	2017 0,3

Source : Managem

²⁹ La parité USD/MAD au 31 décembre 2017 est de 9,3288.

y. SMM Guinée

1. Présentation de SMM

SMM est une société anonyme détenue à 100% par Manacet et basée en Guinée. La société a pour objet l'exploitation du permis minier Tri-K et la commercialisation des produits miniers.

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de SMM au 31 décembre 2017 :

Données au 31 décembre 2017 ³⁰				
Dénomination sociale	Société des Mines de Mandiana S.A.			
Siège social	Conakry, quartier Kipé – C/Ratoma, République de Guinée			
Date de création	28 juillet 2015			
Capital Social	140 MGNF, soit 144 KMAD entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	Manacet détient 85% des 1 190 actions sur 1 400			
Montant du capital détenu	47,6 MGNF soit 49 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	34%*			
Autres actionnaires	Soguijami, représentant l'Etat guinéen (société de gestion du patrimoine minier), détient 15% du capital			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2016 : Néant – 2017 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2016 : Néant – 2017 : Néant			
Résultat net (en MMAD)	2016 : Néant – 2017 : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2017	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2014 NA	2015 0,1	2016 0,1	2017 0,1

Source : Managem

(*) SMM est détenue directement à hauteur de 85% par Manacet, elle-même détenue à 40% par Managold (filiale à 100% de Managem)

³⁰ La parité GNF/MAD au 31 décembre 2017 est de 0,00103.

III.2.2. Filiales support

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

a. REMINEX

1. Présentation

Créée en 1983, REMINEX est la filiale Recherche, Valorisation et Ingénierie de Managem. Avec ses collaborateurs, chercheurs, géologues, ingénieurs et techniciens, l'entité est devenue le fer de lance de la modernisation des activités du Groupe. Elle est au cœur de tous les projets d'exploration, de valorisation et d'ingénierie de Managem. Disposant d'un savoir-faire dans la découverte et la mise en valeur de gisements miniers, dans la mise au point de procédés de traitement, dans les études techniques et économiques, dans l'ingénierie et dans la maîtrise d'œuvre des projets miniers et industriels, REMINEX est organisée en trois entités.

1.1 REMINEX Ingénierie

REMINEX Ingénierie est une société d'ingénierie et de management de projets offrant une gamme complète de services d'ingénierie. Intervenant dès la phase de pilotage, REMINEX Ingénierie met en place des équipes pluridisciplinaires d'ingénieurs, techniciens et projeteurs (mine, procédés industriels, génie civil, mécanique, électricité, automatisme et instrumentation) qui lui permettent d'assurer une maîtrise d'œuvre totale, depuis les études de faisabilité économique, en passant par la conception et l'élaboration des plans de fabrication, jusqu'à la supervision des travaux de construction et la mise en service des unités industrielles.

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

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

1.2 REMINEX Valorisation

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

1.3 REMINEX Exploration

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

2. Missions

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

REMINEX a réalisé de nombreux travaux au sein du Groupe à savoir, la prospection de nouveaux projets, l'accompagnement des mines existantes en vue de prolonger leur durée de vie, la réalisation

d'études d'ingénierie des projets (études de faisabilité, études d'impacts, etc.), la construction des projets, l'assistance technique au profit des filiales, la réalisation des analyses laboratoires, le développement des procédés de traitement et l'assistance technique aux filiales en vue d'améliorer les rendements et la qualité de leurs produits.

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

Client	Pays	Type de mission
Exercice 2014		
LAMIKAL	RDC	Etude de pré-faisabilité du projet PUMPI NORD 6500T
AGM	Maroc	Travaux d'exploration du projet TZIERT
CMG	Maroc	Travaux d'exploration du projet BOUSKOUR
AGM	Maroc	Etude de pré-faisabilité du projet TIZERT
CMG	Maroc	Etude de pré-faisabilité du projet BOUSKOUR
Exercice 2015		
LAMIKAL	RDC	Etude de pré-faisabilité du projet PUMPI NORD 50000T
AGM	Maroc	Etude de pré-faisabilité du projet TIZERT
CMG	Maroc	Etude de faisabilité du projet BOUSKOUR
Exercice 2016		
LAMIKAL	RDC	Etude de partenariat sur le projet Pumpi
MANUB	Soudan	Etude du projet Extension
SMM	Guinée	Due diligence et lancement de l'étude de faisabilité du projet TRI-K
MANAGEM GABON	GABON	Travaux d'exploration du projet ETEKE Etude d'orientation du projet ETEKE
CMS	Maroc	Mise à jour de l'étude de faisabilité du projet BOUSKOUR
AGM	Maroc	Poursuite d'Etude de pré-faisabilité du projet TIZERT Poursuite des travaux d'exploration

Source : Managem

Les missions reportées pour l'exercice 2016 continuent dans leur processus durant l'exercice 2017.

3. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de REMINEX au 31 décembre 2017 :

Données au 31 décembre 2017				
Dénomination sociale	REMINEX			
Siège social	Twin Center Tour A bd Zerktouni Casablanca – Maroc			
Date de création	1983			
Capital Social	12,9 MMAD			
Nombre de titres détenus	129 223 titres			
Montant du capital détenu	12,9 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2016 : 120,9 – 2017 : 137,4			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2016 : 4,8 – 2017 : 6,6			
Résultat net (en MMAD)	2016 : -3,3 – 2017 : 0,6			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2017	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2014	2015	2016	2017
	43,4	33,2	29,9	30,5

Source : Managem

Entre 2016 et 2017, la situation nette de REMINEX passe de 29,9 MMAD à 30,5MMAD, soit une hausse de 0,6 MMAD sur l'ensemble de la période. Ceci vient de la hausse du résultat net qui s'est établi à 0,6 MMAD au titre de l'exercice 2017.

b. SAGAX MAGHREB S.A

1. Présentation

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

2. Missions

Les principales missions réalisées par SAGAX en 2016 sont détaillées dans le tableau ci-après :

Type de mission	Nombre de réalisations
Levée TOP	163 456 points
Arpentage	75 jours
Polarisation provoquée	104 km
Spectrométrie	8 km
Magnétométrie	178 km

Source : Managem

Les missions reportées pour l'exercice 2016 continuent dans leur processus durant l'exercice 2017.

3. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de SAGAX MAGHREB S.A au 31 décembre 2017 :

Données au 31 décembre 2017				
Dénomination sociale	SAGAX MAGHREB S.A			
Siège social	Twin Center Tour A bd Zerktouni Casablanca – Maroc			
Date de création	04 décembre 1995			
Capital Social	0,3 MMAD entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	2 998 titres			
Montant du capital détenu	0,3 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	99,97%*			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2016 : 2,8 – 2017 : 4,3			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2016 : 0,09 – 2017 : 1,4			
Résultat net (en MMAD)	2016 : 0,04 – 2017 : 1,1			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2017	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2014 2,5	2015 2,6	2016 2,6	2017 3,8

Source : Managem

*Appartenant à 99,97% à REMINEX

c. TECHSUB

1. Présentation

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

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

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

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

2. Missions

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

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

Zone	Sondage Carotté (en M.L.F*)			Circulation Inverse (en M.L.F*)			Raise Boring (en M.L.F*)			Travaux miniers (en M.L.G**)		
	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
Filiales en Afrique	37 618	25 133	5 055	33 457	5 960	23 670						
Clients externes internationaux	-	-	-	-	-	3 361						
Filiales au Maroc	72 392	75 552	67 733	56 177	58 977	58 561	2 724	2 822	2 409	6 222	6 924	7 076
Clients externes Maroc	450	-	3 601	-	-	-						
Total	110 460	100 686	76 388	89 634	64 937	85 592	2 724	2 822	2 409	6 222	6 924	7 076

Source : Managem

(*) M.L.F : Mètre linéaire foré

(**) M.L.G : Mètre linéaire galerie

Les missions reportées pour l'exercice 2016 continuent dans leur processus durant l'exercice 2017.

3. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de TECHSUB au 31 décembre 2017 :

Données au 31 décembre 2017				
Dénomination sociale	TECHSUB			
Siège social	Twin Center Tour A bd Zerktouni Casablanca – Maroc			
Date de création	1992			
Capital Social	10,2 MMAD			
Nombre de titres détenus	100 059			
Montant du capital détenu	10,2 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	99,87%*			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2016 : 169,6 – 2017 : 214,1			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2016 : 20,7 – 2017 : 32,4			
Résultat net (en MMAD)	2016 : 5,5 – 2017 : 17,2			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2017	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2014	2015	2016	2017
	49,8	52,0	57,4	74,6

Source : Managem

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

La situation nette de la société TECHSUB est passée de 49,8 MMAD à 74,6 MMAD entre 2014 et 2017, soit une hausse de 24,8 MMAD.

III.2.3. Filiales au Maroc

a. Akka Gold Mining (AGM)

1. Présentation

Akka Gold Mining (AGM), détenue à 50,02% par Managem et à 49,98% par CMG, est située à 280 km au sud-est d'Agadir. Elle produit du cuivre des gisements cuprifères d'Agoujgal et de Tazalakht depuis 2007.

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Akka Gold Mining (AGM) au 31 décembre 2017 :

Données au 31 décembre 2017				
Dénomination sociale	Akka Gold Mining (AGM)			
Siège social	Twin Center Tour A bd Zerktouni Casablanca – Maroc			
Date de création	1992			
Capital Social	0,6 MMAD			
Nombre de titres détenus	2 997			
Montant du capital détenu	0,3 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	88,46%* ³¹			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2016 : 325,0 – 2017 : 539,6			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2016 : 24,1 – 2017 : 149,3			
Résultat net (en MMAD)	2016 : 6,5 – 2017 : 125,0			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2017	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2014 6,7	2015 11,5	2016 18,0	2017 143,0

Source : Managem

*50,02% directement et 49,98% à travers CMG

Au titre de l'exercice 2017, la mine a enregistré une hausse de 17,3% de la production du concentré de cuivre par rapport à 2016 pour s'établir à 48 115 tonnes. Ainsi, la situation nette en 2017 s'établit à 143,0 MMAD, en hausse de 125,0 MMAD par rapport à fin 2016.

³¹ Calcul du pourcentage du capital détenu : $[(99,77\% \times 100\% \times 6,15\%) + 70,77\%] \times 49,98\% + 50,02\%$

b. Compagnie Minière de Guemassa (CMG)

1. Présentation

Créée en 1988, la Compagnie Minière de Guemassa (CMG) est détenue à 70,77% directement et à 6,14% indirectement par Managem et exploite le gisement polymétallique de Hajar, situé à 30 km de Marrakech. Depuis 1992, la société exploite des concentrés de zinc, de plomb et de cuivre. CMG a mis en exploitation en 2004 le gisement polymétallique de Draâ Sfar, situé à 15 km de Marrakech, pour renforcer et soutenir la production du site de Hajar.

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de la Compagnie Minière de Guemassa (CMG) au 31 décembre 2017 :

Données au 31 décembre 2017				
Dénomination sociale	Compagnie Minière de Guemassa (CMG)			
Siège social	Twin Center Tour A bd Zerktouni Casablanca – Maroc			
Date de création	1988			
Capital Social	390,0 MMAD			
Nombre de titres détenus	2 759 995			
Montant du capital détenu	276,0 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	76,91%*			
Autres actionnaires	ONHYM : 23,09%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2016 : 987,5 - 2017 : 1 275,0			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2016 : 93,2 - 2017 : 219,4			
Résultat net (en MMAD)	2016 : 56,3 - 2017 : 157,7			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2017	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2014 575,5	2015 546,9	2016 602,9	2017 760,8

Source : Managem

*70,77% directement et 6,15% à travers SOMIFER

Entre 2014 et 2017, la situation nette de CMG est passée de 575,5 MMAD à 760,8 MMAD, soit une croissance de 185,3 MMAD. Au titre de l'exercice 2017, l'évolution de la situation nette s'explique par l'intégration du résultat net 2017 qui s'est établi à 157,7 MMAD.

En 2018, la société a réalisé une augmentation de capital de l'ordre de 300 MMAD.

c. Compagnie de Tifnout Tighanimine (CTT)

1. Présentation

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de la Compagnie de Tifnout Tighanimine (CTT) au 31 décembre 2017 :

Données au 31 décembre 2017				
Dénomination sociale	Compagnie de Tifnout Tighanimine (CTT)			
Siège social	Twin Center Tour A bd Zerktouni Casablanca – Maroc			
Capital Social	2,7 MMAD			
Date de création	1930			
Nombre de titres détenus	26 788			
Montant du capital détenu	2,7 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	99,79%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2016 : 744,8 – 2017 : 1 152,2			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2016 : -8,6 – 2017 : 254,0			
Résultat net (en MMAD)	2016 : -25,7 – 2017 : 188,2			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2017	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2014 375,7	2015 349,9	2016 322,1	2017 512,4

Source : Managem

Entre 2014 et 2016, l'évolution du résultat de CTT est liée en grande partie à l'évolution des cours du cobalt. Par ailleurs, la poursuite de la hausse du cours du cobalt en 2017 a contribué à une hausse significative du résultat net qui s'est établi à 254,0 MMAD. Ceci a renforcé la situation nette de CTT qui s'est établie à 512,4 MMAD, en progression de 190,3 MMAD par rapport à 2016.

d. Société Anonyme d'Entreprises Minières (SAMINE)

1. Présentation

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de la Société Anonyme d'Entreprises Minières (SAMINE) au 31 décembre 2017 :

Données au 31 décembre 2017				
Dénomination sociale	Société Anonyme d'Entreprises Minières (SAMINE)			
Siège social	Twin Center Tour A bd Zerktouni Casablanca – Maroc			
Capital Social	26,0 MMAD			
Date de création	1961			
Nombre de titres détenus	259 993			
Montant du capital détenu	26,0 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	99,79%*			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2016 : 160,4 – 2017 : 125,3			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2016 : -43,1 – 2017 : -63,6			
Résultat net (en MMAD)	2016 : -42,4 – 2017 : -85,1			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2017	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2014 178,8	2015 171,2	2016 102,7	2017 17,7

Source : Managem

*Appartenant à 100,00% à CTT

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

Par ailleurs, la société a constaté, au titre du contrôle fiscal, une provision de 25 Mdh. Ce contrôle dont fait l'objet la société est lié au rehaussement du chiffre d'affaires à l'export, et ce sur la base des prix de vente appliqués localement. Le dénouement est en cours de négociation avec l'administration fiscale.

e. Société Métallurgique d’Imiter (SMI)

1. Présentation

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de la Société Métallurgique d’Imiter (SMI) au 31 décembre 2017 :

Données au 31 décembre 2017				
Dénomination sociale	Société Métallurgique d’Imiter (SMI)			
Siège social	Twin Center Tour A bd Zerktouni Casablanca – Maroc			
Date de création	1969			
Capital Social	164,5 MMAD			
Nombre de titres détenus	1 319 788			
Montant du capital détenu	132,0 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	80,26%			
Chiffre d’affaires (en MMAD)	2016 : 1 106,5 – 2017 : 1 124,7			
Résultat d’exploitation (en MMAD)	2016 : 334,6 – 2017 : 324,7			
Résultat net (en MMAD)	2016 : 292,9 – 2017 : 239,0			
Montant des dividendes versés au titre de l’exercice 2017	198,1 MMAD			
Situation nette (en MMAD)	2014 1 589,8	2015 1 494,9	2016 1 425,9	2017 1 418,2

Source : Managem

Entre 2014 et 2017, la situation nette de SMI passe de 1 589,8 MMAD à 1 418,2 MMAD, soit un recul de 171,6 MMAD sur la période considérée.

Le 10 juillet 2018, la SMI a émis un « profit warning » sur ses résultats semestriels 2018 en anticipant un recul de l’ordre de 250 MDH sur son chiffre d’affaires et de 200 MDH sur son résultat net. A l’origine de cette évolution, la baisse de la teneur de la mine d’Argent d’Imiter de 41,0%. Pour faire face à cette baisse des teneurs, la SMI a entrepris des travaux d’extension de l’usine d’Imiter qui ont été finalisés début 2018 et qui permettent d’augmenter la capacité de traitement de 70%. Aussi, la société a lancé des études géologiques et techniques approfondies afin d’optimiser l’exploitation future de la mine.

f. Société Minière de Bou Gaffer (SOMIFER)

1. Présentation

La société minière de Bou-Gaffer détenue en totalité par CTT, exploitait le gisement de cuivre de Bleida, situé à 80 km au Sud-est de Ouarzazate.

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

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de la SOMIFER au 31 décembre 2017 :

Données au 31 décembre 2017				
Dénomination sociale	SOMIFER			
Siège social	Twin Center Tour A bd Zerktouni Casablanca – Maroc			
Date de création	1950			
Capital Social	88,9 MMAD			
Nombre de titres détenus	888 882			
Montant du capital détenu	88,9 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	99,79%*			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2016 : 291,0 – 2017 : 372,1			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2016 : 10,2 – 2017 : 74,5			
Résultat net (en MMAD)	2016 : 0,97 – 2017 : 70,2			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2017	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2014	2015	2016	2017
	94,5	76,4	77,4	147,6

Source : Managem

*Appartenant à 100,00% à CTT

La hausse de la situation nette de SOMIFER s'explique par l'augmentation du chiffre d'affaires (+29% en 2017), soutenue par la hausse de la production (+13%) ainsi que celle des cours.

En 2017, la production du concentré de cuivre au niveau de la mine est en hausse de 13% à 37 624 tonnes contre 33 309 tonnes en 2016. Par ailleurs, la situation nette s'est établie à 147,6 MMAD en 2017, en hausse de 70,2 MMAD par rapport à 2016.

g. SAGHRO

1. Présentation

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

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

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

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de la Compagnie Minière de SAGHRO (SAGHRO) au 31 décembre 2017 :

Données au 31 décembre 2017				
Dénomination sociale	Compagnie Minière de Saghro			
Siège social	Twin Center Tour A bd Zerktouni Casablanca – Maroc			
Date de création	2011			
Capital Social	50,0 MMAD			
Nombre de titres détenus	500 000			
Montant du capital détenu	50,0 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2016 : 26,2 – 2017 : 36,1			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2016 : -0,2 – 2017 : 2,8			
Résultat net (en MMAD)	2016 : 0,16 – 2017 : -2,1			
Endettement net 2016	Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2016	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2014	2015	2016	2017
	13,1	50,9	50,9	48,9

Source : Managem

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

h. COMPAGNIE MINIERE D'OUMEJRANE (CMO)

1. Présentation

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de la Compagnie Minière d'Oumejrane (CMO) au 31 décembre 2017 :

Données au 31 décembre 2017				
Dénomination sociale	Compagnie Minière d'Oumejrane			
Siège social	Twin Center Tour A bd Zerktouni Casablanca – Maroc			
Date de création	2011			
Capital Social	70,0 MMAD			
Nombre de titres détenus	700 000			
Montant du capital détenu	70,0 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%			
Chiffre d'affaires (MMAD)	2016 : 221,6 – 2017 : 213,4			
Résultat d'exploitation (MMAD)	2016 : -33,1 – 2017 : -50,5			
Résultat net (MMAD)	2016 : -53,7 – 2017 : -77,6			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2016	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2014 48,8	2015 2,3	2016 -51,6	2017 -129,0

Source : Managem

Le résultat négatif s'explique par la baisse du CA de 3,7%, impacté par le recul de la production. En 2017, la baisse de la production à Oumejrane s'est établie à 22,4% en raison des difficultés d'exploitation sous-terraines dans cette mine. Ceci a impacté le résultat net de CMO qui a atteint -77,6 MMAD en 2017.

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

i. COMPAGNIE MINIERE DE DADES (CMD)

1. Présentation

La Compagnie Minière de Dadès (CMD) est une filiale de Managem détenue à 100%, créée en 2015 pour porter des prospectus cuivre, notamment le projet Bouskour, dont la cession par Saghro au profit de CMD n'a pas encore été actée. Noter que le projet Bouskour n'est pas encore à sa phase de construction.

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de la Compagnie Minière de Dadès au 31 décembre 2017 :

Données au 31 décembre 2017				
Dénomination sociale	Compagnie Minière de Dadès			
Siège social	Twin Center Tour A bd Zerktouni Casablanca – Maroc			
Date de création	2015			
Capital Social	50,0 MMAD			
Nombre de titres détenus	500 000			
Montant du capital détenu	50,0 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2016 : néant – 2017 : néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2016 : néant – 2017 : néant			
Résultat net (en MMAD)	2016 : néant – 2017 : 0,3			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2016	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2014 NA	2015 NA	2016 12,2	2017 12,4

Source : Managem

III.3. Relations entre Managem et ses filiales en 2017

III.3.1. Conventions conclues au cours de l'exercice

Aucune convention nouvelle n'a été conclue au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

III.3.2. Conventions conclues au cours des exercices antérieurs et dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice

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

Cette convention prévoit la mise à disposition du personnel de MANAGEM SA et ses filiales au profit de la société LAMILU en République Démocratique du Congo (RDC). Cette prestation de mise à disposition du personnel est facturée au prix coûtant, toutes charges comprises. Aucune opération entrant dans le cadre de cette convention n'a été effectuée au cours de l'exercice 2017. Par conséquent, aucun montant n'a été comptabilisé à ce titre.

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

Cette convention prévoit la mise à disposition du personnel de MANAGEM et ses filiales au profit de la société TMC en République Démocratique du Congo (RDC). Cette prestation de mise à disposition du personnel est facturée au prix coûtant, toutes charges comprises. Aucune opération entrant dans le cadre de cette convention n'a été effectuée au cours de l'exercice 2017. Par conséquent, aucun montant n'a été comptabilisé à ce titre.

c. Convention de rémunération de la caution donnée au titre de l'emprunt octroyé par CHAABI INTERNATIONAL BANK OFFSHORE au profit de RGGG faisant partie du GROUPE MANAGEM

Cette convention porte sur l'engagement de cautionnement solidaire pris par MANAGEM SA au profit de RGGG (Gabon) dans le cadre du financement du projet BAKOUDOU dont le montant principal s'élève à USD 20 000 000. MANAGEM SA reçoit une rémunération au taux annuel de 2.5% appliqué sur l'encours de l'emprunt. **Aucune opération n'a été effectuée au cours de l'exercice 2017. Par conséquent, aucun montant n'a été comptabilisé relative à cette convention.**

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

Cette convention prévoit la mise à disposition du personnel de MANAGEM SA au profit de la société CTT. Cette prestation de mise à disposition du personnel est facturée au prix coûtant, toutes charges comprises. Aucune opération entrant dans le cadre de cette convention n'a été effectuée au cours de l'exercice 2017. Par conséquent, aucun montant n'a été comptabilisé à ce titre.

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

Cette convention prévoit la mise à disposition du personnel de MANAGEM SA au profit de la société MCM au Soudan. Cette prestation de mise à disposition du personnel est facturée au prix coûtant, toutes charges comprises. Aucun encaissement n'a été effectué au cours de 2017 relatif à cette convention.

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

Cette convention prévoit la mise à disposition du personnel de MANAGEM SA au profit de la société Lamikal (République Démocratique du Congo). Cette prestation de mise à disposition du personnel est facturée au prix coûtant, toutes charges comprises. Aucune opération entrant dans le cadre de cette convention n'a été effectuée au cours de l'exercice 2017. Par conséquent, aucun montant n'a été comptabilisé à ce titre.

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

Cette convention prévoit la mise à disposition du personnel de MANAGEM SA au profit de la société RGGG (Gabon). Cette prestation de mise à disposition du personnel est facturée au prix coûtant, toutes charges comprises. Aucune opération entrant dans le cadre de cette convention n'a été effectuée au cours de l'exercice 2017. Par conséquent, aucun montant n'a été comptabilisé à ce titre.

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

Cette convention prévoit la mise à disposition du personnel de MANAGEM SA au profit de la société COMISA en République du Congo. Cette prestation de mise à disposition du personnel est facturée au prix coûtant, toutes charges comprises. Aucune opération entrant dans le cadre de cette convention n'a été effectuée au cours de l'exercice 2017. Par conséquent, aucun montant n'a été comptabilisé à ce titre.

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

Cette convention prévoit la mise à disposition du personnel de MANAGEM SA au profit de la société Managem Gabon. Cette prestation de mise à disposition du personnel est facturée au prix coûtant, toutes charges comprises. Aucune opération entrant dans le cadre de cette convention n'a été effectuée au cours de l'exercice 2017. Par conséquent, aucun montant n'a été comptabilisé à ce titre.

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

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

- Charges comptabilisées au titre de l'exercice 2017 : 20,1 MMAD HT ;
- Sommes versées au titre de l'exercice 2017 : 18,0 MMAD TTC.

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

1. Convention d'administration des affaires

Cette convention porte sur les prestations fournies par MANAGEM SA à ses filiales dans les domaines de la Direction Générale, de la gestion courante des opérations de trésorerie, du contrôle de gestion, de l'assistance financière, juridique, fiscale, du développement et de l'administration des systèmes d'information, de la commercialisation et de l'administration des ventes.

La rémunération varie selon les filiales, entre 1,65% et 4,65% du chiffre d'affaires hors taxes. Cette rémunération s'est élevée pour l'exercice 2017 à 146,4 MMAD HT, détaillée comme suit :

Filiale	Taux	Rémunération (en MMAD HT)
CMG	1,65%	21,0
CTT	1,65%	19,0
SMI	4,65%	52,1
SAMINE	4,15% et 4,65%	5,5
AGM	3,15%	17,0
REMINEX	3,15%	4,3
TECHSUB	1,65%	3,5
RGGG	2,50%	3,2
CMO	3,15%	6,7
MANUB	2,50%	7,9
SOMIFER	1,65%	6,1
Total		146,4

Source : Managem

2. Convention de gestion et de suivi des approvisionnements

La convention prévoit que Managem S.A. assure les approvisionnements en consommables et pièces de rechange pour les besoins de l'exploitation et de la maintenance de ses filiales.

La rémunération est fixée pour l'ensemble des filiales à 3% des achats stockés. A ce titre, la rémunération s'est élevée pour l'exercice 2017 à 34,1 MMAD HT, détaillée comme suit :

Filiale	Taux	Rémunération (en MMAD HT)
CMG	3,00%	9,0
CTT	3,00%	8,1
SMI	3,00%	5,6
SAMINE	3,00%	1,1
AGM	3,00%	2,2
REMINEX	3,00%	0,2
TECHSUB	3,00%	2,7
RGGG	3,00%	1,8
SOMIFER	3,00%	1,7
CMO	3,00%	1,3
MANUB	3,00%	0,6
Total		34,1

Source : Managem

3. Convention d'administration du personnel

La convention prévoit que Managem S.A. assure la gestion de la paie, le recrutement des agents de maîtrise et des ouvriers, la formation, la communication et la mise en place de la démarche qualité.

La rémunération est fixée à 2,5% de la masse salariale pour l'ensemble des filiales. Cette rémunération s'est élevée pour l'exercice 2017 à 23,2 MMAD HT, détaillée comme suit :

Filiale	Taux	Rémunération (en MMAD HT)
CMG	2,5%	4,2
CTT	2,5%	5,3
SMI	2,5%	5,5
SAMINE	2,5%	1,4
AGM	2,5%	1,1
REMINEX	2,5%	1,9
TECHSUB	2,5%	1,3
RGGG	2,5%	0,5
SOMIFER	2,5%	0,6
MANUB	2,5%	0,2
CMO	2,5%	1,1
Total		23,2

Source : Managem

En vertu des trois conventions de gestion précitées conclues entre Managem S.A. et ses filiales (convention d'administration des affaires, de gestion des approvisionnements et administration de personnel), le montant des produits constatés par Managem S.A. pour l'exercice 2017 s'élève à 204,0 MMAD HT.

Par ailleurs, le montant encaissé au cours de l'exercice 2017 au titre des dites conventions s'élève à 200,9 MMAD.

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

Cette convention prévoit la mise en commun de l'ensemble des disponibilités des différentes unités du Groupe dans le but d'optimiser, à la fois le recours au crédit et le placement des excédents de trésorerie. Les comptes courants débiteurs et avances de trésorerie octroyées par MANAGEM SA à ses filiales ainsi que les comptes courants créditeurs et avances de trésorerie octroyées par les filiales à MANAGEM SA sont rémunérés au taux maximum des intérêts déductibles des comptes courants d'associés fixé annuellement par arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances. A ce titre, le taux de rémunération appliqué en 2017 a été de 3,71%. Le compte courant créditeur et les avances octroyées par les filiales SMI SA et CM DADES à MANAGEM SA ont été rémunérés au taux de 4,15% et 3,71% en 2017.

- Produits comptabilisés au titre de l'exercice 2017 : 106,1 MMAD HT ;
- Charges comptabilisées au titre de l'exercice 2017 : 14,8 MMAD HT ;
- Somme reçues au titre de l'exercice 2017 : 89,1 MMAD TTC ;
- Somme versées au titre de l'exercice 2017 : 13,2 MMAD TTC.

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

Cette convention prévoit la réalisation par MANAGEM SA pour le compte de ses filiales AGM, CMG, SMI, SOMIFER, CTT et CMO des opérations de couverture de métaux. L'encours global de ces opérations de couverture, assorties d'une garantie de MANAGEM SA s'élève à DH 88 162 833,59 au 31 décembre 2017. Cette prestation n'est pas rémunérée.

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

Cette convention prévoit la mise en place d'un programme de couverture de l'OR au profit de la société RGGG. En contrepartie de la gestion de la couverture de l'or de RGGG, Managem percevra une rémunération correspondant à 3% des quantités engagées et réalisées.

- Produits comptabilisés au titre de l'exercice 2017 : 298,3 KMAD HT ;
- Somme reçues au titre de l'exercice 2017 : 3,2 MMAD relatif à cette convention.

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

Cette convention prévoit la mise en commun de l'ensemble des disponibilités des différentes unités du Groupe AL MADA dans le but d'optimiser, à la fois le recours au crédit et le placement des excédents de trésorerie. Les comptes courants créditeurs et avances de trésorerie octroyées par la société AL MADA à MANAGEM SA ont été rémunérés aux taux de 4,75% en 2017.

- Charges comptabilisées au titre de l'exercice 2017 : 19,7 MMAD HT ;
- Sommes versées au titre de l'exercice 2017 : 24,3 MMAD TTC.

IV. RELATIONS ENTRE MANAGEM ET L'ONHYM

Compte tenu du rôle joué par l'ONHYM (ex. BRPM) dans le cadre du secteur minier, du fait de son expertise dans les mines et des relations historiques de partenariat entre le groupe AL MADA et l'ONHYM, ce dernier dispose d'un siège au Conseil d'Administration de Managem.

L'ONHYM est lié à Managem ou ses filiales à travers des conventions de recherche avec, soit des options de cession des permis miniers en cas de résultats positifs, soit la constitution d'une société d'exploitation commune dont les participations sont définies dans la convention. Les redevances perçues par l'ONHYM correspondent à un taux appliqué sur le chiffre d'affaires ou le résultat d'exploitation³² résultant des produits miniers issus des permis miniers objets de la convention.

Les sociétés du Groupe Managem versent une redevance à l'ONHYM au titre d'inventeur de gisement³³ et ce, sur la base des conventions de recherche signées entre elles et l'ONHYM.

En tant qu'inventeur de gisement, l'ONHYM a perçu 46,2 MMAD au titre de l'exercice 2017 :

En MMAD	Rémunération gestion	Achat permis	Conventions R&D	Travaux & sondages	Autres	Total général
AGM	0	0	0	0	0	0
CMG	21,5	0	0	0	0	21,5
SMI	19,5	0	0	0	0	19,5
SAMINE	0	0	0	0	0	0
CMO	5,3	0	0	0	0	5,3
CTT	0	0	0	0	0	0
SOMIFER	0	0	0	0	0	0
MANAGEM	0	0	0	0	0	0
Total	46,2	0	0	0	0	46,2

Source : Managem

³² Pour la filiale SMI

³³ Inventeur d'un gisement c'est à dire celui qui a mis en évidence le gisement initial. Par analogie, équivalent d'un détenteur de brevet

V. SECTEUR MINIER

V.1. Le secteur minier au Maroc

V.1.1. Contribution du secteur à l'économie nationale

a. Présentation générale

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

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

- il contribue à hauteur de 10% en 2015 dans la formation du PIB marocain ;
- sa part dans les exportations marocaines avoisine les 23,4% en valeur en 2015, soit 46,0 Mrds MAD ;
- il participe au développement régional et rural, qui se matérialise par le nombre d'emplois directs ;
- il est partie prenante du désenclavement des régions déshéritées ;
- et il favorise l'essor des secteurs du transport et des ports.

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

- métaux de base (Cuivre, Plomb, Zinc, etc.) ;
- métaux précieux (or, argent) ;
- substances utiles (fluorine, barytine) ;
- divers autres produits (manganèse, fer, cobalt, etc.).

A noter cependant qu'à l'instar des autres pays producteurs de minerais, la santé de l'industrie minière au Maroc dépend de plusieurs facteurs macroéconomiques, tels que la volatilité des cours des matières premières, la croissance économique des pays émergents et le niveau de la demande internationale sur les minerais. A cet effet, de nombreuses mesures sont entreprises en permanence dans un objectif de découverte de nouveaux gisements, de développement de contrats commerciaux ou encore de couverture contre les risques de baisse de cours. Ces mesures concernent l'augmentation du taux de couverture du territoire marocain en terme de cartes des sols, l'élargissement de la chaîne de valeur dans l'objectif de produire des métaux à plus forte valeur ajoutée, la diversification des minerais produits et la promotion de la petite mine. Il s'agit également de l'augmentation des investissements dans la recherche et développement pour diminuer les coûts d'extraction et de transformation et pour mettre en place de nouveaux procédés de valorisation des minerais.

b. Fiche signalétique du secteur minier marocain

Le tableau suivant présente les principales caractéristiques du secteur minier marocain en 2015 :

Caractéristiques	Données
Contribution au PIB	10%
Part dans les exportations nationales (en valeur)	23,4%
Production globale	
Produits miniers	28,63 MT dont 26,26 MT de phosphates
Produits transformés	9,69 MT pour les dérivés de phosphates et 14 553 tonnes pour les produits transformés
Ventes totales	
Exportations	46,02 Mrds MAD
Locales	8,4 Mrds MAD
Nombre de permis en vigueur	
Concessions	77
Permis d'exploitations	1 068
Permis de recherche	6 376
Cartes achevées dans le cadre du PNCG	
Cartes géologiques	36% de taux de couverture du territoire
Cartes géophysiques	42% de taux de couverture du territoire
Cartes géochimiques	8% de taux de couverture du territoire

Source : Ministère de l'Énergie et des Mines

c. Patrimoine minier marocain

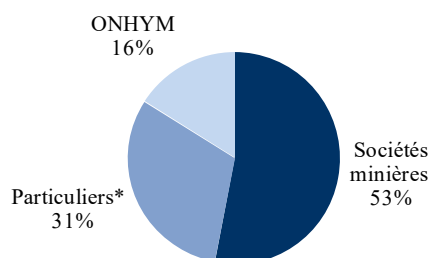
A fin 2015, le nombre de titres miniers en vigueur a atteint 7 521 contre 6 736 à fin 2014 :

Catégorie moyenne	Concessions	Permis d'exploitation	Permis de recherche	Total
1^{ère} (Combustibles solides)	3	48	29	80
2^{ème} (Substances métalliques et métaux précieux)	70	898	5 753	6 721
3^{ème} (Sels, alcalins)	4	25	148	177
6^{ème} (Mica)	-	8	77	85
7^{ème} (Substances radio-actives)	-	-	49	49
8^{ème} (bentonites et terres décolorantes)	-	89	320	409
Total	77	1 068	6 376	7 521

Source : Ministère de l'Énergie et des Mines

Le graphique ci-après décrit la répartition du patrimoine minier par type d'opérateur en 2015 :

Répartition du patrimoine minier par type d'opérateur en 2015



Source : Ministère de l'Énergie et des Mines

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

d. Production Minière

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

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

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

Le tableau ci-dessous présente une vue intégrale sur l'évolution de la production des principaux minerais extraits au Maroc entre 2013 et 2015 :

Minerais	2013		2014		2015		Var. 14/13	Var. 15/14
	En KT	Part %	En KT	Part %	En KT	Part %		
Phosphates	26 400,0	91,6%	27 390,0	93,1%	26 264,0	91,7%	3,8%	-4,1%
Minerais non métalliques	1 769,2	6,1%	1 624,4	5,5%	1 941,0	6,8%	-8,2%	19,5%
Barytine	1 094,5	3,8%	1 006,6	3,4%	1 212,1	4,2%	-8,0%	20,4%
Bentonite	105,2	0,4%	98,8	0,3%	92,3	0,3%	-6,1%	-6,5%
Fluorine	81,2	0,3%	79,8	0,3%	80,9	0,3%	-1,7%	1,3%
Sel	488,3	1,7%	439,2	1,5%	555,8	1,9%	-10,1%	26,6%
Minerais métalliques	411,4	1,4%	150,0	0,5%	159,1	0,6%	-63,5%	6,1%
Cobalt	20,3	0,1%	21,5	0,1%	22,5	0,1%	6,0%	4,4%
Cuivre	46,3	0,2%	66,5	0,2%	73,2	0,3%	43,6%	10,1%
Fer	301,1	1,0%	22,9	0,1%	17,9	0,1%	-92,4%	-22,0%
Plomb	43,7	0,2%	39,1	0,1%	45,7	0,2%	-10,6%	16,8%
Autres	254,4	0,9%	255,7	0,9%	263,8	0,9%	0,5%	3,2%
Total	28 835,0	100%	29 420,0	100%	28 628,0	100%	2,0%	-2,7%

Source : Ministère de l'Énergie et des Mines

La période 2013 – 2015 a été caractérisée par une relative stabilité de la production, conséquence à la fois d'un ralentissement de la croissance économique des principaux pays émergents et du climat d'incertitude politique ayant accompagné les dernières campagnes d'élections présidentielles aux Etats-Unis. Dans ce sens, la production des principaux minerais a atteint les 28 628,8 KT en 2015, soit un repli de 2,7% par rapport à 2014.

Sur le marché marocain, l'industrie reste dominée par les phosphates dont la contribution dans la production totale avoisine les 92% à fin 2015. Par ailleurs, La production des minerais métalliques a connu une baisse en passant de 411,4 KT à 159,1 KT entre 2013 et 2015.

e. Exportation minière

Le tableau suivant présente l'évolution des exportations de certains produits d'origine minérale entre 2014 et 2016 :

Minerais	2014		2015		2016		Var. 15/14	Var. 16/15
	Valeur (Mdh)	Part %	Valeur (Mdh)	Part %	Valeur (Mdh)	Part %		
Phosphates	8 203,0	58,5%	9 979,0	62,6%	7 903,0	74,8%	21,7%	-20,8%
Ferraille	1 928,0	13,7%	1 743,0	10,9%	115,0	1,1%	-9,6%	-93,4%
Sulfate de Baryum	1 151,0	8,2%	1 189,0	7,5%	556,0	5,3%	3,3%	-53,2%
Minerai de cuivre	830,0	5,9%	1 041,0	6,5%	115,0	1,1%	25,4%	-89,0%
Minerai de plomb	562,0	4,0%	573,0	3,6%	53,0	0,5%	2,0%	-90,8%
Autres	1 358,0	9,7%	1 411,0	8,9%	1 824,0	17,3%	3,9%	29,3%
Total	14 032,0	100,0%	15 936,0	100,0%	10 566,0	100,0%	13,6%	-33,7%

Source : BAM

Entre 2014 et 2016, les exportations des minerais sont passées de 14 032 MMAD à 10 566 MMAD, soit une baisse moyenne de 13,2% en l'espace de deux ans.

V.1.2. Les principaux acteurs du secteur minier au Maroc

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

a. Opérateurs publics

1. Groupe OCP

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

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

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

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

Les activités minières du groupe OCP sont situées dans les régions de Khouribga, de Gantour et de Boucraâ. Elles consistent en l'extraction, le traitement, l'enrichissement et la livraison de phosphates aux unités chimiques du groupe basées à Jorf Lasfar et Safi, ainsi qu'en l'exportation de roche vers plus de trente pays.

Le Groupe compte environ 40 filiales et joint-ventures ainsi que plusieurs bureaux de représentation dans le monde. Il emploie plus de 20 000 collaborateurs et a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de près de 48,5 milliards MAD à fin 2017.

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

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

- la recherche minière en vue de mettre en évidence tous les prospects susceptibles d'être économiquement exploitables ;
- la coopération avec les opérateurs privés nationaux et étrangers dans le cadre d'un partenariat touchant aussi bien les activités de l'exploration minière que celles de l'exploitation ;
- les prestations de service (forages et travaux miniers).

En matière de recherche et d'exploration minières, l'ONHYM a engagé un ensemble de travaux d'exploration minière portant sur 40 projets dont 27 propres à l'ONHYM et 13 en partenariat. En 2015, les travaux propres de l'ONHYM ont concerné 27 objectifs dont 10 pour les métaux précieux, 9 pour les métaux de base et l'uranium, 3 pour les roches et minéraux industriels, 4 pour la reconnaissance minière et 1 projet en géothermie. Les travaux en partenariat ont, quant à eux, intéressé 13 objectifs dont 6 pour les métaux de base, 4 pour les métaux précieux et 3 pour les roches et minéraux industriels³⁴.

b. Opérateurs privés

1. Intervenants privés

Société	Caractéristiques
Compagnie Minière de Touissit (CMT)	<p>La Compagnie Minière de Touissit a été créée en 1974 pour mettre en valeur le gisement de plomb de Beddiane, découvert à proximité de l'ancienne mine épuisée de Touissit, qui avait été exploité de 1964 à 1972, dans la région d'Oujda au Nord-Est du Maroc.</p> <p>En 1996, CMT a élargi son domaine d'activité grâce à l'acquisition de la mine de Tighza située dans la région de Meknès auprès de la SMA (Société Minière de Djebel Aouam).</p> <p>La société s'est ainsi spécialisée dans l'exploration, l'extraction et le traitement de minerais de plomb argentifère et de zinc argentifère.</p> <p>Depuis la fermeture en 2002 de l'ancienne mine de Touissit, CMT exploite désormais une seule mine située à Tighza (Moyen Atlas), où elle possède 4 concessions et 7 permis d'exploration aurifère, dont un projet de développement aurifère actuellement mis en œuvre. La mine de Tighza constitue le plus grand gisement de plomb-argent au Maroc.</p> <p>En 2016, la société possède 13 concessions, 18 permis miniers et 35 permis de recherche répartis sur l'ensemble des régions marocaines pour le plomb, l'or, le zinc, le cuivre et l'argent.</p>
Compagnie Marocaine des Barytes (COMABAR)	La COMABAR est spécialisée dans l'exploitation de la barytine et la bentonite.
Compagnie Minière de Seksaoua (CMS)	<p>CMS a été créée à l'initiative de la Société Nord-Africaine de Recherches et d'Exploitation des Mines d'Argana (SNAREMA) et Trafigura.</p> <p>La société est spécialisée dans le développement et la recherche de gisements de cuivre</p>

³⁴ Source : rapport annuel 2015 de l'ONHYM

Société	Caractéristiques
	dans la région de Seksaoua, entre Marrakech et Agadir.
Société Anonyme Chérifienne des Etudes Minières - SACEM-	SACEM exploite le gîte de manganèse de l'Imini, dans la province d'Ouarzazate.
Maya Gold and Silver	<p>La société Maya Gold and Silver exploite actuellement la mine d'argent de Zgounder, à travers la société de projet Millenium silver mining SA qui en détient 85%. L'ONHYM détient le reste des participations (15%). La société canadienne avait gagné le droit d'exploiter la mine sur appel d'offre en septembre 2011. La mine d'argent de Zgounder a ensuite été inaugurée après réhabilitation le 20 septembre 2014.</p> <p>Maya Gold & Silver est cotée à la bourse canadienne TSX Venture Exchange où elle pèse 14 millions de dollars canadiens à fin décembre 2015.</p> <p>Durant la période 1982-2002, le site, situé sur une zone géologique proche de la mine d'Imiter (Managem), a déjà fait l'objet d'une exploitation par la Compagnie Minière de Touissit et le BRPM (ex ONHYM). Mais l'exploitation avait été abandonnée suite à la déprime des cours du métal gris, après avoir produit plus de 150 tonnes d'argent.</p>
Kasbah Resources	<p>Kasbah Resources va exploiter le projet d'Achmmach, qui est amené à devenir l'un des plus importants dans le secteur de l'étain en Afrique. Ce projet comprend l'extraction minière et la concentration du minerai dans une usine métallurgique sur le site.</p> <p>Le site est localisé à l'ouest de la ville d'El Hajeb au nord du Maroc et le projet a été découvert par le BRPM en 1985. Par la suite, le BRPM a continué les travaux d'exploration dans la région d'Achmach jusqu'en 1992.</p> <p>Créée pour développer ce projet marocain, Kasbah Resources Ltd, qui a commencé l'exploration sur le site en 2007, est une société listée à Sydney sur l'ASX. Son actionariat est composé par la Banque mondiale (IFC) à 18%, African Lion Group (14,8%) et Traxys (4,6%). Le projet minier lui-même dénommé "Atlas Tin" a pour actionnaires les groupes japonais Toyota Tsusho (20%), la filiale de Nippon Steel, Nittetsu, pour 5% et les 75% restants appartiennent à Kasbah Resources.</p> <p>La société va aussi développer un autre projet cible d'étain situé à 15 Km d'Achmach dans la région de Bou El Jaj.</p>

Source : Managem

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

2. Fédération De l'Industrie Minérale (FDIM)

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

La FDIM a pour principales missions :

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

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

V.1.3. Réglementation du secteur

a. Cadre légal

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

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

b. Principales clauses de la réforme du code minier :

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

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

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

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

- la définition d'un régime transitoire concernant les permis de recherche, les permis d'exploitation, les concessions en vigueur et les exploitations de carrières dont le produit exploité sera régi par les dispositions de la loi relative aux mines.

c. Garantie des droits des investisseurs

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

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

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

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

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

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

d. Mesures d'encouragement fiscal

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

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

e. Mesures d'encouragement à l'investissement

La charte d'investissement³⁵ prévoit, à travers la signature d'une convention entre les investisseurs et l'Etat, la prise en charge par celui-ci de certaines dépenses pour des projets déterminés en raison de leurs montants importants et du nombre d'emplois stables qu'ils créent. Ces dépenses concernent les travaux hors site, les dépenses d'infrastructures externes ainsi que les frais de formation professionnelle.

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

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

Le cabinet d'études britannique Oxford Business Group publie en 2016 une étude consacrée à l'impact du nouveau code minier. Le nouveau code ambitionne de tripler les recettes du segment hors phosphates à horizon 2025 pour atteindre 1,4 milliard d'euros. Il a également pour objectif de

³⁵ Source : Ministère de l'Energie et des Mines

multiplier par dix les investissements à destination de la recherche et de l'exploration, avec un objectif de 4 milliards de Dirhams, et de doubler le nombre d'emplois pour atteindre 30 000 postes.

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

V.2. Le secteur minier dans le monde

V.2.1. Présentation

Depuis le milieu des années 90, la part de la Chine dans la demande mondiale de métaux de base – minerai de fer, aluminium, cuivre et nickel, a augmenté pour passer d'environ 3% à près de 40% à fin 2015, drainant ainsi une hausse des cours des matières premières. Toutefois, ce cycle haussier semble avoir touché à sa fin, les déterminants ayant favorisé les prix (hausse de la demande mondiale accompagnée de contraintes liées à l'offre) s'inversant peu à peu. En effet, après un renforcement de l'arsenal productif, suite à la hausse de la demande sur les principaux minerais, les prix ont connu à partir de 2015 un retournement de tendance lié essentiellement à une offre excédentaire et un essoufflement de la croissance chinoise, en particulier le pétrole dont le cours a chuté de plus 67% entre 2014 et 2015.

Quant aux matières premières, le surplus semble être la règle générale sur les différents marchés, confirmé par la baisse générale des prix des métaux de base et des métaux précieux durant l'année. Le premier semestre de l'année 2016 s'est avéré être une période positive pour les marchés des métaux en général. En effet, les métaux précieux semblent confirmer leur tendance haussière tandis que les métaux de base commencent à réduire leurs pertes accusées au cours du semestre précédent.

Les métaux précieux ont enregistré une bonne performance soutenue par le retour de l'appétit des investisseurs pour les valeurs refuges. Cette tendance est alimentée par plusieurs facteurs, dont les plus importants sont les inquiétudes sur la vigueur de la croissance chinoise, le manque de visibilité concernant l'évolution des taux directeurs de la FED et récemment, la décision de sortie du Royaume-Uni de l'Union Européenne (Brexit).

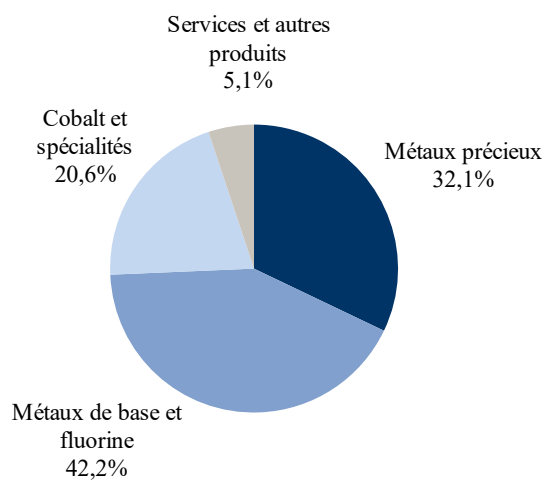
V.2.2. Fondamentaux des métaux

Dans le cadre de ses activités, Managem produit les:

- métaux de base : cuivre, zinc, plomb ;
- métaux précieux : or et argent ;
- fluorine, cobalt et dérivés.

Le graphique suivant présente la répartition des ventes en valeur de Managem en 2017 par typologie de produits :

Répartition des ventes en valeur de Managem au 31 décembre 2017



Source : Managem

La catégorie « Services et autres produits » concerne principalement les ventes de produits accessoires et les prestations de services au profit de tiers.

a. Argent

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

1. Analyse de la demande

Le tableau ci-après présente l'évolution de la demande mondiale d'argent sur la période 2011 - 2017:

En MOz	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	TCAM 17/11
Argent métal	1 121,8	1 004,6	1 137,9	1 131,9	1 170,5	1 027,8	1 017,6	-1,6%
<i>Variation</i>	<i>NA</i>	<i>-10,4%</i>	<i>13,3%</i>	<i>-0,5%</i>	<i>3,4%</i>	<i>-12,2%</i>	<i>-1,0%</i>	<i>NA</i>

Source : World Silver Survey 2018

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

Après un repli de 10,4% en 2012, la demande d'argent a repris sa croissance à partir de 2013 pour atteindre près de 1 170,5 MOz en 2015, soit une croissance moyenne de 1,1% sur la période 2011-2015. Cette progression se justifie essentiellement par la reprise de la demande industrielle, représentant près de 46% de la demande mondiale en 2015, notamment le segment « monnaies et lingots » qui affiche une progression de 24% à 292,3 MOz à fin 2015.

En 2016, la demande d'argent a avoisiné les 1 027,8 MOz, soit une baisse de 12,2% par rapport à 2015. En 2017, la demande a continué à baisser de 1,0%, s'établissant à 1 017,6 MOz. Ceci s'explique essentiellement par le repli de la demande concernant le segment « monnaies et lingots » qui affiche une baisse de 26,9% à 151,1 MOz à 2017 contre 206,8 MOz en 2016.

2. Analyse de l'offre

Le tableau ci-après présente l'évolution de l'offre mondiale de l'argent sur la période 2011 – 2017 :

En MOz	2011	2 012	2 013	2 014	2 015	2 016	2 017	TCAM 17/11
Production minière	757,6	790,8	823,7	868,3	886,7	885,8	852,1	2,0%
<i>Variation</i>	<i>NA</i>	<i>4,4%</i>	<i>4,2%</i>	<i>5,4%</i>	<i>2,1%</i>	<i>-0,1%</i>	<i>-3,8%</i>	<i>NA</i>
Ventes gouvernementales	12,0	7,4	7,9	0,0	0,0	0,0	0,0	NA
<i>Variation</i>	<i>NA</i>	<i>-38,3%</i>	<i>6,8%</i>	<i>-100,0%</i>	<i>NA</i>	<i>NA</i>	<i>NA</i>	<i>NA</i>
Recyclage	261,5	255,5	192,1	168,3	146,1	139,7	138,1	-10,1%
<i>Variation</i>	<i>NA</i>	<i>-2,3%</i>	<i>-24,8%</i>	<i>-12,4%</i>	<i>-13,2%</i>	<i>-4,4%</i>	<i>-1,1%</i>	<i>NA</i>
Autres	12,2	-47,1	-34,8	16,8	7,8	-18,4	1,4	-30,3%
<i>Variation</i>	<i>NA</i>	<i>NA</i>	<i>26,1%</i>	<i>NA</i>	<i>-53,6%</i>	<i>NA</i>	<i>NA</i>	<i>NA</i>
Total	1 043,3	1006,6	988,9	1053,4	1040,6	1007,1	991,6	-0,8%

Source : World Silver Survey 2017

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

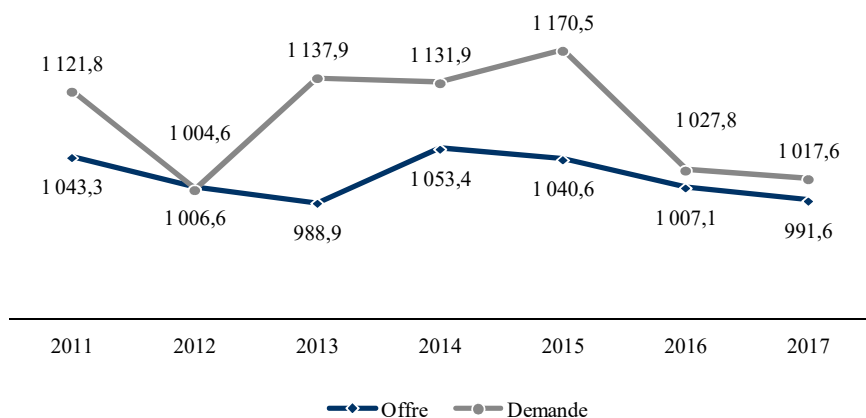
L'offre en argent a connu une baisse moyenne de 0,8% sur la période 2011-2017 pour s'établir à 991,6 MOz en 2017. Ceci est inhérent au repli de l'activité de recyclage qui a reculé de près de 10,1% sur la même période.

La production minière mondiale a diminué de 3,8% en 2017, enregistrant sa deuxième baisse annuelle consécutive pour atteindre 852,1 Moz. La baisse a été principalement attribuée à une série de perturbations de l'approvisionnement dans la région des Amériques. De plus, la production en Australie et en Russie a baissé respectivement de 19% et 10%. La Chine demeure relativement stable avec une production de près de 112,6 Moz, soit près de 13% de la production mondiale à fin 2017.

Sur la période 2011-2017, la production minière maintient une tendance haussière pour atteindre 852,1 MOz à fin 2017, soit une croissance moyenne de 2,0%.

Le graphique ci-dessous confronte l'offre et la demande d'Argent sur la période 2011 – 2017 :

Offre et demande en Argent (en MOz)



Source : World Silver Survey 2018

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

Entre 2011 et 2017, la demande d'argent est restée globalement supérieure à la production et les stocks disponibles sur le marché à l'exception de l'année 2012 qui sort de la normalité avec une offre excédentaire de près de 2,0 MOz.

3. Evolution du cours

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

Le graphique suivant montre l'évolution du cours de l'argent sur la période 2012 - 2018 :

Evolution du cours de l'argent sur les 5 dernières années (en \$/Oz)



Source : Capital IQ

Entre 2012 et 2017, le cours de l'argent, en étroite corrélation avec l'évolution du cours de l'or, est globalement sur une tendance baissière, une baisse qui traduit une crainte des investisseurs quant à un possible arrêt du quantitative easing par la FED suite à l'amélioration des indicateurs macroéconomiques aux Etats Unis, notamment un taux de chômage qui passe sous la barre des 5%.

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

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

Le cours d'argent a été influencé par :

- l'augmentation de l'utilisation du métal Argent en semi-conducteurs et énergie solaire, spécialement en Chine qui a vu sa demande industrielle augmenter de +34% sur le marché Shanghai Futures Exchange ;
- la chute de la demande des investisseurs physiques (pièces et bijoux) ;
- du côté de l'offre, diminution de production en Zinc et en Plomb (dont l'argent est un by-product): Des mines mondialement importantes ont cessé leurs activités ou vu leur production diminuer (agitations ouvrières, problématiques environnementales, augmentation des cashs costs, etc.).

b. Or

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

1. Analyse de la demande

Le tableau ci-après renseigne sur l'évolution de la demande en or sur la période 2011 – 2017 :

En Tonne	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	TCAM 17-11
Demande	4 735	4 687	4 454	4 269	4 216	4 309	4 109	-2,3%
<i>Variation</i>	<i>NA</i>	<i>-1,0%</i>	<i>-5,0%</i>	<i>-4,1%</i>	<i>-1,3%</i>	<i>2,2%</i>	<i>-4,7%</i>	<i>NA</i>

Source : World Gold Council

La demande de l'or a connu une baisse moyenne de 2,3% entre 2011 et 2017 en passant de 4 734,8 tonnes à 4 108,5 tonnes. Ce repli est inhérent pour une grande partie à la baisse de la demande indienne suite à la mise en place de règles strictes concernant l'importation de l'or avec pour objectif l'assainissement des équilibres macroéconomiques.

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

En termes de répartition, la bijouterie représente près de 52,6% de la demande mondiale de l'or, en hausse de 4,9% par rapport à 2016 (46,9% en 2016). Les hedges funds, pour leurs besoins d'investissements, viennent en seconde position avec une part qui avoisine les 30,2% à fin 2017.

2. Analyse de l'offre

Le tableau suivant détaille l'évolution de l'offre globale de l'or sur la période 2011 – 2017 :

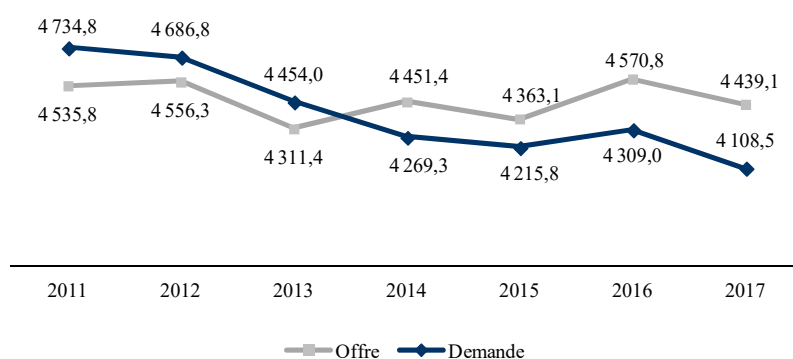
En Tonne	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	TCAM 17-11
Production minière	2 846,2	2 917,3	3 076,3	3 155,3	3 233,0	3 236,0	3 298,4	2,5%
<i>Variation</i>	<i>NA</i>	<i>2,5%</i>	<i>5,4%</i>	<i>2,6%</i>	<i>2,5%</i>	<i>0,1%</i>	<i>1,9%</i>	
Recyclage	1 667,1	1 684,3	1 263,1	1 191,2	1 116,5	1 308,5	1 166,7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

Source : World Gold Council

Sur la période 2011-2017, l'offre globale de l'or a connu une légère régression de 0,4% à 4 439,1 tonnes à fin 2017. Comparé à 2016, l'offre de l'or en 2017 a baissé de 2,9%, impactée essentiellement par le recyclage dont le recul s'est établi à 10,8% entre 2016 et 2017.

Le graphique ci-dessous confronte l'évolution de l'offre et de la demande de l'or entre 2011 et 2017 :

Offre et demande en or (en tonne)



Source : World Gold Council

Entre 2011 et 2013, la demande de l'or a dépassé l'offre proposée sur le marché pour atteindre 4 454,0 tonnes à fin 2013. Ceci reflète la position stratégique de l'or dans les arbitrages que réalisent les investisseurs, notamment dans des périodes où le manque de visibilité plane sur l'activité économique. En 2017, l'offre de l'or s'est établie à 4 439,1 tonnes tandis que la demande de l'or s'est située à 4 108,5 tonnes, soit un excédent de 330,6 tonnes sur l'année 2017.

3. Evolution du cours

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

Le graphique suivant montre l'évolution du cours de l'or sur la période 2012 - 2018 :

Evolution du cours de l'or sur les 5 dernières années (en \$/Oz)



Source : Capital Iq

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

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

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

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

- une incertitude des marchés financiers motivée par :
 - ✓ des décisions politiques telles que la nomination d'un nouveau président de la FED, le Brexit, les élections en Catalogne, les troubles géopolitiques en Asie, etc. ;
 - ✓ un système monétaire Européen fragilisé par un soutien moins important de la BCE qui tend à réduire l'inflation sur le continent ;
 - ✓ des réformes fiscales attendues aux Etats Unis et soumises à vote, combinées à une administration Américaine qui adopte une politique économique protectionniste, concrétisée par un relèvement des taux de la FED et ayant comme impact le renforcement du Dollar aux dépens de l'or, en anticipation d'une prochaine crise.
- une forte demande à l'international : reconstitution massive des réserves des banques centrales en Russie et Allemagne en prévision de l'instabilité de la zone Euro (système monétaire fragile) et les crises politiques. De plus, la demande des investisseurs chinois est en augmentation de 15,5% en 2017. Noter que la Chine représente 26% de la demande mondiale.

c. Cobalt

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

1. Analyse de la demande

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la demande sur la période 2015-2017 :

En Tonne	2015	2016	2017
Demande	90 064	93 464	101 500
<i>Variation</i>	<i>NA</i>	<i>3,8%</i>	<i>8,6%</i>

Source : Cobalt Development Institute

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

En 2016, la demande globale a avoisiné les 93 464 tonnes, en croissance de 3,8% par rapport à 2015. Cette hausse se justifie d'une part par la présence d'un intérêt industriel se traduisant par une forte utilisation de la matière dans la fabrication de batteries de plus en plus efficaces et d'autre part d'un mouvement spéculatif de la part des fonds d'investissement qui comptent accumuler les acquisitions en attente d'une envolée importante des cours. En 2017, la demande a progressé de 8,6%, s'établissant à 101 500 tonnes.

2. Analyse de l'offre

Le tableau ci-après renseigne sur l'évolution de la production de cobalt sur la période 2011 – 2017 :

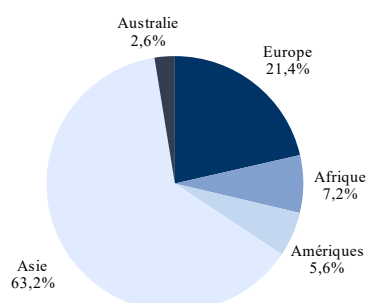
En Tonne	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	TCAM 17-11
Offre	82 247	77 189	85 904	91 754	98 113	93 889	116 937	6,0%
<i>Variation</i>	<i>NA</i>	<i>-6,1%</i>	<i>11,3%</i>	<i>6,8%</i>	<i>6,9%</i>	<i>-4,3%</i>	<i>24,5%</i>	

Source : Cobalt Development Institute

L'offre de Cobalt est passée de 82 247 tonnes à 116 937 tonnes entre 2011 et 2017, soit une croissance moyenne de 6,0%. Cette augmentation significative s'explique essentiellement par l'effort qui a été déployé par la Chine afin d'augmenter sa production de Cobalt et ce dans un objectif de se positionner sur la production des batteries LCO.

Le graphique suivant illustre la répartition de la production de cobalt par région en 2017 :

Répartition de la production de Cobalt par région en 2017



Source : Cobalt Development Institute

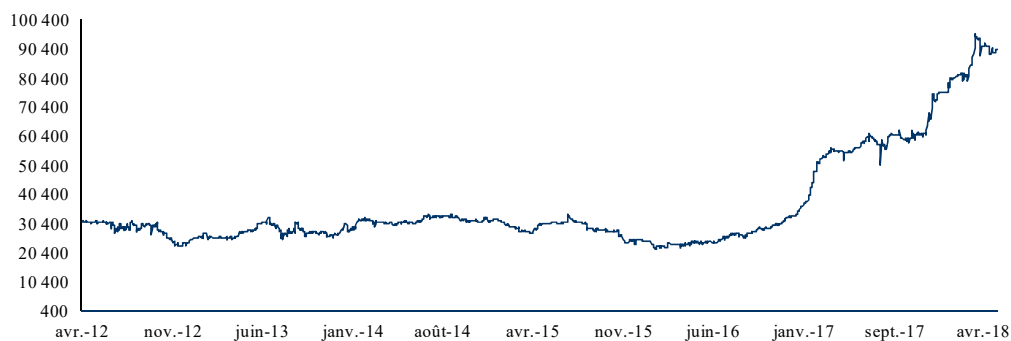
Les principaux producteurs de Cobalt en 2017 sont la Chine, le Finlande et la Belgique qui totalisent 75,9% de la production mondiale. Le Maroc vient quant à lui à la 11^{ème} position avec une production propre qui s'élève à 1 428 tonnes.

3. Evolution du cours

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

Le graphique suivant montre l'évolution du cours du cobalt sur les cinq dernières années :

Evolution du cours du cobalt sur les 5 dernières années (en \$/MT)



Source : Capital Iq

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

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

- l'augmentation de la consommation de batteries qui constitue +50% de la demande mondiale. A ces besoins s'ajoute l'essor de la construction des voitures électriques et hybrides qui constitueront plus de 63% du besoin mondial en Cobalt à l'horizon 2022 ;
- le marché des smartphones étant également en forte progression notamment sur le continent Africain. La croissance de ce marché est de l'ordre de +3,0% en 2017 et prévue à 4,5% en 2018.
- La RDC, pays détenant la plus forte réserve mondiale, connaît un risque géopolitique relatif au transfert du pouvoir présidentiel, ce qui pourrait affaiblir l'offre minière. Des puissances comme la Chine sont en phase d'augmentation de leurs participations dans ce pays afin de sécuriser leurs approvisionnements.

d. Cuivre

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

1. Analyse de la demande

Le tableau ci-après détaille l'évolution de la demande de cuivre raffiné sur la période 2011 – 2017 :

En KT	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	TCAM 17-11
Demande	19 713	20 473	21 396	22 880	23 035	23 461	23 755	3,16%
<i>Variation</i>	<i>NA</i>	<i>3,9%</i>	<i>4,5%</i>	<i>6,9%</i>	<i>0,7%</i>	<i>1,8%</i>	<i>1,3%</i>	

Source : International Copper Study Group

La demande de cuivre est passée de 19 713 KT à 23 755 KT entre 2011 et 2017, soit un TCAM de 3,16%. Cette croissance a été alimentée par le marché chinois dont la consommation a triplé en une décennie pour une demande qui s'est établie à 48% de la demande mondiale à fin 2015 (vs. 20% en 2006).

L'augmentation de la demande mondiale est due aux éléments suivants :

- la demande Chinoise a connu une augmentation de +3,3% en 2017, s'associant ainsi à un besoin de stockage accentué (100 kT). Ces besoins émanent du développement du réseau électrique et d'importants investissements dans les infrastructures et la construction ;
- le programme d'infrastructures opéré par l'administration Trump et les réformes fiscales attendues par l'administration américaine ;
- la demande importante en production de la voiture électrique nécessitant plus de consommation de cuivre que les véhicules thermiques.

2. Analyse de l'offre

Le tableau ci-après présente l'évolution de la production en cuivre raffiné entre 2011 et 2017 :

En KT	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	TCAM 17-11
Offre	19 601	20 203	21 060	22 483	22 872	23 304	23 504	3,07%
<i>Variation</i>	<i>NA</i>	<i>3,1%</i>	<i>4,2%</i>	<i>6,8%</i>	<i>1,7%</i>	<i>1,9%</i>	<i>0,9%</i>	

Source : International Copper Study Group

L'offre globale du cuivre a connu une hausse de 3,1% entre 2011 et 2017. En 2015, la production minière a augmenté de 1,7%, avec une importante contribution des mines péruviennes dont la production a affiché une hausse de 23,1% par rapport à 2014 suite à la mise en service de nouvelles mines ainsi que l'augmentation des capacités de production dans les actifs existants. Le Canada, les Etats-Unis, le Mexique et le Chili, premier producteur mondial du cuivre, ont également vu leur production progresser en 2016. Ce rythme de progression a été atténué par le recul de la production en RDC où ont été opérées des coupes de production.

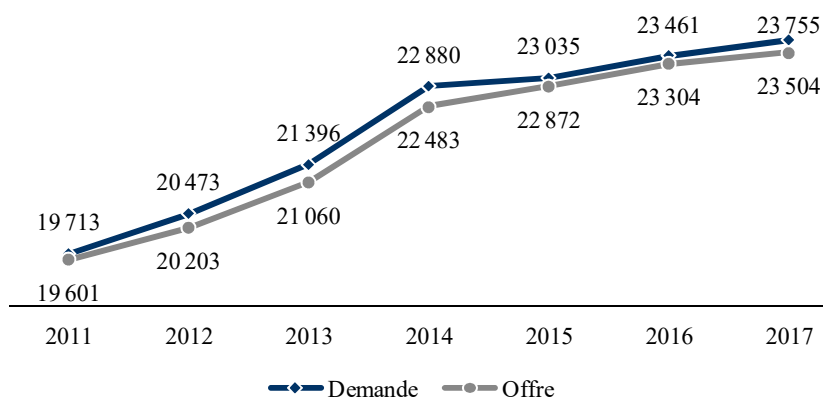
En 2017, la progression fut légère, compensée par certaines baisses :

- la hausse des productions au continent Africain, notamment en RDC et en Zambie (respectivement +7,5% et +19,0% par rapport à 2016) ;
- le lancement de nouveaux projets au Pérou (Southern Copper et Tia Maria) ;
- la reprise de la production au Chili suite à un accord social au lendemain d'une grève à la mine d'Escondida (premier producteur mondial) ;

- la résolution du conflit social affectant la production de l'importante mine de Cerro Verde ;
- la grève nationale au Pérou des mineurs contre les réformes du travail proposées par le gouvernement. A noter que la fin des conflits sociaux n'est que temporelle (18 mois) et que la production au Pérou pourrait être négativement affectée à partir du deuxième semestre 2018 induisant ainsi un déficit mondial ;
- la réduction de la production en Indonésie causée par le refus du gouvernement du renouvellement des permis d'exportation ;
- la baisse de la production d'anciennes mines aux USA (-8%), en Chine (-14%), Chili (-10%).

Le graphique ci-après confronte l'offre et la demande en cuivre sur la période 2011–2017 :

Offre et demande en cuivre raffiné (en Kt métrique)



Source : International Copper Study Group

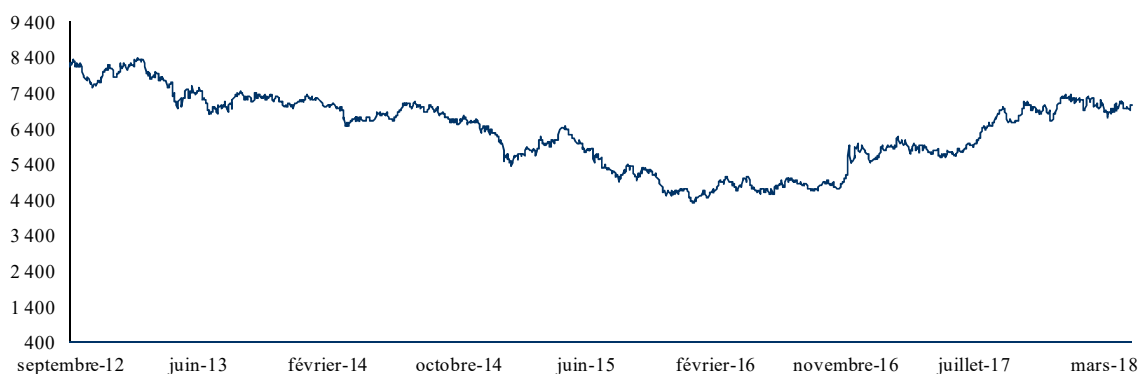
La confrontation de l'offre et la demande de cuivre fait ressortir un relatif équilibre entre 2011 et 2017.

3. Analyse du cours

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

Le graphique suivant montre l'évolution du cours du cuivre sur la période 2012 - 2018 :

Evolution du cours du cuivre sur les 5 dernières années (en \$/t métrique)



Source : Capital Iq

Depuis 2011, le ralentissement de l'économie chinoise, accompagnée d'une augmentation de la production du cuivre sur les 5 dernières années, a eu pour effet de générer un recul régulier des cours

depuis l'année 2011. En 2016, les perturbations d'approvisionnement de cuivre à destination de la Chine (1er consommateur mondial) et l'attente de mesures de soutien de l'économie par les gouvernements chinois et américain, notamment après que Donald Trump ait promi une relance de l'industrie américaine, ont permis au cuivre de progresser au cours de l'année 2016 et atteindre ainsi la barre de 6 448 \$/t.

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

Selon les analyses récentes des experts, avec le renforcement du dollar par la FED et les mesures prévisibles contre l'importation de la ferraille chinoise, les prix du cuivre pourraient atteindre 7 500 \$/t en 2018 et 8 000 \$/t en 2019.

e. Plomb

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

1. Analyse de la demande

Le tableau ci-après présente l'évolution de la demande en plomb sur la période 2011 – 2017 :

En Kt	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	TCAM 17-11
Demande	10 440	10 583	11 149	10 946	10 859	11 112	11 591	1,8%
<i>Variation</i>	<i>NA</i>	<i>1,4%</i>	<i>5,3%</i>	<i>-1,8%</i>	<i>-0,8%</i>	<i>2,3%</i>	<i>4,3%</i>	

Source : ILZSG

La demande du plomb a connu une croissance moyenne de 1,8% sur la période 2011 – 2017 pour s'établir à 11,6 millions de tonnes à fin 2017. Sur la période 2011-2013, la demande du plomb a enregistré une hausse moyenne de 3,3% drainée par une reprise de la demande chinoise. Par ailleurs, entre 2014 et 2015, la demande globale de plomb a enregistré une baisse moyenne de 0,8% dû à la réduction de production de deux-roues électriques en Chine, dont les batteries représentent une part importante de la consommation de plomb.

2. Analyse de l'offre

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution de la production de plomb sur la période 2011 - 2017 :

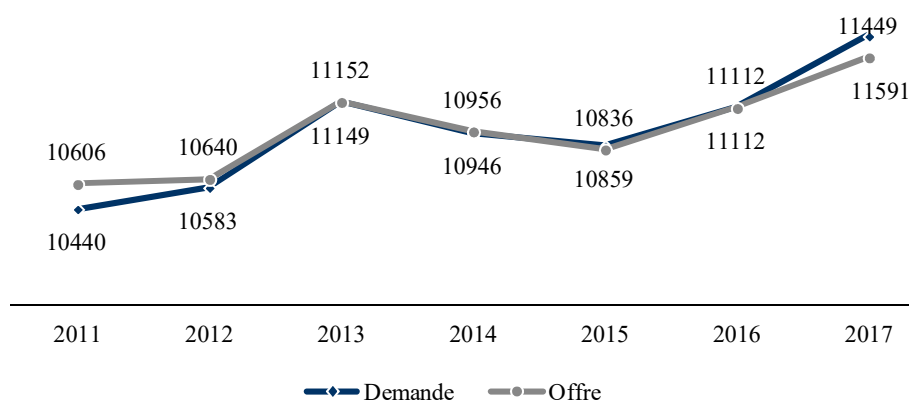
En Kt	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	TCAM 17-11
Offre	10 606	10 640	11 152	10 956	10 836	11 112	11 449	1,3%
<i>Variation</i>	<i>NA</i>	<i>0,3%</i>	<i>4,8%</i>	<i>-1,8%</i>	<i>-1,1%</i>	<i>2,5%</i>	<i>3,0%</i>	

Source : ILZSG

La production de plomb a marqué une progression moyenne de 1,3 % sur la période 2011 – 2017 à 11,4 millions de tonnes en 2017. Sur la période 2014 – 2015, la production de plomb a baissé de 1,1% impactée par le surplus de production constaté au cours des années précédentes. Dans un autre cadre, l'Asie dispose d'une part de 54,2% dans la production mondiale du plomb à fin 2016, en hausse de 110 pbs par rapport à 2010.

Le graphique ci-après confronte l'offre et la demande de plomb sur la période 2011 – 2017 :

Offre et demande de plomb en métal (en Kt)



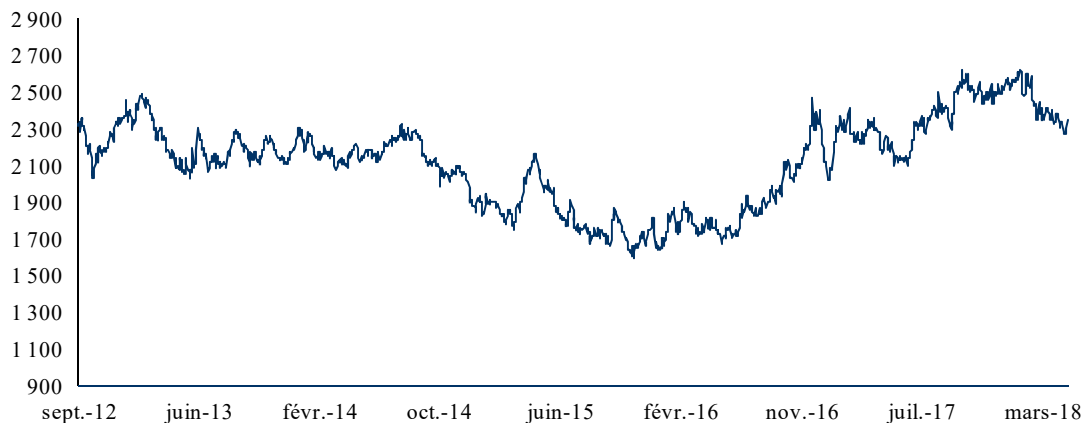
Source : ILZSG

Entre 2011 et 2016, l'offre et la demande sont sur des niveaux relativement équivalents avec une croissance globale des deux indicateurs sur la période. En 2017, on constate un léger détachement des évolutions respectives à la demande et de l'offre du plomb.

3. Evolution du cours

Le graphique ci-après illustre l'évolution du cours de plomb sur la période 2012 – 2017 :

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



Source : Capital Iq

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

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

- une demande en progression à plus de 3% en 2017, soutenue par :
 - la progression des ventes automobiles, dynamisées par une forte production mondiale ;
 - le développement continu des infrastructures en Chine et de la demande pour le secteur de l'énergie ;
 - la réalisation des projets de passage aux réseaux sans fil en Europe et Amérique et l'extension des réseaux télécom dans d'autres continents ;
 - la croissance continue de la demande des batteries en SLI (starting, lighting and ignition).
- une offre minière « mitigée », à la fois affectée par la diminution de la production minière en Australie et aux Etats-Unis, et la réduction de l'offre minière chinoise pour des raisons environnementales, et soutenue par le développement du marché secondaire, qui bénéficie de l'arrivée du recyclage des batteries de « e-bikes » chinoises.

f. Zinc

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

1. Analyse de la demande

Le tableau ci-après détaille l'évolution de la demande de zinc sur la période 2011-2017 :

En Kt	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	TCAM 17-11
Demande	12 679	12 378	13 160	13 735	13 462	13 936	13 686	1,3%
<i>Variation</i>	<i>NA</i>	<i>-2,4%</i>	<i>6,3%</i>	<i>4,4%</i>	<i>-2,0%</i>	<i>3,5%</i>	<i>-1,8%</i>	

Source : ILZSG

La demande de zinc est passée de 12 679 KT à 13 686 KT entre 2011 et 2017, soit une croissance moyenne de 1,3%. En 2016, le secteur est porté essentiellement par la Chine, qui compte pour 48% de la demande mondiale du zinc, dont le gouvernement a engagé plusieurs incitations pour stimuler l'économie. Ces mesures ont participé au redressement de la demande mondiale qui a cru de 3,5% en 2016.

2. Analyse de l'offre

Le tableau ci-après renseigne sur l'évolution de la production de zinc sur la période 2011 – 2017 :

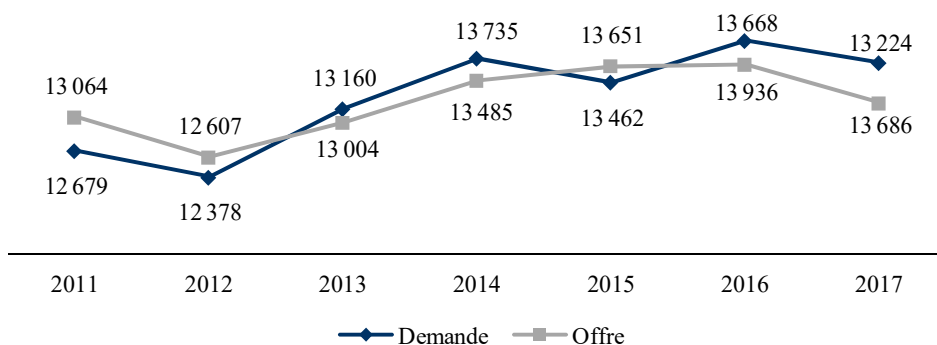
En Kt	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	TCAM 17-11
Offre	13 064	12 607	13 004	13 485	13 651	13 668	13 224	0,2%
<i>Variation</i>	<i>NA</i>	<i>-3,5%</i>	<i>3,1%</i>	<i>3,7%</i>	<i>1,2%</i>	<i>0,1%</i>	<i>-3,2%</i>	

Source : ILZSG

La production de zinc raffiné a connu une croissance moyenne de 0,9% sur la période 2011–2017 pour atteindre 13,2 millions de tonnes en 2017, en baisse de 3,2% par rapport à 2016. Le marché mondial du zinc est en déficit depuis l'année 2013, et l'offre se maintient actuellement grâce à la contribution des stocks. Ceux-ci sont estimés à 4,8 semaines de consommation pour l'année 2016, en nette baisse par rapport à 2014 et 2015 (7,2 et 6,8 semaines respectivement).

Le graphique suivant confronte l'offre et la demande de zinc sur la période 2011 – 2016 :

Offre et la demande de zinc sur la période 2011 – 2016 (en Kt)



Source : ILZSG

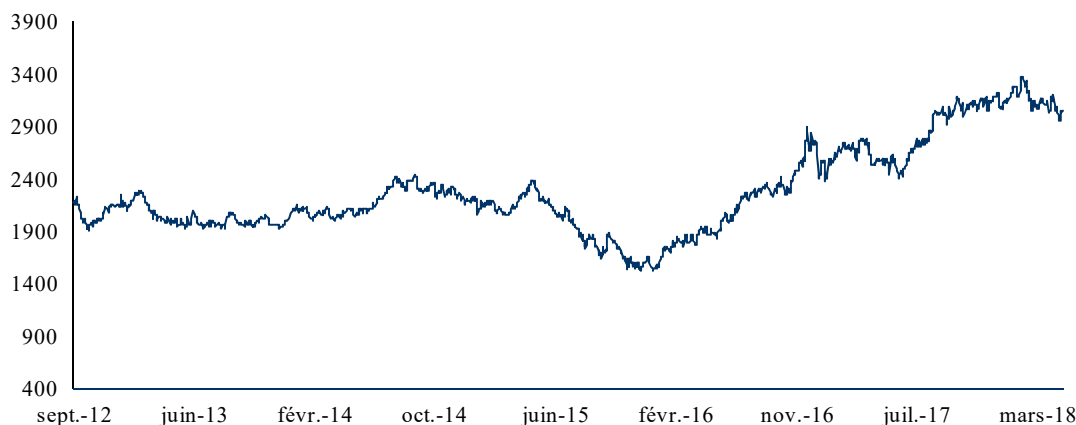
Sur la période 2011-2017, la balance du zinc est restée globalement équilibrée avec des effets de rattrapage qui corrigent les déficits ou excédents précédents. En 2017, l'offre et la demande ont baissé respectivement de 3,2% et 1,8%.

3. Evolution du cours

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

Le graphique ci-après illustre l'évolution du cours du Zinc sur la période 2012 – 2018 :

Evolution du cours du zinc sur la période 2012 – 2017 (en \$/t métrique)



Source : Capital Iq

En 2016, la moyenne du cours de Zinc s'est établie à 2 092 \$/t en progression de 8,5% par rapport à 2015 (1 928 \$/t). L'évolution du cours a été caractérisée par une progression constante depuis le plus bas observé en janvier 2016 (1 440 \$/t). Dans ces sens, le Zinc a connu la meilleure performance dans la catégorie des métaux de base avec une hausse de 63,4% (de 1 568 \$/t à 2 563 \$/t).

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

Le déficit du marché, 401 Kt à fin octobre 2017 et qui est marqué par l'épuisement des mines emblématiques en Australie et l'Irlande, explique la flambée des cours en plus des fondamentaux « positifs » du marché :

- La consommation mondiale en 2017 a été caractérisée par :
 - la dynamique positive du secteur automobile mondial, particulièrement en Chine ;
 - la demande de plus en plus importante pour des secteurs tels que les infrastructures, l'automotive et la construction ;
 - les mesures anti-dumping adoptées en 2017 par l'Union Européenne, imposant de nouveaux droits de douane à l'acier chinois, ce qui mène les drivers industriels à recourir aux stocks (de 7,8 semaines en 2016 à 4,9 en 2017) ;
- L'offre du zinc raffiné connaît une baisse, impactée par :
 - un rythme freiné par la fermeture de mines au Canada, Corée du Sud et en Irlande ;
 - une réduction de production des principales mines chinoises pour des considérations écologiques ;

- une rigidité de la capacité de production des groupes miniers qui n'accompagne pas la hausse structurelle de la demande mondiale.

Les analystes de la Société Générale, dressent un scénario optimiste quant à l'évolution du cours de Zinc à une moyenne de 3 000\$, se basant sur l'érosion des stocks et accentuation de la demande motivée essentiellement par une baisse prévue du dollar.

Avec une future offre minière estimée accrue par l'ouverture de nouvelles mines ainsi que la possible substitution d'utilisation pour des raisons de rentabilité au profit de l'aluminium, les analystes deviennent conservateurs quant aux prévisions des cours. A cet effet, les prévisions de Macquarie sont à une moyenne de 2535 \$ à fin 2021.

Sur les 4 premiers mois de l'année 2018, le cours est sur une tendance légèrement baissière, enregistrant un recul de 1,9%.

VI. ACTIVITE

VI.1. Présentation de Managem

Le Groupe Managem opère sur trois segments d'activité :

- l'exploitation et la valorisation minière à travers sept sociétés filiales au Maroc (CMG, SMI, AGM, CTT, SAMINE, CMO, et SOMIFER) et à l'international à travers les sociétés REG et MANUB (Gabon et Soudan). Le développement de plusieurs projets est en cours au Maroc et en Afrique notamment au Gabon, en RDC, au Soudan, au Congo Brazaville, au Burkina Faso, au Mali, en Guinée et en Côte d'ivoire ;
- les services support aux activités minières à travers trois sociétés filiales (TECHSUB, REMINEX et SAGAX) ;
- la distribution des produits miniers du Groupe à travers deux filiales établies en Suisse (Manatrade et Manadist) ainsi qu'une filiale établie à Dubai (Tradist).

VI.1.1. Exploitation et valorisation minière

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

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

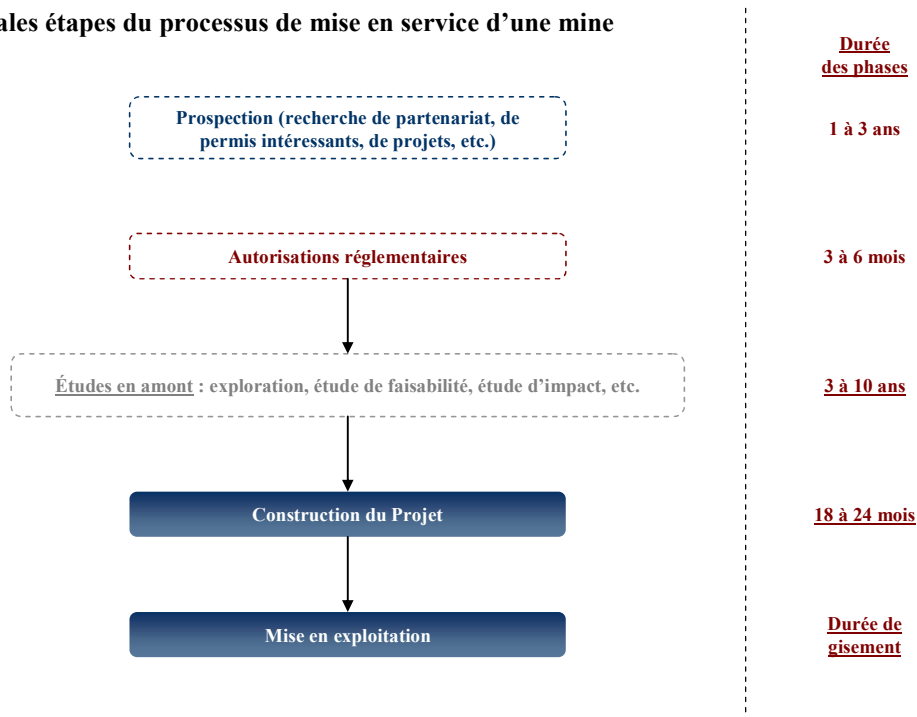
En aval de l'extraction minière, Managem procède à la valorisation des minerais par différents procédés de traitement, aboutissant à des produits à forte valeur ajoutée tels que les cathodes de cobalt.

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

Processus d'exploitation d'une mine

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

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



Source : Managem

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

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

Le tableau ci-après présente les différentes activités de Managem au 31 décembre 2017 :

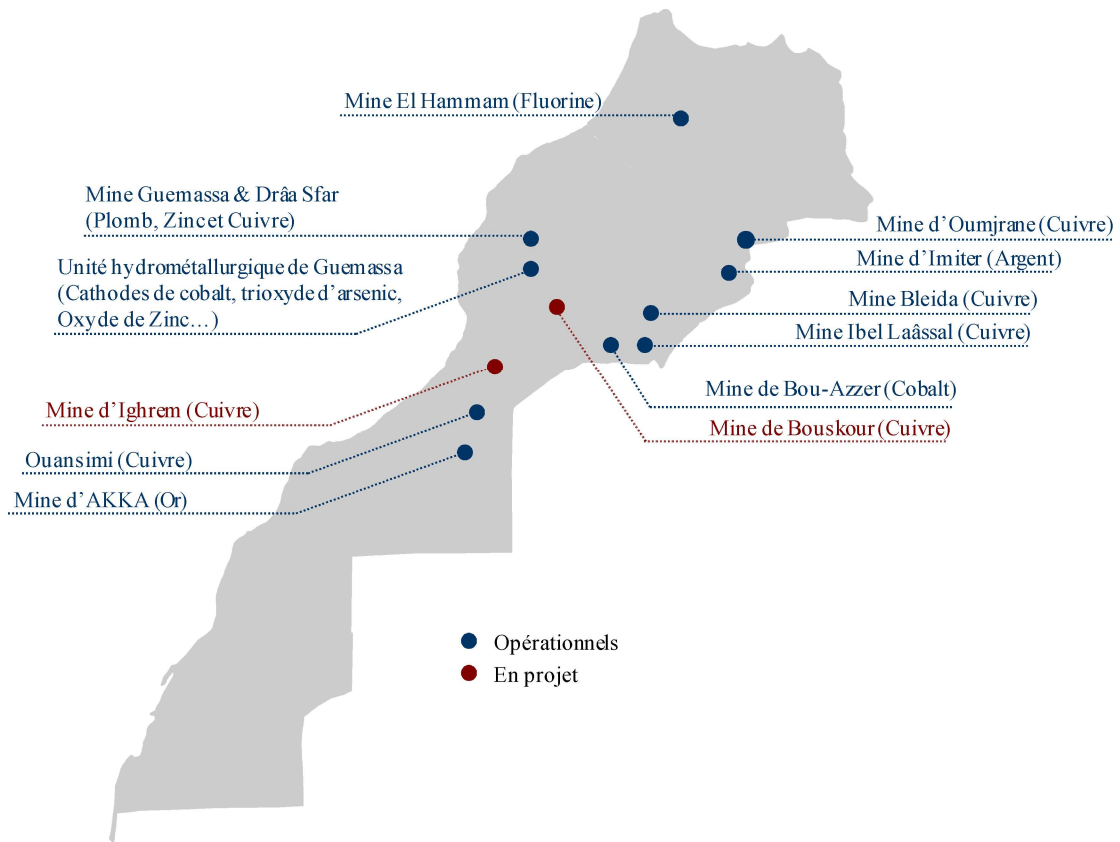
Société	Site	Date de démarrage	Substance	Gisements exploités	Capacité annuelle
AGM	Akka	2007	Cuivre	Tazalakht et Agoujgal	48 115 t concentré
CMG	Hajjar	1992	Zinc, cuivre et plomb	Hajjar	77 173 t concentré de zinc, 14 720 t concentré de cuivre, 16 233 t concentré de plomb
	Draâ Sfar	2004		Draâ Sfar	
	Tighardine	2007		Tighardine	
	Guemassa	2002	Oxyde de zinc	Riche	7 594 t
CMO	Oumejrane	2014	Cuivre	Bounhass, Rich Merzoug, Afilou N'khou, Oumejrane Nord, Boukerzia	17 642 t concentré
CTT	Bou-Azzer	1930	Cobalt	Bou-Azzer	1 924 t Cobalt
	Guemassa	1996	Acide sulfurique	ND	91 805
	Guemassa	1999	Arsenic	ND	6 879 t
	Guemassa	2013	Or	ND	273 kg
	Guemassa	2013	Oxyde de fer	ND	88 797 t
SAMINE	El Hammam	1974*	Fluorine	El Hammam	56 385 t concentré
SMI	Imiter	1969	Argent	Imiter	222 t d'argent métal
SOMIFER	Bleida	2013	Cuivre	Jbel Laâssal	37 624 t concentré
REG	Bakoudou (Gabon)	2012	Or	Bakoudou	348 kg
Manub	Soudan	2013	Or	Block 15 – Gabgaba	802 kg

Source : Managem

(*) Date de démarrage de la production

A la date d'établissement du présent dossier d'information, la cartographie des différents sites opérationnels, industriels et miniers, de Managem au Maroc se présente comme suit :

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



Source : Managem

1.1 SMI

Société Métallurgique d’Imiter (gisement d’argent) est détenue à 80,27% par Managem. Créée en 1969, la SMI est chargée de l’exploitation du gisement métallique d’argent d’Imiter, situé à 150 km à l’est de Ouarzazate. SMI se positionne parmi les principaux producteurs d’Argent primaire au monde et produit des lingots d’argent métal d’une pureté de 99,5%. La SMI est cotée à la Bourse de Casablanca.

Historique

Date	Faits marquants
1969	Création de la Société Métallurgique d’Imiter (SMI) à l’initiative du Bureau de Recherche et de Prospection Minière (BRPM) et du Groupe ONA (actionnaire à hauteur de 31%) pour l’exploitation des haldes argentifères du site d’Imiter.
1970-75	Gestion de la SMI confiée à l’ONA.
1983	Investissement de 300 MMAD pour adapter l’outil de production de la SMI à sa nouvelle vocation à savoir : <ul style="list-style-type: none"> ▪ l’étude et la mise au point de tous procédés de traitement des haldes d’argent et de tous minerais liés ou non à l’argent ; ▪ l’acquisition, la cession, l’amodiation de tous droits et permis miniers, la recherche et l’exploitation de tous gisements miniers.
1985	Lancement des travaux pour la réalisation du projet d’extension de l’usine SMI dont la capacité est passée de 25 tonnes métal par an à 120 tonnes métal par an.
1988	Achèvement des travaux du projet d’extension.
1995	Découverte du gisement Imiter II.
1996	Rachat par Managem de 36% du capital de SMI.
1997	Introduction en bourse par cession au public de 20% du capital. Durant la même période, Managem a racheté 13% supplémentaire du capital de SMI portant sa participation à 74,19% ³⁶ .
1998	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Lancement du projet d’extension de l’usine de traitement d’Imiter, permettant de porter la capacité de traitement journalière à 1400 T par jour. ▪ Acquisition auprès du BRPM du gisement d’Igoudrane situé sur le site d’Imiter.
1999	Démarrage des installations de l’extension de l’usine de SMI.
2002	Mise en service du puits central, visant la centralisation de l’infrastructure de la mine et l’augmentation de la capacité de production minière.
2005	Découverte de 453 T d’argent de réserves situé sur le site d’Imiter Sud.
2007	Découvertes de nouvelles réserves : +700 TM.
2010	Lancement du projet d’extension de SMI visant à augmenter la capacité d’extraction de l’argent.
2011	Achèvement du fonçage du puits III et lancement des principales commandes des équipements usine dans le cadre du projet d’extension de SMI et la continuité des travaux de fonçage du puits IV.
2013	Achèvement des travaux de construction de l’extension de l’usine d’Imiter. La capacité de traitement augmente de +43%.
2014	Démarrage de l’extension de l’usine de SMI à Imiter.
2017	Lancement de la seconde extension.
2018	Lancement de l’extension de l’usine pour traiter la digue.

Source : Managem

³⁶ A date d’aujourd’hui, Managem détient 80,27% de SMI

Description du gisement

Le site Imiter est situé à 150 km à l'est de Ouarzazate, à proximité du village d'Imiter. Ce site compte 4 centres importants d'exploitation :

- Le gisement d'Imiter I constitue le plus ancien centre de production. Il est découvert en 1984 grâce aux travaux de recherche menés à partir des années 1950 par des sociétés minières, alors attirées par les résidus de l'exploitation minière qu'aurait connue cette région dès le VIII^{ème} siècle.
- Découvert en 1995, le gisement Imiter II est exploité en souterrain et connaît une évolution de son potentiel vers l'aval. Son extraction est assurée par le puits central.
- Développés depuis 2005, les puits E et F d'Imiter Sud sont reconnus pour avoir une teneur en argent de qualité.
- Imiter Est est composé du puits 4 et d'Igoudrane. Ce dernier a démarré sa production en 2007.

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

A noter que la quote-part de chaque gisement dans la production globale varie dans le temps en fonction de la teneur, des réserves, de la préparation et du développement de la mine.

Permis Miniers

Le tableau suivant présente les permis miniers de SMI par catégorie au 31 décembre 2017 :

Société	Permis de recherche	Permis d'exploitation	Concession	Total
SMI	36	9	0	45

Source : Managem

Méthodes d'exploitation

La méthode d'exploitation du minerai, utilisée par la SMI, est entièrement mécanisée. L'exploitation souterraine fait appel à la méthode des tranches montantes remblayées (TMR) avec du remblai mécanique ou cimenté, qui garantit notamment :

- des conditions de sécurité optimales ;
- une bonne productivité ;
- une excellente récupération du minerai ;
- une dilution minimale.

Production

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

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

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

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

Ressources et réserves

En tonne métal	2015	2016	2017
Réserves	3 965	4 381	4 703
Ressources mesurées et indiquées	1 082	1 181	1 221
Total	5 047	5 562	5 924

Source : Managem

La hausse des réserves de SMI résulte de la découverte de nouvelles réserves suite aux efforts de recherche déployés par la société.

Relations entre SMI et les autres entités du Groupe

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

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

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

1.2 AGM

AKKA GOLD MINING (AGM), détenue à 50,02% par Managem et à 49,98% par CMG, est située à 280 km au sud-est d'Agadir. Après avoir initialement extrait et valorisé de l'or métal, la société AKKA GOLD MINING produit actuellement du cuivre des gisements cuprifères d'Agoujgal et de Tazalakht. La phase de construction pour l'exploitation du gisement cuprifère d'Ouansimi, devant être achevée au cours de 2017, permettrait d'atteindre à moyen terme un niveau de production de 300 kT/an.

Historique

Date	Faits marquants
1984	Démarrage des recherches par le BRPM dans la boutonnière d'Akka indiquant l'existence d'indices aurifères.
1992	Création d'AGM.
1996	Participation du BRPM dans AGM à hauteur de 30% et début des travaux de mise en valeur du gisement.
1998	Début des essais pilotes de l'usine et de l'étude de faisabilité.
1999	Démarrage de la construction de la mine.
2001	Démarrage de l'exploitation.
2006	Début du traitement cuivre (scories) sur le gisement de Tazalakht.
2007	Début d'exploitation du minerai d'Agoujgal (gisement cuprifère) à Akka.
2008	Mise en place d'un système de Management environnemental répondant à la norme internationale ISO 14001.
2009	Souscription de Managem S.A. à une augmentation de capital dans AGM pour un montant de 600,8 MMAD. La participation de Managem S.A. dans AGM passe à 99,98% fin 2009.

Date	Faits marquants
2010	Souscription de CMG et Managem S.A. à deux augmentations de capital dans AGM, pour des montants respectifs de 439,1 MMAD et 0,3 MMAD. Ainsi la participation de Managem S.A. dans AGM est de 50,00% directement et de 49,98% à travers CMG à fin 2010.
2011	Dénoyage de la mine souterraine d'Ouansimi, travaux d'infrastructures et équipement du puits principal. Continuité des travaux de délimitation, certification géologique et exploration sur les gisements cuprifères de Bouskour et Oumjrane.
2015	Certification et préparation géologique du premier panneau de la mine d'Ounassimi. Démarrage des études de conception pour une usine de traitement par flottation d'une capacité de 500 T/j.
2016	Démarrage des travaux de terrassement et étude géotechnique de l'assise de l'usine, de la digue et du génie civil.
2017	Démarrage de Ouansimi. Découverte d'importantes ressources cuprifères à Tizert suite à l'accélération du programme d'exploration
2018	Consolidation de l'activité cuivre

Source : Managem

Description du gisement

La boutonnière précambrienne de Tagragra d'Akka est située dans l'Anti-Atlas Occidental au sud de la boutonnière de Kerdous, à environ 280 km au sud-est d'Agadir.

D'un point de vue topographique, la zone est relativement plate (l'altitude moyenne est de 1 000 mètres) et la plaine schisteuse est entaillée par des oueds de direction générale nord-sud empruntant des zones de failles. Après la découverte de nouvelles ressources cuprifères dans les régions d'Agoujgal, de Tazalakht et de Ouansimi, voisines de la mine d'Akka, le Management de Managem a décidé de lancer en 2007, parallèlement à l'or, l'exploitation et le traitement du cuivre. Pour ce faire, une nouvelle usine spécialement conçue pour assurer le traitement des ressources aurifères a été construite au cours de l'année 2008 et mise en service début 2009. De capacité supérieure, l'ancienne usine initialement dédiée à l'activité aurifère est désormais utilisée pour le traitement du cuivre. L'exploitation du gisement cuprifère d'Ouansimi a démarré de manière effective en janvier 2017.

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

Permis Miniers

Le tableau suivant présente les permis miniers de AGM par catégorie au 31 décembre 2017 :

Société	Permis de recherche	Permis d'exploitation	Concession	Total
AGM	300	28	0	328

Source : Managem

Méthodes d'exploitation

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

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

Production

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

Ressources et réserves

En tonne métal contenu	2015	2016	2017
Réserves	103 232	103 725	93 931
Ressources mesurées et indiquées	47 614	54 681	56 931
Total	150 846	158 406	150 862

Source : Managem

La hausse des réserves s'explique par les efforts de recherche du Groupe.

Relations entre AGM et les autres entités du Groupe

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

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

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

1.3 CMG

Créée en 1988, la Compagnie Minière de Guemassa est détenue à 70,77% directement et à 6,14% indirectement par Managem et exploite le gisement polymétallique de Hajar, situé à 30 km de Marrakech. Si depuis 1992, la société exploite des concentrés de zinc, de plomb et de cuivre, CMG a mis en exploitation en 2002 le site industriel de Guemassa pour la production d'oxyde de zinc par voie hydrométallurgique. En 2004, pour renforcer et soutenir la production du site de Hajar, CMG a mis en exploitation le gisement polymétallique de Draâ Sfar, à 15 km de Marrakech, ainsi que le gisement polymétallique de Tighardine en 2007, situé à 70 km au Sud Est de la mine de Hajar. Par ailleurs, la société avait démarré en 2013 la production de l'acide sulfurique à partir des rejets de CMG une fois traités.

Historique

Date	Faits marquants
1984 à 1988	Travaux de reconnaissance du gisement de Guemassa par le BRPM.
1988	Création de la Compagnie Minière de Guemassa et démarrage des travaux d'exploration du site Draâ Sfar.
1992	Construction des installations de la mine de Hajar et début d'exploitation des concentrés de zinc, de plomb et de cuivre.
1998	Fonçage du puits II du gisement Amont de Draâ Sfar.
2002	Démarrage de l'activité oxydes de zinc.
2004	Exploitation du gisement polymétallique Amont de Draâ Sfar.
2005/2006	Travaux d'exploration et de mise en valeur du gisement de Tighardine.
2007	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Fonçage du puits relatif au gisement de Tighardine. ▪ Début d'exploitation du gisement de Tighardine.
2007/2008	Travaux d'exploration et de mise en valeur du gisement de Koudiate Aicha.
2010	Démarrage de l'extraction du projet Aval de Draâ Sfar.
2017	Projet Aval Draa Sfar, niveau -1 200m / 1 400m.
2018	La société a réalisé une augmentation de capital de l'ordre de 300 MMAD.

Source : Managem

Description du Gisement – Hajar

Situé à 35 km au sud de Marrakech sur la bordure nord du Haut Atlas et à 800 mètres d'altitude, le gisement polymétallique caché de Hajar est de type volcano-sédimentaire hydrothermal, localisé dans la partie Est du Massif des Guemassa. Il est encaissé dans les formations du viséen supérieur, correspondant à la continuité Sud du Massif des Jebilet où des gisements et indices sont déjà exploités : Ketara³⁷ et Draâ Sfar. Exploité depuis 1992, le gisement Hajar continue à produire une moyenne de 30% du chiffre d'affaires de la société grâce à l'effort constant de recherche entrepris afin de renouveler de manière significative le potentiel de la mine.

Description du Gisement – Draâ Sfar

Situé à 13 km au nord-ouest de Marrakech, à cheval sur la bordure nord du Haouz, à la limite sud des Jebilet Central, le site de Draâ Sfar possède un potentiel important en minerais polymétalliques. Les travaux d'exploration ont démarré en 1988 dans le cadre de la convention entre ONA-Mines et le BRPM. Les permis ont été cédés en 1997 à CMG qui a procédé en 1998 au fonçage du puits II.

³⁷ Le gisement de Ketara fait partie de la convention de recherche JBILET liant l'ONHYM et CMG

Le projet Aval Draâ Sfar consiste à mettre en exploitation la partie aval du gisement Aval 640, l'objectif étant de prolonger la durée de vie de la mine de CMG en exploitant un gisement polymétallique (zinc, cuivre et plomb). De plus d'un kilomètre de profondeur, le projet Aval Draâ Sfar est la mine la plus profonde de l'Afrique du Nord.

Description du Gisement – Tighardine

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

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

Permis Miniers

Le tableau suivant présente les permis miniers de CMG au 31 décembre 2017 :

Société	Permis de recherche	Permis d'exploitation	Concession	Total
CMG	214	77	0	291

Source : Managem

Méthodes d'exploitation

Les méthodes d'exploitation utilisées sont principalement les tranches montantes remblayées (TMR) et les sous-niveaux abattus qui sont les mieux adaptées à la morphologie et aux caractéristiques mécaniques des gisements de CMG. Les opérations d'exploitation sont hautement mécanisées.

Production

Les unités de production regroupent :

- l'usine de traitement des produits miniers provenant des gisements polymétalliques qui a une capacité de 6 000 T par jour. Elle a été conçue pour pouvoir réaliser différentes opérations (concassage, broyage, flottation, épaissement et filtration). La dernière étape consiste à stocker les rejets dans une digue à stérile pour laquelle toutes les précautions relatives à la protection de l'environnement ont été prises ;
- l'usine de traitement des produits oxydes de zinc par voie hydrométallurgique.

Ressources et réserves – Chantiers polymétalliques – Zinc

En tonne métal contenu	2015	2016	2017
Réserves	404 412	419 314	421 528
Ressources mesurées et indiquées	89 298	124 040	133 134
Total	493 710	543 354	554 662

Source : Managem

Ressources et réserves – Chantiers polymétalliques – Plomb

En tonne métal contenu	2015	2016	2017
Réserves	139 924	141 778	138 997
Ressources mesurées et indiquées	63 436	76 567	73 875
Total	203 360	218 345	212 872

Source : Managem

Ressources et réserves – Chantiers polymétalliques – Cuivre

En tonne métal contenu	2015	2016	2017
Réserves	33 367	42 025	47 717
Ressources mesurées et indiquées	20 228	30 343	33 268
Total	53 595	72 368	80 985

Source : Managem

Relations entre CMG et les autres entités du Groupe

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

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

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

1.4 SAMINE

Créée en 1961, la Société Anonyme d'Entreprises Minières (SAMINE) est détenue à 100% par CTT, elle-même filiale de Managem à 99,77%. Elle exploite le gisement d'El Hammam, situé à 80 km de Meknès, et compte parmi les premières entreprises minières productrices de fluorine dans le monde. Avec une capacité annuelle atteignant les 76 000 tonnes de concentrés de fluorine, le produit est exporté vers de nombreux clients à travers le monde.

Historique

Date	Faits marquants
1961	Création de la Société Anonyme d'Entreprises Minières (SAMINE).
1985-87	Augmentation de la capacité de l'usine de 60 000 T à 100 000 T grâce à un projet d'extension.
2004	Découverte du gisement K Est.
2005/2007	Découverte du gisement d'Achemache.
2007	Découverte du gisement Bergamou et démarrage de l'exploitation du gisement d'Achemache.
2011	Découverte des gisements de Tlatezma et Moufras.
2017	Démarrage de la vente de la fluorine issue de la digue au profit des cimentiers. Démarrage de l'exploitation du plomb à la mine d'EL Hammam.
2018	Reprise des cours de la fluorine. Poursuite des prospections et développement de l'activité d'exploitation de plomb, en vue d'augmenter le potentiel des réserves.

Source : Managem

Description du Gisement

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

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

Permis Miniers

Le tableau suivant présente les permis miniers de SAMINE par catégorie au 31 décembre 2017 :

Société	Permis de recherche	Permis d'exploitation	Concession	Total
SAMINE	19	9	0	28

Source : Managem

Méthodes d'exploitation

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

Production

Le gisement a atteint une production de concentré de fluorine de 56 385 tonnes en 2017.

Ressources et réserves

En tonnes métal	2015	2016	2017
Réserves	532 549	455 893	379 839
Ressources mesurées et indiquées	337 902	449 869	470 336
Total	870 451	905 762	850 175

Source : Managem

Relations entre SAMINE et les autres entités du Groupe

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

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

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

1.5 CTT

Créée en 1928, la Compagnie de Tifnout Tighanimine est détenue à 99,77% par Managem. Implantée à 120 km au sud de la ville de Ouarzazate, la CTT Bou-Azzer est l'une des plus anciennes mines de Managem. Son activité consiste en la recherche, l'exploitation, et le traitement du cobalt primaire. Elle

exploite la mine de Bou-Azzer et fournit les usines hydrométallurgiques de Guemassa (cobalt) pour l'essentiel de leur approvisionnement en cobalt concentré ou en haldes de cobalt.

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

Historique

Date	Faits marquants
1928	Création de CTT, acteur historique du Groupe ONA.
1992	Création de la société Cobalt Métallurgie Bou-Azzer (CMBA) pour la valorisation des haldes cobaltifères de la mine de Bou-Azzer.
1997	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Valorisation des concentrés de Bou-Azzer. ▪ Naissance d'un nouveau projet consistant à produire des cathodes de cobalt pur à partir des concentrés gravimétriques de Bou-Azzer.
1998	Valorisation des haldes de Bou-Azzer.
2000	Fusion des activités minières (CTT) et hydrométallurgiques (CMBA).
2004	Diversification des ressources de cobalt dont près de 14% proviennent de matières secondaires des hétérogénites provenant de la RDC.
2005	Développement des dérivés de cobalt (projet oxyde de cobalt).
2006	Diversification des produits vendus : projet de dérivés de nickel. Auparavant, CTT produisait des sulfures de nickel vendus sous forme de concentrés. Toutefois, compte tenu des difficultés de commercialisation de ce produit, CTT a développé un nouveau produit à forte valeur ajoutée appelé « hydroxyde de nickel » et pour lequel le marché offre de meilleures perspectives en termes de prix et de débouchés.
2007	Extension de l'unité de traitement des haldes de Bou-Azzer.
2009	Démarrage du projet sulfate de sodium.
2011	Lancement des commandes stratégiques pour la construction de l'usine de traitement des Haldes de Guemassa pour la production de l'acide sulfurique.
2013	Démarrage de la production d'acide sulfurique à partir des rejets miniers à Guemassa
2018	Poursuite des travaux de constructions de l'extension du pilote.

Source : Managem

Description du Gisement

La boutonnière de Bou-Azzer correspond aux affleurements de terrains du précambrien I et II sous une couverture infracambrienne. La série ophiolitique qui caractérise cette boutonnière encaisse des minéralisations exploitables de cobalt. Les gisements de cobalt sont associés spatialement et génétiquement au Massif des Serpentes et sont de type « filoniens hydrothermaux ». La minéralisation cobaltifère est à arséniures de cobalt, auxquelles s'associent dans des proportions moindres les sulfoarséniures et les sulfures.

Permis Miniers

Le tableau suivant présente les permis miniers de CTT par catégorie au 31 décembre 2017 :

Société	Permis de recherche	Permis d'exploitation	Concession	Total
CTT	89	87	9	185

Source : Managem

Activité Mine

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

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

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

Le traitement du minerai de Bou-Azzer fait appel à un procédé gravimétrique ; le premier stade de traitement du minerai consiste en un concassage primaire puis secondaire, assurant une granulométrie adéquate.

Activité Hydrométallurgie

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

En aval de l'extraction et grâce aux efforts de R&D, Managem procède à la valorisation, depuis 1996, de certains minerais par voie hydrométallurgique, obtenant des produits à forte valeur, comme les cathodes de cobalt, le sulfate de cuivre et l'oxyde de zinc.

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

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

Le concentré grillé ainsi que l'hydroxyde de cobalt de Bou-azzer sont traités à l'unité hydro 1 pour aboutir à la production de Cathode de cobalt, d'hydroxyde de nickel et de carbonates de cobalt. Le stérile rejeté contient de l'or. L'unité hydro 2 traite les haldes de Bou-azzer pour la production d'hydroxyde de cobalt.

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

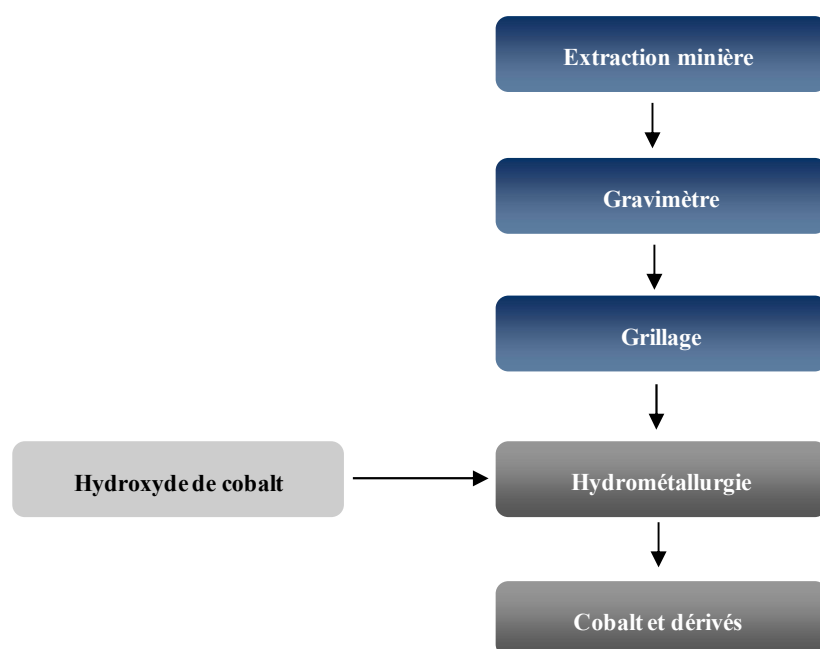
La production de lingots d'or se fait à l'usine or à partir du stérile du concentré grillé, des haldes, et de l'or de la région de Bleida.

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

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

Le graphique suivant présente le processus de production de l'activité hydrométallurgique de CTT :

Processus de production de l'activité hydrométallurgique de CTT



Source : Managem

Production

CTT dispose de 2 sites de production :

- le site minier et industriel de Bou-Azzer qui produit des concentrés de cobalt et des hydroxydes de cobalt ;
- le site de Guemassa, composé de plusieurs unités industrielles, est à l'origine de tous les produits issus de l'activité hydrométallurgique.

La contribution des cathodes de cobalt au chiffre d'affaires de CTT dépend principalement du niveau des cours du cobalt. En 2016, la part des cathodes de cobalt dans le chiffre d'affaires de CTT ressort à près de 52%, soit 387 MMAD.

Ressources et réserves

En tonne métal contenu	2015	2016	2017
Réserves	15 652	16 856	16 178
Ressources mesurées et indiquées	1 096	1 100	910
Total	16 748	17 956	17 088

Source : Managem

Relations entre CTT et les autres entités du Groupe

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

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

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

1.6 SOMIFER

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

Historique

Date	Faits marquants
1980	Ouverture de la mine de Bleida.
1989	Réalisation à l'échelle industrielle d'un procédé de lixiviation sur le minerai oxydé.
1997	Fermeture de la mine de Bleida suite à l'épuisement effectif de la mine.
2010	Lancement des travaux d'exploration dans les permis cuivre. L'essentiel de ces permis se situent sur la boutonnière de Bleida.
2013	Démarrage de la production de Jbal Lassel à Bleida.
2016	Augmentation de la production à Bleida de + 40% grâce à la mise en évidence et le démarrage de la production des chantiers « sulfures ».
2017	Augmentation de la production de 13%.
2018	Consolidation de la production +8%. Amélioration des cours de presque 1 000 USD par rapport à la même période.

Source : Managem

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

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

Actuellement, SOMIFER exploite le gisement cuprifère de Jbel Laasal.

Description du Gisement

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

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

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

La minéralisation exploitée à Bleida se présente sous la forme de corps minéralisés en sulfures et oxydes de cuivre.

Méthodes d'exploitation

La méthode minière d'exploitation adoptée pour les gisements de Bleida, notamment Jbel Laasal, est une méthode à ciel ouvert par fosse optimisée.

La production du concentré de cuivre passe par plusieurs étapes (le concassage, le broyage, la flottation, l'épaississement et la filtration).

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

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

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

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

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

Permis Miniers

Le tableau suivant présente les permis miniers de SOMIFER par catégorie au 31 décembre 2017 :

Société	Permis de recherche	Permis d'exploitation	Concession	Total
SOMIFER	18	15	0	33

Source : Managem

Ressources et réserves

En tonne métal contenu	2015	2016	2017
Réserves	66 056	80 100	85 200
Ressources mesurées et indiquées	21 396	15 700	24 290
Total	87 452	95 800	109 490

Source: Managem

Relations entre SOMIFER et les autres entités du Groupe

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

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

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

1.7 CMO

La Compagnie Minière d'Oumejrane (CMO), filiale à 100% de Managem, détient des permis d'exploitation de cuivre dans la région de Tinghir. Le site industriel permet la production de concentré de cuivre à partir de 5 chantiers par mines souterraines et grâce à une usine de traitement de flottation construite sur le site de Bounhas.

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

Historique

Date	Faits marquants
2010	Après avoir remporté l'appel d'offre international lancé par l'ONHYM pour l'acquisition du gisement d'Oumejrane, Managem entame les travaux d'exploration sur le site.
2011	Travaux de délimitation, certification géologique, et exploration sur le gisement cuprifère d'Oumejrane. Création de la société CMO.
2012	Finalisation de l'étude de faisabilité du projet cuprifère d'Oumejrane et début du projet de construction.
2013	Finalisation des travaux de construction de l'extension du projet.
2014	Démarrage de la production de cuivre.
2018	Augmentation de capital de l'ordre de 200 MMAD.

Source : Managem

Description du Gisement

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

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

Permis Miniers

Le tableau suivant présente les permis miniers de CMO par catégorie au 31 décembre 2017 :

Société	Permis de recherche	Permis d'exploitation	Concession	Total
CMO	9	6	0	15

Source : Managem

Méthodes d'exploitation

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

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

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

L'Over flow des cyclones est envoyé vers l'unité flottation, en premier lieu le flux passe par un étage d'ébauchage dans un banc de trois cellules, le minerai subit un épuisement dans un autre banc de

flottation avant envoi vers la digue à stérile, le concentré de l'ébauchage fait l'objet d'un relavage en trois étapes pour obtenir le concentré flotté, ce concentré est ensuite envoyé vers un épaisseur pour épaisseur des boues et recyclage des eaux en tête de l'usine (la sur-verse de l'épaisseur alimente un bassin de recyclage des eaux), la pulpe épaissie est filtrée sur un filtre presse vertical et le concentré final est ainsi obtenu, avant d'être acheminé vers une aire de stockage où s'effectue le chargement des camions.

Ressources et réserves

En tonne métal contenu	2015	2016	2017
Réserves	68 658	65 056	55 900
Ressources mesurées et indiquées	17 058	14 967	16 200
Total	85 716	80 023	72 100

Source : Managem

Relations entre CMO et les autres entités du Groupe

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

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

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

1.8 Ressources Golden Gram Gabon (REG)

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

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

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

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

Historique

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

Source : Managem

Description du Gisement

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

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

Permis Miniers

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

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

Source : Managem

Méthodes d'exploitation

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

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

Ressources et réserves – Or

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

Source : Managem

Relations entre REG et les autres entités du Groupe

Comme pour les filiales basées au Maroc, les relations entre REG et certaines filiales opérationnelles du Groupe sont régies par les conditions normales de marché. Si des conditions spéciales étaient appliquées, les flux seraient alors régis par des conventions réglementées.

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

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

1.9 MANUB

Créée en 2012, la société Manub est détenue à 69,42% indirectement par Managem et exploite le gisement aurifère Bloc 15 au Soudan. En 2013, Managem a obtenu la certification des ressources en or et a réalisé une étude de faisabilité pour le développement du projet. Mais afin de vérifier et confirmer tous les paramètres techniques et les performances de traitement de l'étude de faisabilité, Managem a investi 14 millions de dollars US pour la construction d'une usine de production pilote qui a démarré en août 2012 sous l'entité juridique Manub. L'usine pilote a une capacité de 16 000 oz (500 kg) d'or par an. 200 employés sont employés par Manub sur le site.

Historique

Date	Faits marquants
2008	Octroi des permis d'exploration Bloc 15 t 24 au nord du Soudan
2009	Démarrage des travaux d'exploration dans le bloc 15
2012	Réalisation de l'investissement dans une unité pilote de traitement de l'or Démarrage de la production à hauteur de 250 kg par an
2013	Certification de 3 Moz de ressources et réalisation d'une étude de faisabilité.
2015	Maîtrise et amélioration de la production à 500 kg/an
2017	Lancement du projet d'extension de la capacité à 2 400 T/j
2018	Poursuite des travaux de constructions de l'extension de l'unité pilote

Source : Managem

Description du Gisement

Le gisement aurifère du Bloc15, propriété de MANUB, est situé à environ 650 km au nord de la capitale Khartoum du Soudan dans la Wilayat Nahr Ennil (Nile river state). La minéralisation renfermée dans le gisement se présente sous forme d'une *shear zone* dont les structures minéralisées sont d'une extension kilométrique. La minéralisation affleure en surface et se prête à une exploitation à ciel ouvert.

Permis Miniers

Le tableau suivant présente les permis miniers de Manub au 31 décembre 2017 :

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

Source : Managem

Méthodes d'exploitation

L'exploitation de la minéralisation du Bloc 15 est exploitée par la méthode à ciel ouvert. Le traitement du minerai commence par une préparation mécanique (concassage et broyage). Ensuite, une étape de lixiviation par CIL permet de mettre en solution l'or contenu immédiatement absorbé sur le charbon actif. Ensuite, l'or est extrait du charbon actif par une élution et électrolyse suivie d'une calcination et une dernière étape de fusion pour produire des lingots d'or titrant une teneur de plus de 93% et directement commercialisable.

La capacité actuelle de la production est de 700 T tout-venant par jour ; un projet d'extension pour atteindre une cadence de production de 3600 t/jour a été lancé.

Ressources et réserves

	2014	2015	2016
Réserves	1.907 Moz	1.891 Moz	1.874 Moz
Ressources mesurées et indiquées	0.531 Moz	0.547 Moz	0.563 Moz
Total	2.438 Moz	2.438 Moz	2.438 Moz

Source : Managem

Relations entre Manub et les autres entités du Groupe

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

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

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

VI.1.2. Activités Support

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

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

Les filiales de support du Groupe Managem sont présentées en section III.2.2.

1. Travaux sous-traités par les filiales supports

Les filiales supports, dans le cadre de leurs prestations de service vis-à-vis des entités du Groupe ou vis-à-vis de tiers, sous-traitent un certain nombre de tâches, à savoir :

- les prestations de services, notamment le gardiennage, le nettoyage, la sécurité, la restauration, le transport, etc. ;
- les études spécialisées pour lesquelles l'avis d'un expert indépendant est souhaitable (études d'impact environnemental, prestations de contrôle, génie civil, etc.).

2. Synergies entre filiales marocaines et étrangères au sein du Groupe Managem

Les filiales en exploitation au Maroc jouent un rôle important dans le transfert de compétences à l'international (mobilité, expatriation), mais aussi dans le retour d'expérience sur des aspects « métiers ».

Les sociétés de support mettent à la disposition des filiales à l'international leurs expertises en exploration, en ingénierie, en valorisation des minerais, en forage et en géophysique :

- le Centre de recherche travaille pour le développement des procédés de traitement des nouveaux gisements à l'international ;
- Reminex ingénierie accompagne les filiales à l'international dans la phase de préparation de l'étude de faisabilité et dans la phase de construction des projets ;

- TECHSUB réalise les sondages et soutènements, les travaux souterrains et les travaux de terrassement et d'exploitation à ciel ouvert pour les différentes filiales du Groupe ;
- SAGAX accompagne toutes les filiales du Groupe dans l'ensemble de ses travaux de recherche au Maroc et à l'international dans la réalisation de travaux de géophysique.

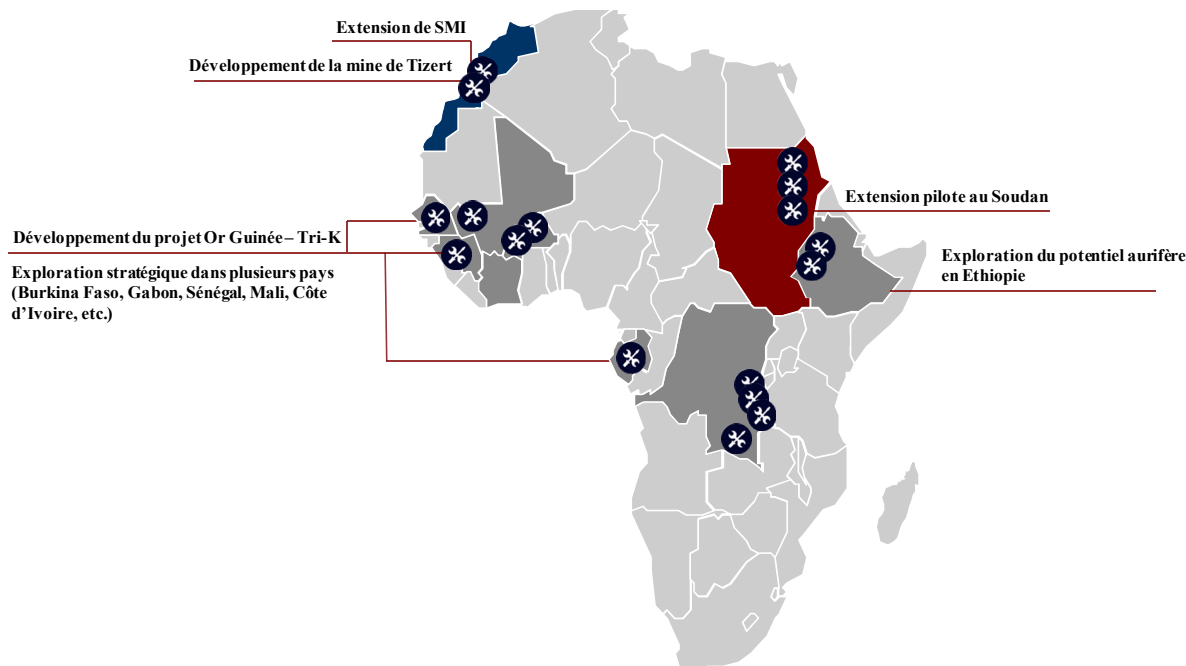
VI.1.3. Projets de développement

Dans le but de déployer sa stratégie de développement, Managem veille à enrichir son portefeuille de prospects et de projets à différents stades d'achèvement. La décision d'exploiter un gisement dépend principalement :

- des paramètres technico-économiques (réserves, cours, coûts opératoires, investissements, cadre législatif) ;
- de l'étude de la rentabilité prenant en considération l'ensemble des paramètres et devant aboutir à une rentabilité.

La carte suivante présente la localisation des projets et prospections de Managem au Maroc et à l'international :

Cartographie des projets et prospections de Managem au 30 juin 2018



Source : Managem

1. Projets au Maroc

1.1 Projet d'extension de SMI

La mine d'Imiter produit de l'argent primaire depuis 1969 et recèle encore d'un potentiel intéressant. Le projet d'extension de SMI se fixe comme objectif d'augmenter la capacité de traitement pour faire face à la baisse de la teneur.

Cette montée en capacité se fera grâce à une extension de capacité de l'usine actuelle et la mise en valeur d'anciennes digues.

1.2 Projets de cuivre

Managem vise le développement de l'activité cuivre au Maroc pour atteindre une production de 250 000 TC d'ici 2020, à travers l'augmentation des mines existantes et en développant le projet de Tizert.

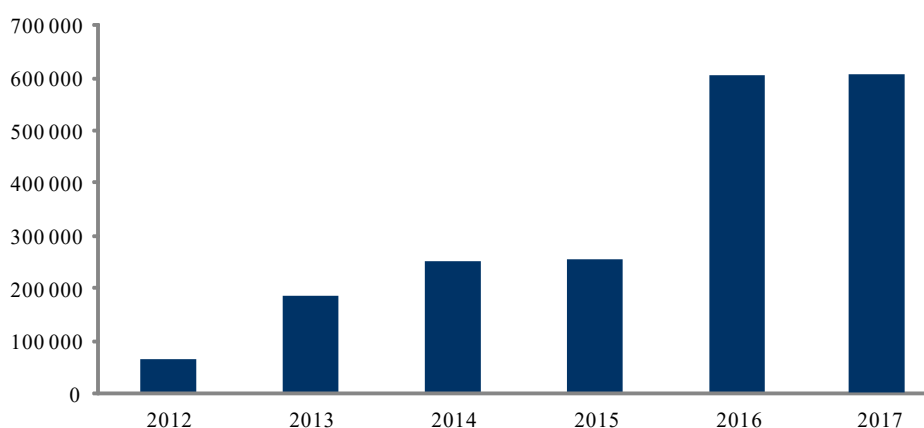
La volonté de renforcer son portefeuille autour de l'activité cuivre conduit le Groupe à étendre sa présence également dans d'autres régions et à accélérer ses programmes de recherche et d'exploration.

Projet cuprifère de Tizert

Le site minier de Tizert, porté par la société Akka Gold Mining (AGM), se situe dans la commune d'Igherm appartenant à la province de Taroudant qui se trouve à 80 km à l'Est d'Agadir (à 60 km de l'aéroport international Agadir Al Massira), et à environ 250 km au Sud-ouest de Marrakech.

L'année 2017 a connu la poursuite des travaux d'exploration et de certification des ressources ; cet investissement en exploration a permis de découvrir un gisement à grand potentiel : les ressources géologiques sont estimées à plus de 610 000 tonnes de métal contenu avec un potentiel ouvert en latéral et en aval.

Ressources en cuivre de Tizert (en TM)



Source : Managem

L'étude de préfaisabilité du projet est en cours de réalisation.

2. Stratégie d'acquisitions, partenariats et joint-venture

Managem poursuit un plan de croissance ambitieux en vue d'atteindre des tailles critiques par métal. Ce plan est construit à partir d'un portefeuille de projets miniers en phase de développement ainsi que des opportunités d'acquisitions et/ou Joint-venture permettant d'accélérer et consolider le plan de croissance.

- **Or** : l'objectif du Groupe Managem est d'atteindre une taille critique de production d'Or en Afrique. L'objectif du Groupe est ainsi de produire au-delà de 250 000 onces d'ici 5 ans. La déclinaison se fait, d'abord, par des opérations de fusion-acquisition sur le court terme en Afrique de l'Ouest, et en parallèle, par croissance organique sur le moyen/long terme en Afrique de l'Est. La première opération concrétisée en 2016 concerne l'acquisition du projet aurifère Tri-K en Guinée. Ce projet, détenu initialement par Avocet Mining, recèle une ressource de plus de 2 millions d'onces et cible la production de l'ordre de 100 000 onces d'or / an.

- **Cuivre** : Managem dispose d'un actif minier cuprifère important qui permettra de doubler la production actuelle ;
- **Zinc et plomb** : L'objectif stratégique du groupe sur ces deux métaux est de consolider les productions et améliorer les marges ;
- **Cobalt** : compte tenu de l'amélioration des cours du cobalt et du potentiel encore important de la mine de Bou Azzer, Managem étudie des schémas de permettant de sécuriser les cash flow futurs de cette activité ;
- **Autres** : Managem étudie un bon nombre de schémas permettant de créer une valeur ajoutée additionnelle et/ou d'accélérer le développement de ses actifs.

3. Projets à l'international

Managem ambitionne de devenir un leader régional diversifié avec une croissance rentable et durable, et ce, en développant les bons actifs dans les bonnes commodités ciblées par le Groupe.

Afin d'atteindre cet objectif, Managem réalise son développement à l'international à un rythme soutenu en nouant des partenariats stratégiques avec des termes pouvant varier d'un projet à un autre.

La stratégie pour l'activité Or en Afrique s'appuie sur le renforcement des acquis du Groupe et l'évaluation des potentialités aurifères des pays Africains.

L'objectif est de positionner le Groupe Managem parmi les plus importants producteurs d'or de taille intermédiaire en Afrique en atteignant une taille de production d'à peu près de 250 000 oz/an.

Le Groupe a d'ores et déjà concrétisé une acquisition intéressante en Guinée Conakry, avec le développement du projet TRI-K, dont l'acquisition a été réalisée fin 2016.

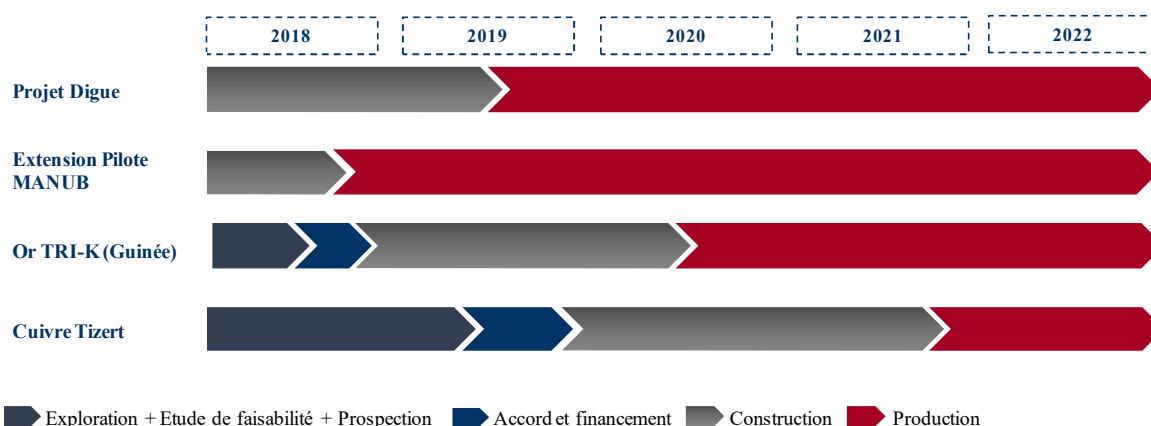
Le Projet TRI-K consiste en l'exploitation d'un gisement aurifère dans la préfecture de Mandiana en Guinée. Il a été initialement développé par la société Avocet Mining ayant investi plus de 39 MUSD en recherche jusqu'au stade de la faisabilité.

En 2016, Managem a réalisé une due diligence technique pour évaluer le potentiel de ce projet ainsi qu'une due diligence juridique et financière. L'année 2017 et le premier semestre 2018 sont consacrés à compléter une étude de faisabilité bancable pour confirmer 1 Moz de réserves.

4. Planning des réalisations des projets en cours de développement

Le graphique suivant présente le planning de réalisation des projets en cours de développement au Maroc et à l'étranger :

Planning des projets en cours de développement au Maroc et à l'étranger



Source : Managem

VI.2. Structure de l'activité

VI.2.1. Production

Le tableau suivant renseigne sur l'évolution de la production des principaux minerais des filiales de Managem sur la période 2015 –2017 :

Société	Pays	Type de minerai	Unité	2015	2016	2017	Var. 15-16	Var. 16-17
CMG	Maroc	Concentré Zinc	(T)	77 938	78 187	77 173	0,3%	-1,3%
		Concentrés Plomb	(T)	16 325	15 744	16 233	-3,6%	3,1%
		Concentrés Cuivre	(T)	18 348	16 163	14 720	-11,9%	-8,9%
SMI	Maroc	Argent	(Kg)	206 921	221 226	222 120	6,9%	0,4%
AGM	Maroc	Concentré Cuivre	(T)	33 904	41 018	48 115	21,0%	17,3%
SOMIFER	Maroc	Concentré Cuivre	(T)	25 301	33 309	37 624	31,7%	13,0%
CMO	Maroc	Concentré Cuivre	(T)	17 989	22 730	17 642	26,4%	-22,4%
SAMINE	Maroc	Fluorine	(T)	73 879	66 584	56 385	-9,9%	-15,3%
REG	Gabon	Or	(Kg)	1 301	1 020	348	-21,6%	-65,9%
MANUB	Soudan	Or	(Kg)	503	512	802	1,8%	56,6%
CTT & AGM	Maroc	Or	(Kg)	448	352	273	-21,4%	-22,4%
CTT	Maroc	Cathodes de cobalt	(mT)	1 982	2 081	1924	5,0%	-7,5%
		Arsenic	(T)	7 566	6 122	6 879	-19,1%	12,4%
		Dérivés de Nickel	(T)	203	188	196	-7,4%	4,3%
		Oxyde de Zinc	(T)	4 892	5 180	7 594	5,9%	46,6%
		Acide Sulfurique	(T)	57 319	98 125	91 805	71,2%	-6,4%
		Oxyde de Fer	(T)	52 779	92 264	88 797	74,8%	-3,8%

Source : Managem

a. Evolution de la production entre 2015 et 2016

1. Concentrés de Guemassa

L'année 2016 a été marquée par la consolidation de la production du Zinc grâce à la hausse du tonnage traité de Draa Sfar (Aval et Zone Mince) compensant totalement l'effet négatif de la baisse des tonnages en provenance de la mine de Hajjar.

2. Cuivre

La production de Cuivre du Groupe a connu une hausse notable avec +18,5% soit +17 677 TC, cette bonne performance s'explique par :

- l'augmentation importante de la production à Oumejrane de +26,4% grâce à l'amélioration des fondamentaux (hausse du tonnage et de la teneur traitée) ;
- la progression de la production de 40% à Bleida grâce à la mise en évidence et le démarrage de la production des chantiers « sulfures » ;
- la bonne performance de la production à Akka de +21,0%, marquée par la hausse du tonnage traité conjuguée à une augmentation du taux de rendement de l'usine de traitement ;
- la baisse de la production à Guemassa de 11,9%, est liée principalement à la baisse des tonnages en provenance de Hajjar et Tighardine partiellement compensée par la hausse de la production de Draa Sfar.

3. Argent

La production d'argent a connu une amélioration à SMI de +6,9%, soit environ 15 tonnes métal d'Argent, grâce à l'effet conjugué de la hausse de tonnage traité en vue de saturer l'usine, et de l'amélioration du rendement usine.

4. Or

La production Or du groupe a reculé de 16,3% soit -366 kg Métal, s'expliquant par les effets suivants :

- la diminution de la production d'Or à Bakoudou de 21,6% (-281 kg Métal) suite à la baisse de la teneur moyenne traitée compensée en partie par les efforts de hausse des tonnages traités ;
- la baisse de la production d'Or produit au Maroc de -21,4% (-96 kg Métal) à cause de la non récurrence de la production d'Or à Bleida, en effet ce chantier a été arrêté en raison de son *cash cost*³⁸ élevé ;
- la hausse de la production de l'unité Pilote aurifère au Soudan pour +1,8% (+10 kg), grâce à l'amélioration de la teneur traitée.

5. Fluorine

L'exercice 2016 a connu une baisse de la production de la fluorine de 10% à cause de la baisse des tonnages et teneurs traités, atténuée par le développement de nouveaux chantiers, et la mise en valeur de la fluorine de la digue ainsi que le lancement de nouveaux marchés locaux, notamment celui des cimenteries.

6. Cathode de cobalt

La production des cathodes de Cobalt a connu une augmentation de 5,0%, en raison principalement de la hausse des tonnages du traitement à façon.

7. Arsenic et Nickel

La production d'Arsenic a connu une baisse de 19,1% liée au changement de la minéralurgie des chantiers de production à Bou-Azzer à fin 2016. La production de Nickel quant à elle a marqué une faible diminution de 7,4%.

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

Une hausse importante de la production de l'acide sulfurique et oxyde de fer a été marquée en 2016 pour + 71,2% et +74,8%, respectivement, grâce à l'amélioration des performances des usines de traitement.

L'oxyde de Zinc a enregistré une hausse de production de 5,9% grâce à l'amélioration notable de la teneur traitée.

b. Evolution de la production entre 2016 et 2017

1. Concentrés de Guemassa

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

³⁸ Les cash costs représentent les coûts de production bruts engagés dans le cadre de l'exploitation d'une mine

2. Cuivre

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

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

3. Argent

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

4. Or

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

5. Fluorine

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

6. Cathode de cobalt

La production des cathodes de Cobalt a connu un repli de 7,5%, en raison principalement de la baisse de la teneur à Bouazzer.

7. Arsenic et Nickel

La production d'Arsenic s'est établie à 6 879 tonnes à fin 2017, en hausse de 12,4% par rapport à 2016. En parallèle, la production de Nickel a enregistré une progression de 4,3% pour s'établir à 196 tonnes contre 188 tonnes en 2016.

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

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

VI.2.2. Ventes

La ventilation des ventes par type de concentré ainsi que les cours des métaux y afférents, sur les trois exercices antérieurs se présentent comme suit :

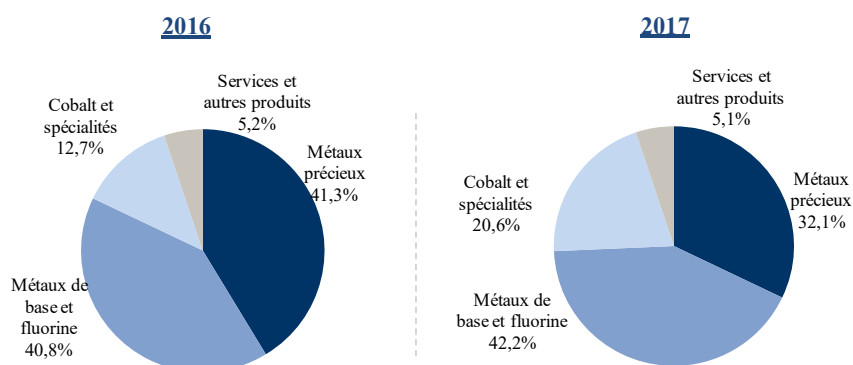
	Unité	2015	2016	2017	Var. 16/15	Var. 17/16
Chiffre d'affaires consolidé	MMAD	4 317	4 377	5 200	1,4%	18,8%
<i>Parité moyenne de vente</i>	<i>\$/MAD</i>	<i>9,75</i>	<i>9,77</i>	<i>9,61</i>	<i>0,2%</i>	<i>-1,6%</i>
Zinc						
Chiffre d'affaires	MMAD	376	481	643	27,9%	33,7%
Quantité	(t)	78 051	77 628	75 569	-0,5%	-2,7%
Cours	(\$/t)	1879	2114	2874	12,5%	36,0%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>8,7%</i>	<i>11,0%</i>	<i>12,4%</i>	<i>228 pbs</i>	<i>138 pbs</i>
Plomb						
Chiffre d'affaires	MMAD	167	186	221	11,4%	18,8%
Quantité	(t)	18 834	15 803	15 727	-16,1%	-0,5%
Cours	(\$/t)	1 813	1 885	2 272	4,0%	20,5%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>3,9%</i>	<i>4,2%</i>	<i>4,3%</i>	<i>38 pbs</i>	<i>0 pbs</i>
Cuivre Groupe						
Chiffre d'affaires	MMAD	858	966	1234	12,6%	27,7%
Quantité	(t)	95 678	113 593	115 974	18,7%	2,1%
Cours	(\$/t)	5 335	4 964	6 082	-7,0%	22,5%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>19,9%</i>	<i>22,1%</i>	<i>23,7%</i>	<i>219 pbs</i>	<i>166 pbs</i>
Fluorine						
Chiffre d'affaires	MMAD	201	152	97	-24,4%	-36,2%
Quantité	(t)	71 709	67 084	54 390	-6,4%	-18,9%
Cours	(\$/t)	290	237	183	-18,3%	-22,8%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>4,7%</i>	<i>3,5%</i>	<i>1,9%</i>	<i>-118 pbs</i>	<i>-161 pbs</i>
Argent SMI						
Chiffre d'affaires	MMAD	1026	1095	1112	6,7%	1,6%
Quantité	(Kg)	205 221	220 444	213 678	7,4%	-3,1%
Cours	(\$/Oz)	16	16	18	0,0%	7,0%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>23,8%</i>	<i>25,0%</i>	<i>21,4%</i>	<i>125 pbs</i>	<i>-363 pbs</i>
Or Groupe						
Chiffre d'affaires	MMAD	837	713	557	-14,8%	-21,9%
Quantité	(Kg)	2 335	1 918	1 427	-17,9%	-25,6%
Cours	(\$/Oz)	1 183	1 216	1 268	2,8%	4,3%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>19,4%</i>	<i>16,3%</i>	<i>10,7%</i>	<i>-310 pbs</i>	<i>-558 pbs</i>
Cathodes de cobalt						
Chiffre d'affaires	MMAD	415	387	822	-6,7%	>100,0%
Quantité	(kg)	1 715 000	1 587 000	1 416 000	-7,5%	-10,8%
Cours	(\$/Lb)	11	11	27	-2,7%	>100,0%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>9,6%</i>	<i>8,8%</i>	<i>15,8%</i>	<i>-77 pbs</i>	<i>697 pbs</i>
Produits de l'hydrométallurgie						
Chiffre d'affaires	MMAD	174	171	248	-1,7%	45,0%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>4,0%</i>	<i>3,9%</i>	<i>4,8%</i>	<i>-12 pbs</i>	<i>86 pbs</i>
Services et autres produits						
	MMAD	263	226	266	-14,1%	17,7%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>6,1%</i>	<i>5,2%</i>	<i>5,1%</i>	<i>-93 pbs</i>	<i>-5 pbs</i>

Source : Managem

*Il s'agit du taux moyen de l'année (cotation BAM)

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

Répartition du chiffre d'affaires par nature

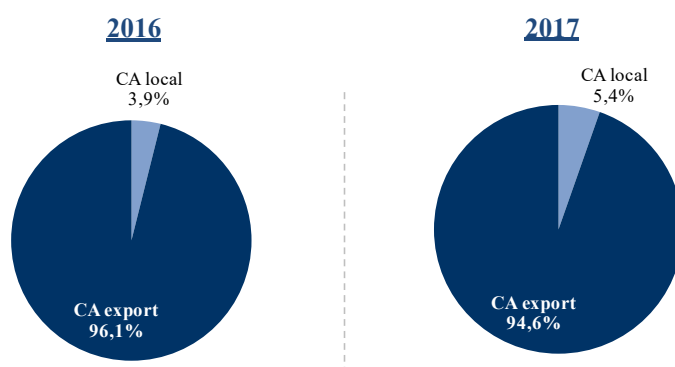


Source : Managem

Entre 2016 et 2017, la contribution des métaux précieux a baissé de 9,2 points à 32,1% du chiffre d'affaires consolidé. Par ailleurs, la part du cobalt et spécialités marque une croissance de 8,1 points pour s'établir à 20,8% en raison de l'évolution significative du cours qui passe de 11 \$/Lb à 27 \$/Lb.

Le graphique suivant illustre la répartition du chiffre d'affaires par marché en 2016 et 2017 :

Répartition du chiffre d'affaires par marché



Source : Managem

a. Evolution des ventes entre 2015 et 2016

En 2016, le chiffre d'affaires s'est apprécié de 60 MMAD grâce à la hausse de la production et la consolidation de l'effet cours. La hausse des volumes vendus a ainsi eu un impact global de +64 MMAD, conforté par l'effet de la hausse des prix de vente avec +17 MMAD, toutefois contrebalancé par la non récurrence du déstockage de 2015 avec un impact de -28 MMAD.

b. Evolution des ventes entre 2016 et 2017

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

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

VI.2.3. Politique de couverture

Managem, à l'instar des autres groupes miniers, et dans un souci de protection de ses marges a mis en place des stratégies de couverture pour gérer et couvrir les risques liés à la fluctuation des cours des matières premières et de taux de change.

Ces stratégies de couvertures concernent principalement :

- les cours de vente des principaux produits de Managem à savoir : zinc, plomb, cuivre, argent et or ;
- le taux de change : essentiellement le dollar.

a. Objectifs des couvertures

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

b. Caractéristiques des couvertures

Le portefeuille actuel des couvertures de Managem se compose principalement d'instruments financiers à cours et à moyen terme (maturité de 1 à 2 ans), en fonction des produits.

Les contrats de couverture sont régis par des contrats ISDA conclus avec des contreparties de grande qualité. Il est à noter que les contrats engagés ne présentent aucun risque en termes d'appels de marge.

Les décisions de couverture sont intimement liées aux conditions du marché par rapport aux cours de tendances. Les quantités couvertes sont basées sur les données prévisionnelles de production établies sur la base des bilans des réserves dûment certifiés par des experts indépendants de renommée internationale.

c. Instruments de couverture autorisés

- **Collars zéro cost** : la couverture est faite par des structures optionnelles (Min – Max) qui sont une combinaison d'achat de Put (protection contre une baisse → prix Minimum garanti avec une possibilité de profiter de la hausse) et une vente de Call (limitation de la participation à la hausse : vente à un prix plafond (Max)). Le risque lié à cet instrument est la limitation de la participation à la hausse des cours et le manque à gagner qui en découle. Cette structure est utilisée généralement dans les couvertures contre les baisses des cours sans paiement de primes. Ces produits sont autorisés à condition qu'il n'y ait pas une grande asymétrie entre les quantités d'achat de Put et de vente de Call.
- **Ventes à termes simples** : les couvertures sont faites par des contrats à termes simples.

d. Principes et règles de couverture

Managem a mis en place une charte de gestion de couverture des risques de cours de matières premières. Celle-ci s'articule autour des principes suivants :

- limitation de la maturité des opérations et des volumes engagés en accord avec les programmes de production sur la base des réserves certaines ;
- prohibition du recours aux instruments financiers présentant tout risque spéculatif ;
- soumission à l'appréciation du Conseil d'Administration des programmes détaillés de couverture associés au projet de développement et respect des normes de transparence et de reporting dans le déroulement desdits programmes.

e. Structures de gouvernance et de prise de décisions quant aux couvertures

1. Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration valide les principales stratégies, politiques et normes ainsi que les règles prudentielles en vertu desquels le risque financier doit être géré.

Le Conseil d'Administration passe en revue et approuve ces politiques, il effectue une revue régulière du livre de couverture sur la base du rapport élaboré par le Comité des Risques et des Comptes.

2. Comité des Risques et Comptes « CRC »

À la lumière des politiques et plafonds établis par le Conseil d'Administration, le Comité des Risques et des Comptes assure la surveillance des diverses composantes du risque financier encouru par le groupe Managem. Il approuve les nouveaux produits ainsi que les nouvelles pratiques en matière d'instruments utilisés :

- il élabore ou modifie les règles prudentielles de couverture et les soumet à l'approbation du Conseil d'Administration ;
- il passe en revue tous les engagements relatifs au livre de couverture ;
- il évalue et contrôle le programme de gestion du risque pour s'assurer que les mécanismes de gestion sont en cohérence avec la politique de couverture et que des contrôles de gestion efficaces sont exercés à l'égard des positions de risque.

Les résultats de ces évaluations ainsi que les recommandations sont soumis en temps opportun au Conseil d'Administration afin qu'ils soient examinés par ce dernier.

f. Reporting

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

g. Comptabilisation

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

En effet, conformément aux dispositions de la norme IAS 39 Instruments financiers, les instruments dérivés sont comptabilisés au bilan à leur juste valeur sur les lignes instruments dérivés en actifs financiers courants ou non courants ou passifs financiers courants ou non courants. L'impact comptable des variations de juste valeur de ces instruments dérivés peut se résumer de la manière suivante : pour les couvertures de flux futurs de trésorerie, la part efficace de la variation de juste valeur des instruments dérivés est enregistrée directement en capitaux propres et la part inefficace impacte le résultat.

h. Caractéristiques du portefeuille de couverture de Managem

Le tableau ci-après présente le portefeuille de couverture de Managem au 31/12/2017 :

		Total Portefeuille			
		Protection*		Engagement**	
Produits		Quantité	Prix (\$)	Quantité	Prix (\$)
Argent (Oz)	2018	180 000	16,96	180 000	17,31
Cuivre (T)	2018	1 380	6 502	1 380	7 203
Plomb (T)	2018	780	2 268	780	2 774
Zinc (T)	2018	1 950	2 882	1 950	3 424
Forex		Quantité	Prix	Quantité	Prix
Fx (\$/MAD)	2018	111 024 873	8,55	111 024 873	8,55

Source : Managem

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

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

i. Rôle de Managem, Manatrade et Manadist dans le processus de couverture

Managem met à la disposition de ses filiales son expertise et son savoir en matière de gestion des contrats de couverture (charte, stratégie, reporting, etc.). En effet, Managem gère le dénouement de positions relatives aux couvertures libellées en monnaie locale pour le compte de ses filiales.

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

VI.2.4. Politique d'approvisionnement

La politique d'approvisionnement de Managem a pour objectif de :

- limiter la dérive des coûts des principaux produits et services achetés ;
- sécuriser l'approvisionnement des produits et équipements stratégiques ciblés ;
- garantir les prestations achats et logistiques aux nouveaux projets, notamment à l'international.

En ligne avec sa politique d'approvisionnement basée sur la satisfaction de sa clientèle, Managem a su nouer des relations privilégiées avec ses fournisseurs. En effet, le Groupe capitalise sur un partenariat avec des fournisseurs qui ont une connaissance de Managem, de ses processus et de ses attentes construit au fil des années.

Le tableau suivant présente les 6 principaux fournisseurs de Managem et leur contribution dans le total des achats effectués par le Groupe sur la période 2014 - 2017 :

	2014	2015	2016	2017
Transport Chagiri Youssef	1,9%	6,2%	2,2%	2,0%
O.N.E.E	4,3%	5,2%	5,7%	5,0%
TALPA	3,0%	3,9%	4,4%	4,0%
Energie Eolienne du Maroc	3,3%	3,4%	4,2%	4,0%
Sté Top Forage	3,7%	3,1%	2,6%	2,0%
Sté entreprise Agazoumi SARL	4,1%	2,1%	0,7%	0,6%
Autres	79,7%	76,1%	80,2%	82,0%

Source : Managem

A noter que les sociétés Entreprise Agazoumi et Top Forage sont spécialisées dans les travaux miniers et tous les travaux de génie civil et travaux connexes nécessaires dans les industries minières ou extractives. De même, la société TALPA intervient dans l'exploitation de carrières.

Le tableau suivant présente les principaux approvisionnements du Groupe Managem sur l'année entre 2015 et 2017 :

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

Source : Managem

* Cette présentation est différente de celle présentée dans la précédente Note d'Information

VI.2.5. Politique de sous-traitance

La stratégie de Managem est basée sur le recentrage sur les métiers de base en favorisant l'accompagnement et le développement de la PME et de l'entrepreneuriat salarié.

La sous-traitance est ainsi gérée à travers des contrats pour la réalisation soit de travaux miniers soit de travaux de forage pour la recherche ou des activités annexes à l'exploitation minière (restauration,

gardiennage, espaces verts, etc.) auprès de sociétés spécialisées et expérimentées dans chaque domaine.

VI.2.6. Politique commerciale

La politique commerciale et marketing du Groupe Managem est fondée sur la satisfaction, la fidélisation et le maintien d'une relation long terme et durable avec ses clients.

D'une part, avec ses produits diversifiés, le Groupe Managem, à travers ses filiales de distribution, gère des courants d'affaires avec plus d'une cinquantaine de clients de renommée mondiale, leaders dans leurs secteurs d'activités respectifs. Dans ce cadre, Mercuria, Trafigura et Valcambi représentent près de 49% du chiffre d'affaires du Groupe Managem au titre de l'année 2017 avec des parts respectives de 20%, 11% et 18%. Le Groupe est présent aujourd'hui dans plus de 15 pays à travers le monde.

D'autre part, les développements qu'a connus l'activité de l'hydrométallurgie ont permis au Groupe d'accéder à des marchés de niches à très haute valeur ajoutée tels que les secteurs des batteries ou de la pétrochimie.

Les produits du Groupe touchent un large éventail de secteurs allant de l'industrie lourde de base aux secteurs des technologies tels que l'électronique et l'aéronautique :

- l'argent et l'or sont vendus, sous forme de lingots, et écoulés auprès de grands raffineurs européens ;
- l'essentiel de la production en zinc, en cuivre et en plomb est exporté, sous forme de concentrés, vers des raffineurs européens et asiatiques ;
- l'oxyde de zinc est vendu sous forme de concentrés à des industriels de caoutchouc, de céramique, etc. ;
- la fluorine est exportée aux fabricants de fluorure d'aluminium en Europe, en Amérique du Nord, etc. ;
- les principaux marchés géographiques de la cathode de cobalt sont l'Europe, l'Asie et les Etats-Unis ;
- l'oxyde de cobalt, les dérivés de nickel et le trioxyde d'arsenic sont commercialisés en Europe, en Asie et en Amérique ;
- le sulfate de sodium est vendu sur le marché marocain.

Les filiales de distribution interviennent également avec la fonction support « Logistiques Export » dans le processus permettant l'acheminement de la production minière aux clients (logistique).

Organisation logistique

L'activité logistique comprend les entités suivantes : logistique import, activité transports, activité des plateformes et la logistique export. Cette dernière assure la gestion de livraisons des clients.

L'organisation logistique est assurée par la Direction des Achats et de la Logistique. Cette direction est régie par un certain nombre de règles et de procédures qui font partie intégrante du système qualité de Managem.

De même, l'organisation de la logistique export est régie par le processus « Gestion des expéditions des produits finis » qui est détaillé dans le cadre d'une procédure et d'un plan d'actions, géré en parfaite synergie quotidienne avec Manatrade.

Les échanges avec les filiales de distribution, mis à jour en temps réel, comprennent :

- le planning mensuel des ventes ;
- les documents des exportations ;

- les programmes des départs des navires ;
- les relations avec le transitaire ;
- les régularisations des régimes économiques (admission temporaire, etc.) ;
- la supervision des chargements par les équipes aux ports ;
- l'échantillonnage et les surveillances par des sociétés internationales ;
- tarifs, négociations des prix du fret, etc. ;
- facturations.

Le Groupe dispose de trois plateformes pour ses opérations d'import et d'export basées à Tit Mellil, Safi et Agadir, en plus de ses filiales de distribution.

Par ailleurs, Managem dispose de systèmes d'informations partagées en continu, ce qui permet de gérer la relation avec les clients et de traiter les réclamations éventuelles dans les plus brefs délais.

Commercialisation

La commercialisation des produits du Groupe Managem est opérée via les sociétés de distribution Manatrade, Manadist et Tradist du fait de la prépondérance des ventes à l'export.

Le choix d'internaliser cette fonction a permis de mieux maîtriser les risques relatifs à l'affrètement, la volatilité des marchés, etc., et d'être plus réactif quant à la gestion des contrats commerciaux. A ce titre, l'implantation de ces filiales en Suisse et à Dubai a permis de se rapprocher de ses clients et de développer la confiance gagnée à long terme auprès de ces derniers.

Les clients sont généralement liés aux sociétés de distribution par des contrats incluant un ensemble de dispositions dont, notamment, celles portant sur le volume des ventes, les frais de traitement, etc.

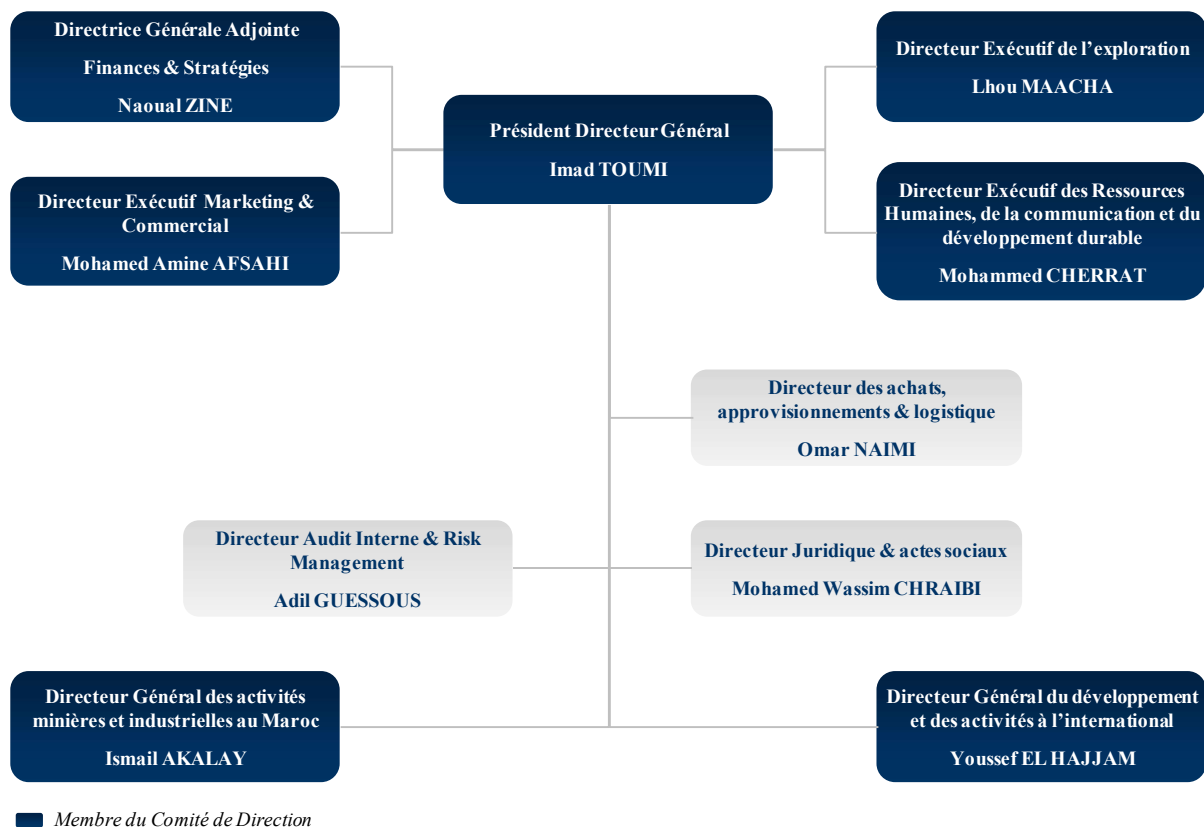
Les prix de vente dépendent de plusieurs paramètres dont les plus importants sont le cours des métaux, les frais de traitement, la teneur et le taux de change.

VII. ORGANISATION

VII.1. Organigramme de Managem

Au 30 juin 2018, l'organigramme fonctionnel de Managem se présente comme suit :

Organigramme fonctionnel de Managem



Source : Managem

L'organisation de Managem a pour principal objectif de :

- renforcer les responsabilités à tous les niveaux de l'organisation ;
- développer la réactivité en simplifiant les circuits d'information et de décision ;
- consolider les métiers dans des structures orientées chaîne de valeur.

Il existe différentes fonctions support au sein du Groupe Managem dont les principales sont :

- la Direction Ressources Humaines, Communication et Développement Durable, dont la finalité est de mettre à disposition et développer les compétences humaines nécessaires à l'activité. Son objectif est :
 - ✓ d'accompagner les différentes entités dans leurs orientations stratégiques en termes de RH ;
 - ✓ d'assurer la rémunération et les services administratifs ;
 - ✓ de veiller au recrutement et au développement des compétences ;
 - ✓ d'assurer la gestion de carrières ;
 - ✓ de veiller au maintien d'un climat social sain ;
 - ✓ d'assister les structures opérationnelles ;
 - ✓ de mettre en place la politique de développement durable du Groupe.

- la Direction des Systèmes d'Information (intégrée au sein de la Direction du développement et des activités à l'international) dont les missions consistent à :
 - ✓ mettre en œuvre et faire évoluer des solutions SI ;
 - ✓ garantir la confidentialité et la sauvegarde des informations du SI ;
 - ✓ promouvoir l'utilisation efficace et l'exploitation optimale des SI ;
 - ✓ faciliter l'utilisation et réduire le temps d'indisponibilité des SI ;
 - ✓ assurer la maîtrise du patrimoine SI.
- la Direction Juridique et Actes Sociaux qui a pour finalité :
 - ✓ de garantir, aux différentes entités, la sécurisation des engagements contractuels en conformité avec les exigences légales, règles de gouvernance et de gestion ;
 - ✓ de maîtriser les risques juridiques et d'aider à la prise de décision ;
 - ✓ de se conformer aux dispositions légales régissant les sociétés.
- la Direction Achat, Approvisionnement et Logistique qui a pour mission l'approvisionnement aux meilleures conditions « Qualité, coût et délais » des biens et services contribuant à la réalisation des prestations fournies par l'entreprise tout en respectant l'éthique fournisseur.
- la Direction Audit Interne, Contrôle Interne et Risk Management qui a pour objectif de s'assurer de la maîtrise des risques ainsi que de la conformité et l'efficacité des entités de Managem.

VII.2. Moyens humains

VII.2.1. Politique Ressources Humaines

La politique RH Managem reflète l'ambition du Groupe à poursuivre son développement responsable, conjuguant amélioration de la performance et attitude exemplaire aux plans social, sociétal et environnemental, et ce :

- en consolidant ses bases au Maroc ;
- et en accélérant sa croissance en Afrique

Ce choix passe par le développement des collaborateurs du Groupe du mieux possible pour faire de chacun l'acteur et le bénéficiaire de l'évolution de l'entreprise.

Pour cela, Managem s'attache à créer les conditions d'écoute et de respect de chacun tout en proposant un accompagnement et un développement professionnel qui répondent aux besoins de l'entreprise.

La politique RH du Groupe est guidée par des principes forts qui reposent sur les axes développés ci-après.

a. L'attractivité

L'objectif poursuivi par Managem est d'attirer des talents vers des métiers souvent difficiles, ou par nature moins attractifs, afin de les responsabiliser, de développer leurs compétences et de leur offrir des perspectives de carrière motivantes et diversifiées. Il s'agit également de diversifier le vivier de talents du groupe afin de le rendre plus international, avec une meilleure représentation des femmes au niveau managérial.

b. Le développement des compétences

Pilier de l'évolution professionnelle, la formation est plus que jamais perçue comme un investissement pour l'avenir et répond à un double enjeu, à la fois économique et social³⁹.

c. Rémunération et évolution

Managem reconnaît et valorise la performance par sa politique de rémunération et sa politique de responsabilisation.

La Société recherche la fidélisation de ses collaborateurs, tout en conservant une nécessaire compétitivité de ses coûts de personnel.

La politique de rémunération comporte principalement une évolution annuelle ainsi qu'une certaine progression reconnaissant l'évolution des compétences dans une fonction.

Un dispositif de complément vient renforcer la protection sociale et prendre en considération les attentes spécifiques des collaborateurs dans l'évolution de leur vie personnelle. Managem fait de cet avantage un élément de différenciation du Groupe et de fidélisation de ses collaborateurs.

Par ailleurs, la refonte du système de classification des postes de cadres et cadres dirigeants en juin 2015 a permis au Groupe de disposer d'une cartographie globale des postes (Descriptifs et positionnement selon la méthode Hay) et de pouvoir proposer une politique de rémunération en ligne avec les pratiques du marché.

Le système de rémunération comporte en outre un dispositif de part variable incitative sur objectifs annuels, quantitatifs et qualitatifs, indexée à la performance de l'entité et du Groupe à des proportions variant selon le niveau de responsabilité et la maîtrise du poste.

Enfin, la politique de rémunération est complétée par des dispositifs de promotion valorisant les parcours et les évolutions professionnelles. Dans ce cadre, Managem a mis en place de nombreuses actions pour encourager la mobilité interne et répondre aux attentes des collaborateurs. Cette approche permet de construire des parcours professionnels sécurisés, et de donner la priorité aux salariés du Groupe pour saisir les opportunités de postes représentant pour eux une évolution de carrière.

d. Promotion des droits humains

Le Groupe a pour objectif d'être aux meilleurs standards internationaux en matière de pratiques RSE, il place la promotion de droits et principes universellement reconnus en ligne directrice de sa politique de responsabilité sociale. Cette démarche se concrétise à travers un engagement à respecter les droits fondamentaux des salariés et ceux des sous-traitants.

L'engagement de Managem se déploie au sein de l'ensemble de ses filiales et concerne essentiellement :

- la promotion des libertés syndicales et des droits d'association ;
- l'interdiction du travail des enfants dans les exploitations et chez les sous-traitants ;
- la promotion de l'approche genre et de la diversité en termes de recrutement, de formation, et d'accès aux postes de responsabilité.

e. Renforcement des conditions de santé, d'hygiène et de sécurité

La sécurité des collaborateurs de Managem sur les lieux de travail est en même temps une exigence éthique fondamentale et un des critères premiers de performance du Groupe.

³⁹ Cette partie est détaillée davantage dans le point VII.3.3 de cette section

La démarche sécurité est basée sur la responsabilisation, la participation et l'implication de tous les acteurs. Un système de pilotage à travers les audits périodiques de la démarche sécurité et du système de prévention, effectués par les experts, permet de s'assurer de l'efficacité des actions mises en place et est certifié selon la norme OHSAS 18001⁴⁰.

Aussi, une structure de Médecine de travail est présente sur chacun des sites miniers et industriels, dont le rôle est de mener la prévention en termes d'ergonomie et d'hygiène et d'assurer le suivi, le contrôle et la protection du personnel contre les nuisances et les risques de maladies.

f. Promotion du bien être des collaborateurs

Le Groupe met à disposition de ses collaborateurs et de leur famille une offre sociale diversifiée en vue de favoriser la cohésion sociale au sein du Groupe dont les principaux aspects sont :

- mise en place de programmes de formation divers au profit des collaborateurs ouvriers ;
- accompagnement des collaborateurs pour l'accès à la propriété ;
- organisation des actions d'animation socioculturelles et des festivités dans les sites éloignés ;

De plus, le Groupe organise régulièrement des opportunités de rencontres pour les collaborateurs via des conventions et forums qui sont de véritables opportunités pour échanger et partager des expériences, créer de nouvelles synergies et renforcer une culture de performance.

VII.2.2. Effectifs

Le tableau ci-après renseigne sur l'évolution de l'effectif du Groupe Managem (y compris filiales internationales REG, MANUB, Manatrade et Lamikal) entre fin 2015 et 2017 :

	2015	2016	2017	Var. 16/15	Var. 17/16
Effectif global	4 663	5 481	5 588	17,5%	2,0%

Source : Managem

L'effectif global intègre les collaborateurs en CDI, CDD et ANAPEC. Le périmètre évolue par rapport à 2016 par l'intégration de la filiale SMM en Guinée courant le second semestre la fermeture de la mine de Bakoudou au Gabon

L'effectif du Groupe Managem s'est établi à 5 588 à fin 2017, soit une augmentation de 107 personnes par rapport à 2016. Cette hausse est en ligne avec la politique de développement du Groupe.

En 2016, l'effectif du Groupe a augmenté de 818 personnes soit, +17,5% à fin 2016 comparativement à l'année 2015, pour s'établir à 5 481 personnes (contre 4 663 personnes en 2015).

Entre 2014 et 2015, l'effectif a évolué de +13,4%, soit une augmentation de 551 collaborateurs.

⁴⁰ Cette certification est obtenue depuis 2010 pour les sites de CTT Guemassa et Reminex Centre de Recherches tandis que les sites CTT Bouazzar, CMG, AGM, Techsub et Samine l'ont obtenue entre 2011 et 2015.

a. Structure de l'effectif par catégorie

Le tableau ci-contre renseigne sur l'évolution de l'effectif de Managem par catégorie sur la période 2015 - 2017 :

	2015	2016	2017	Var. 16/15	Var. 17/16
Cadres dirigeants	6	7	7	16,70%	0,00%
Cadres	492	501	526	1,80%	4,99%
Maîtrises	806	787	844	-2,40%	7,24%
Employés	279	240	250	-14,00%	4,17%
Ouvriers	3 080	3 946	3 961	28,10%	0,38%
Total	4 663	5 481	5 588	17,50%	1,95%
<i>Taux d'encadrement</i>	<i>10,7%</i>	<i>9,3%</i>	<i>9,5%</i>	<i>-141 pbs</i>	<i>22 pbs</i>

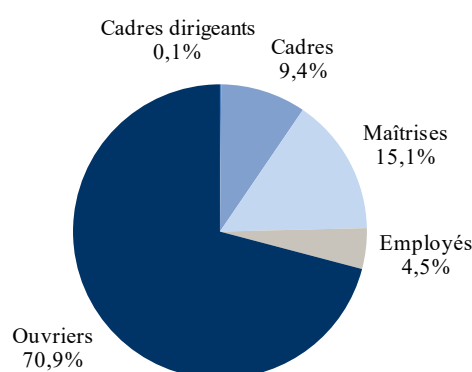
Source : Managem

L'activité du Groupe requiert un nombre important d'ouvriers. De ce fait, les ouvriers représentent 70,9% de l'effectif total au 31 décembre 2017, une part en baisse par rapport à 2016 où les ouvriers représentaient 72,0% de l'effectif du Groupe.

Le taux d'encadrement ressort à 9,5% au 31 décembre 2017, soit une légère augmentation par rapport à 2016 où le taux d'encadrement s'est établi à 9,3%.

Le graphique ci-dessous illustre la répartition de l'effectif de Managem par catégorie au 31 décembre 2017 :

Répartition de l'effectif du Groupe Managem par catégorie au 31 décembre 2017



Source : Managem

Le tableau suivant présente l'effectif de Managem par filiale et par type de contrat au 31 décembre 2017 :

Filiale	Type de Contrat	Cadre	Maitrise	Employé	Ouvrier	Total
Akka	DI	26	54	10	174	264
	ANAPEC		3			3
	DD				23	23
CMG	DI	67	135	17	784	1003
	ANAPEC		3			3
	DD			1	1	2
CMO	DI	20	40	8	263	331
	ANAPEC		1			1

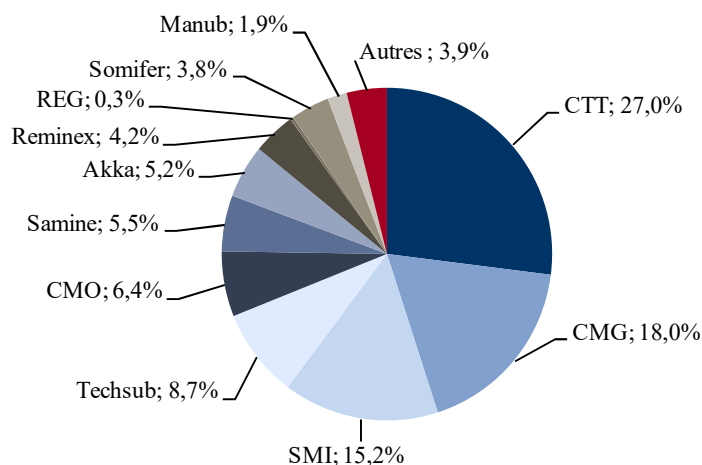
	DD				23	23
	DI	79	175	25	1213	1492
CTT	ANAPEC		4			4
	DD				13	13
CTTA	DI	5	1			6
Lamilu	DI					0
	DI	88	47	1		136
Managem	ANAPEC		1			1
Manatrade	DI	6	2			8
Managold	DI	1				1
	DI	2	16	6	3	27
Manub	DD	2	23	8	46	79
	DI		3		2	5
MCM Sudan	DD				9	9
	DI	2	2		17	21
MGM Gabon	DD				2	2
NIGIEM Gold	DI		1			1
	DI	3	1	3	10	17
REG	DD	1				1
	DI	85	61	4	81	231
Reminex	ANAPEC		2			2
	DD	1				1
Sagax	DI	1	5			6
	DI	19	38	8	240	305
Samine	ANAPEC		1			1
	DD					0
	DI	86	149	128	479	842
SMI	ANAPEC		5			5
	DD					0
SMM	DI	8	5	3	6	22
	DI	13	31	11	151	206
Somifer	ANAPEC		4			4
	DD					0
	DI	17	30	18	147	212
Techsub	DD				274	274
TMC	DI	1				1
Total		533	843	251	3 961	5 588

Source : Managem

* DI : Durée Indéterminée, DD : Durée Déterminée,

Le graphique suivant présente l'effectif du Groupe Managem par filiale au 31 décembre 2017 :

Répartition de l'effectif du Groupe Managem par filiale au 31 décembre 2017



Source : Managem

Au 31 décembre 2017, les filiales opérationnelles du Groupe emploient 84,5% de l'effectif global. Les filiales supports quant à elles rassemblent 13,0% du total des salariés. La part de l'effectif au niveau du holding ressort à 2,5%.

b. Structure de l'effectif par tranche d'âge

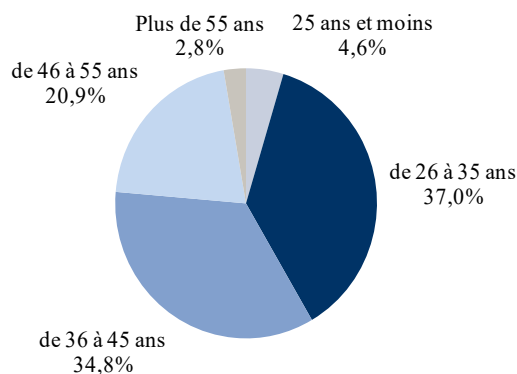
Le tableau suivant présente la répartition de l'effectif du Groupe Managem par tranche d'âge au 31 décembre 2017:

	Cadres	Maîtrises	Employés	Ouvriers	Total
25 ans et moins	8	38	44	167	257
de 26 à 35 ans	163	282	124	1 499	2068
de 36 à 45 ans	155	260	55	1 472	1942
de 46 à 55 ans	161	235	25	746	1167
Plus de 55 ans	46	29	2	77	154
Total	533	844	250	3961	5 588

Source : Managem

Le graphique ci-dessous présente la répartition de l'effectif de Managem par tranche d'âge au 31 décembre 2017 :

Répartition de l'effectif de Managem par tranche d'âge au 31 décembre 2017



Source : Managem

Au 31 décembre 2017, l'effectif du Groupe Managem dont l'âge moyen s'établit entre 26 et 45 ans ressort à 4 010 personnes, soit 71,8% de l'ensemble des collaborateurs. Les moins de 25 ans représentent 4,6% des effectifs alors que les plus de 46 ans comptent pour 23,6% du total des employés.

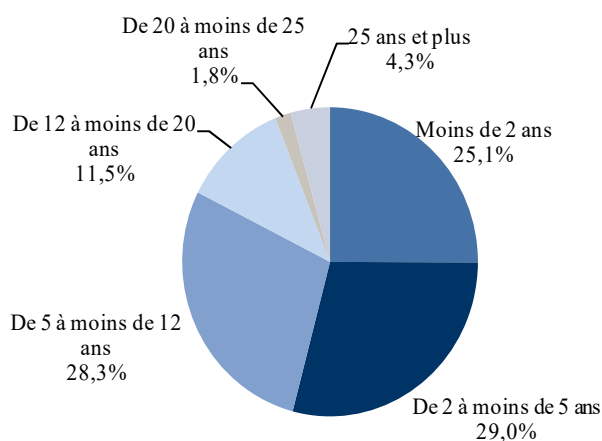
La catégorie des salariés dont l'âge s'établit entre 26 et 55 ans représente près de 92,6% de l'effectif total du Groupe. La part des moins de 25 ans chez les ouvriers ressort à 4,2%, chez les employés à 17,6%, chez les agents de maîtrises à 4,5% et chez les cadres à 1,5%.

Au 31 décembre 2017, la part des plus de 55 ans au sein du Groupe ressort à 1,9% chez les ouvriers, à 0,8% chez les employés, à 3,4% chez les agents de maîtrises, et à 8,6% chez les cadres.

c. Structure de l'effectif par ancienneté moyenne

Le graphique ci-dessous renseigne sur la répartition de l'effectif de Managem par ancienneté moyenne au 31 décembre 2017 :

Répartition de l'effectif de Managem par ancienneté moyenne au 31 décembre 2017



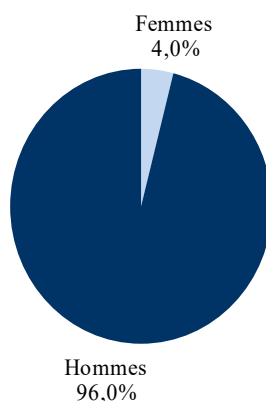
Source : Managem

L'effectif par ancienneté moyenne fait ressortir une répartition constituée à hauteur de 45,9% d'un effectif avec une présence supérieure à 5 ans au sein du Groupe.

d. Structure de l'effectif par sexe

Le graphique ci-dessous présente la répartition de l'effectif de Managem entre hommes et femmes au 31 décembre 2017 :

Répartition de l'effectif de Managem par sexe au 31 décembre 2017



Source : Managem

Au 31 décembre 2017, les hommes représentent 96,0% de l'effectif global du Groupe Managem.

e. Turnover

Le tableau suivant détaille l'évolution des départs et recrutements du Groupe Managem sur la période 2015 - 2017 :

En MMAD	2015	2016	2017	Var. 16/15	Var. 17/16
Départs (A)	175	201	234	14,9%	16,4%
<i>(dont départs volontaires)</i>	<i>117</i>	<i>145</i>	<i>165</i>	<i>23,9%</i>	<i>13,8%</i>
Recrutements (B)	738	727	341	-1,5%	-53,1%
Effectif n-1 (C)	4 112	4 663	5 481	13,4%	17,5%
Turnover (A+B) / C	22,2%	19,9%	10,5%	-2,3 pts	-9,4 pts

Source : Managem

Les départs volontaires représentent des démissions normales et des départs négociés. Le chiffre global des départs intègre en plus les départs en retraite et décès. Managem n'a pas de campagne relative aux départs volontaires.

Le turnover de Managem s'établit à 10,5% au 31 décembre 2017 comparativement à 19,9% au titre de l'exercice 2016. Ce faible niveau est en ligne avec la politique RH du Groupe qui cible la fidélisation des collaborateurs.

VII.2.3. Politique de formation

Face à ses enjeux stratégiques de développement et de performance, Managem agit en s'appuyant sur la mobilisation et l'engagement de l'ensemble de ses ressources.

Managem considère ainsi que la mise en place d'un cadre d'accompagnement, de développement des compétences et de révélation des talents de ses collaborateurs représente non seulement une clef de réussite, mais également un devoir faisant partie intégrante de la responsabilité sociale du Groupe.

Ainsi, la formation est inscrite comme axe majeur du plan de développement des ressources humaines de Managem, ayant pour objectif :

- la préservation de la santé et de la sécurité du personnel ;
- la réussite des projets nationaux et internationaux ;
- l'atteinte des objectifs de performance opérationnelle ;
- le développement de la culture managériale Groupe ;
- la réussite de l'intégration des nouvelles recrues ;
- la capitalisation et le transfert du savoir-faire intergénérationnel et Maroc/ International ;
- le développement de la maîtrise des métiers en recherchant la sécurité et la performance ;;

Dans ce cadre, Managem a mis en œuvre différents dispositifs de formation afin de développer une culture commune de l'excellence, d'accroître l'expertise de ses collaborateurs et d'anticiper les besoins futurs en formation dans chacun des pays où le Groupe est présent. De plus, Managem s'est dotée en 2016 d'un centre de formation près de Marrakech. Avec un investissement de près de 10 MMAD, ce centre de formation dispose actuellement d'une capacité d'accueil de 150 places. Il permet de recevoir les collaborateurs de toutes les filiales du Groupe mais également les partenaires de Managem. Ses programmes de formation portent sur toutes les composantes du métier, Géologie, Mines, Procédés, R&D, maintenance, tout en réservant une place importante au développement des *soft skills* et des compétences transversales. Ces programmes ont été élaborés en partenariat avec des organismes de renom à partir d'une véritable ingénierie des besoins en compétences et sont revus chaque année pour être adaptés aux priorités de formation.

L'offre du centre est organisée en l'occurrence autour de 4 axes principaux :

- les Parcours modularisés : cycles à la carte conçus pour accompagner l'évolution de carrière de l'encadrement et déployés en partenariat avec des institutions de renom ;
- les Parcours qualifiants : cycles de formation conçus selon l'approche par compétence permettant de préparer les équipes opérationnelles dans la prise de fonction et d'accompagner la mobilité fonctionnelle ;
- la Formation continue : ensemble des séminaires et actions de formation organisés au sein même de Managem pour répondre à des objectifs de développement spécifiques ;
- l'Extra Entreprise : séminaires inter-entreprises et visites de benchmark.

En 2017, l'effort formation du groupe a été renforcé pour faire face aux enjeux sécurité importants et développer le rôle des managers du groupe. Le nombre de bénéficiaires a pu donc progresser à la lumière de l'augmentation de l'allocation budgétaire dédiée à la formation de l'encadrement. Les programmes managériaux ont été repris et renforcés pour accompagner la dynamique de développement du groupe. Leur déploiement sera poursuivi au cours de l'année 2018 ;

Le volume global de formation a retrouvé le rythme de 3 jours /personne par an, soit 16 800 JH.

En 2018, la formation des opérateurs sera renforcée par plus d'allocation de formateurs interne. Ceci permettra de se rapprocher des standards internationaux en matière de sécurité.

Le tableau ci-dessous présente le budget alloué à la formation sur les 3 dernières années :

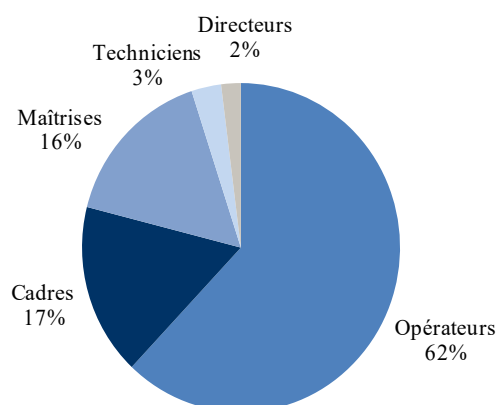
	2014	2015	2016	2017
Nombre de bénéficiaires	6 888	7 300	4 765	5 593
Nombre de jours/ homme*	20 278	17 367	14 462	16 800
Nombre de jours/ employé	3,38	2,9	2,6	3,0
Budget (en KMAD)	14 971	13 155	12 229	15 011

Source : Managem

(*) pour chaque session de formation, correspond au nombre de jours de la formation multiplié par le nombre de participants

Le graphique suivant présente la répartition des bénéficiaires des formations par catégorie :

Bénéficiaires des formations par catégorie professionnelle au 31 décembre 2017



Source : Managem

VII.2.4. Communication interne

L'objectif de la politique de communication interne de Managem est de communiquer à tous les intervenants internes les informations stratégiques (vocation, vision et valeurs), opérationnelles (projets, chiffres, réalisations, etc.) et professionnelles (RH, social, etc.) nécessaires à la réalisation de leurs objectifs.

Pour ce faire, la Direction des Ressources Humaines (DRH) s'appuie sur un certain nombre de supports appropriés (revues internes, revue de presse électronique, plateforme intranet, etc.).

La DRH organise également des événements et des manifestations internes créant ainsi des occasions de partage et d'échange entre les collaborateurs (tables rondes, séminaires d'intégration, conventions, etc.).

Par ailleurs, Managem veille à impliquer ses collaborateurs et à les informer de la santé de l'entreprise à travers des réunions d'information au cours desquelles le Président Directeur Général présente les chiffres clés de l'activité et l'état d'avancement des projets majeurs de l'entreprise.

VII.2.5. Relation avec les syndicats

Managem attache une grande importance à maintenir un dialogue social de qualité avec ses partenaires sociaux. Chaque année des protocoles d'accord, intégrant les différents points relatifs aux aspects rémunérations et avantages sociaux, sont signés avec les représentants du personnel.

A noter l'absence d'arrêts de travail relatifs aux mouvements sociaux sur les exercices 2015 et 2016.

Le tableau suivant présente l'évolution des jours d'arrêts de travail relatifs aux mouvements sociaux sur les 3 dernières années :

	2015	2016	2017
Nombre de jours d'arrêt de travail	1,00	2,25	5,25
Nombre de salariés concernés	562	783	353
Nombre de jours hommes d'immobilisation*	562	783	353
Taux de couverture de la grève	0,2%	0,3%	0,2%

Source : Managem

(*) Equivalent de nombre de personnes par jour s'absentant suite à un accident de travail

VII.2.6. Politique de sécurité

Pour mieux maîtriser les risques d'hygiène, de sécurité et de santé liés à ses activités, Managem a formalisé sa propre politique et ses propres pratiques en la matière.

Parce que la sécurité et la santé au travail sont l'affaire de chaque collaborateur, Managem a mis en place des formations pour agir directement sur le comportement humain. Le plan de formation dédié aux opérateurs permet d'enrichir leurs compétences et de réduire les risques d'erreurs sur le lieu de travail. Tout au long de leur apprentissage, ils assimilent les règles élémentaires d'hygiène et de sécurité pour éviter toute situation de mise en danger.

Toujours dans une démarche préventive, Managem a entamé en 2016 un programme ambitieux pour le suivi de l'exposition et des risques d'altérations biologiques précoces des travailleurs de Managem.

Ce programme se poursuivra en 2017 avec l'élaboration d'une stratégie de prévention et le développement d'outils de sensibilisation auprès des travailleurs exposés.

Les responsables sont également sensibilisés à l'importance de la sécurité, en alliant leurs objectifs de productivité aux exigences de travail et de sécurité. La mise en place progressive des Comités d'Hygiène et de Sécurité permet également de renforcer les exigences de Managem et de formaliser les processus déjà appliqués depuis plusieurs années. Enfin, le Risk-Management permet de prévoir les risques réels et potentiels pouvant survenir et l'évolution de leurs conséquences afin de pérenniser les activités du Groupe.

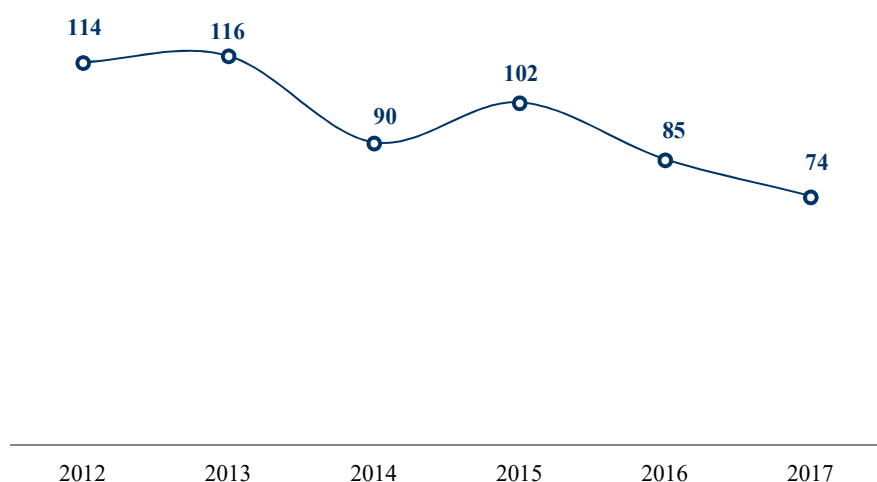
Outre l'attention constante portée aux matériels de sécurité et aux équipements individuels, des actions prioritaires sont mises en œuvre au niveau des entités du Groupe :

- identifier et évaluer les risques afin de les prévenir, conformément à la démarche sécurité engagée par le Groupe ;

- informer puis former les collaborateurs afin de prévenir les accidents du travail : on dénombre ainsi environ 1 200 participants aux actions de formation à la sécurité en 2016 ;
- poursuivre les démarches de certification des systèmes de management de la sécurité (pratiquement tous les sites sont déjà certifiés OHSAS 18001).

L'évolution des accidents constatés par les différents sites d'exploitation de Managem sur la période 2012-2017 est présentée ci-dessous :

Evolution du nombre d'accidents entre 2012 et 2017



Source : Managem

Compte tenu des mesures prises par la Société pour améliorer le niveau de sécurité (telles que décrites ci-dessus), Managem a pu réduire le nombre d'accidents sur ses sites de plus de 35% sur les 6 dernières années.

Les statistiques d'accidents pour l'année 2017, montrent une baisse de 13% de la fréquence des accidents comparativement à l'année 2016.

VII.3. Systèmes d'information

Consciente de l'importance du système d'information comme levier de transformation et de création de valeur, Managem investit continuellement dans le développement et la modernisation de son SI en vue d'en faire un véritable outil de productivité et de pilotage de la performance qui l'accompagne dans la mise en œuvre de sa stratégie au Maroc et à l'international.

A ce titre, Managem a mis en place une plateforme technologique centrale qui lui assure une large couverture fonctionnelle. Elle a ainsi opté pour des solutions progiciels intégrées (ERP) de renom. Toutefois, elle a recours à des développements spécifiques pour répondre aux particularités de ses métiers. Un réseau d'entreprise performant et sécurisé permet l'accès au SI à tous les collaborateurs de Managem même les plus éloignés géographiquement.

Managem a fait de la sécurité de son SI l'une de ses priorités. Elle a ainsi mis en place une politique sécurité pour faire face aux risques SI identifiés et pour assurer la protection de ses actifs SI, en parfaite cohérence avec son organisation.

L'alignement des SI à la stratégie de Managem se traduit par une vision SI à l'horizon 2020. Cette vision se traduit par 3 orientations principales :

- Urbanisation et Architecture d'Entreprise ;
- Transformation Digitale : Objets Connectés, Big Data, Informatique Métier ;
- Gouvernance SI : Organisation, Création de valeur, Qualité de service.

La Direction des Systèmes d'Information est l'organe de gouvernance des SI à Managem. Elle porte les stratégies SI de l'entreprise. Ainsi, la DSI gère les projets SI, fournit des solutions et des services applicatifs, met en place des architectures et des infrastructures SI, garantit la sécurité et la disponibilité du SI, assure l'assistance des utilisateurs, etc. Elle est organisée autour de trois entités corporate :

- Direction Infrastructure ;
- Direction Applicatifs ;
- Centre de service.

Actuellement, les défis technologiques de Managem consistent à recueillir et mieux utiliser la masse importante de données générées par l'ensemble de ses unités industrielles. La DSI est donc confrontée aux challenges des objets connectés, du *big data*, du *Cloud*, etc. La DSI est ainsi au cœur de la transformation digitale de Managem.

VII.4. Politique de développement durable

Managem développe ses activités au Maroc et à l'international dans le respect de son engagement pour le développement durable. En effet, la charte de développement durable, élaborée au plus haut niveau du Groupe, formalisée depuis 2008, énonce une ligne de conduite qui répond aux normes internationales en matière de développement durable, notamment les conventions de l'Organisation Internationale du Travail (OIT), les principes directeurs de l'OCDE et les normes découlant de la Déclaration de Rio (ONU). Les engagements de Managem sont également en ligne avec la norme ISO 26000, les principes du Pacte Mondial (ONU) et répondent aux standards de l'ICMM (International Council on Mining & Metals).

Le Groupe intègre ainsi les facteurs les facteurs environnementaux, sociaux, sociétaux et de gouvernance dans sa conduite des affaires au quotidien.

VII.4.1. Protection de l'environnement

Dans le cadre de sa politique de développement durable, Managem a fait de la problématique environnementale un axe majeur de sa stratégie globale de développement. Les procédés développés par Managem lui ont permis de transformer les contraintes environnementales en activités génératrices de revenus et de richesses. Ainsi plusieurs projet ont été concrétisés notamment la valorisation des rejets des sites miniers, qui sont aujourd'hui valorisés grâce aux procédés développés par le centre de recherche. Deux projets de valorisation des déchets ont obtenu le label officiel décerné par le comité de pilotage de la COP 22 :

- Projet de l'usine d'acide sulfurique, dont le principe est la valorisation des rejets miniers du site CMG permettant la production d'une partie des besoins énergétiques du site. La digue de la mine de CMG, qui cumule des rejets miniers depuis 1992, est aujourd'hui la ressource qui alimente cette unité afin de transformer le rejet solide à base de soufre et de fer en produits de valeur : l'acide sulfurique et l'oxyde de fer. Cette activité a des répercussions économiques et environnementales de taille avec en prime, la production d'une partie des besoins énergétiques du site. En plus de la création d'emplois directs, ce projet a des retombées positives sur l'environnement à travers le recyclage de déchets miniers, la production d'énergie propre pour l'alimentation du site en énergie et la réduction des émissions de CO2 consécutive à l'élimination du transport de l'acide sulfurique entre le fournisseur et les sites ;
- Projet Green Chip ou projet de traitement des Déchets Électriques et Électroniques (DEEE) : ce programme, créé en 2009 par Managem en partenariat avec l'association AL JISR, s'inscrit dans la politique RSE du Groupe. En effet, ce programme permet directement d'offrir une formation en maintenance informatique des jeunes déscolarisés. Indirectement, ce programme permet la récupération des écoles et des associations des équipements conditionnés. Sur le volet environnemental, les équipements en fin de cycle de vie sont démantelés et récupérés par Managem pour leur traitement dans le respect des normes environnementales et de sécurité en

vigueur. Conciliant durabilité et rentabilité, ce projet a permis la production de 1 178 Kg de lingots de cuivre contenant de l'étain, de l'or, d'argent et du palladium à partir de la valorisation des cartes électroniques depuis 2011. Aussi, ce projet a mis à disposition de Managem tous les autres matériaux récupérés (Fer, Aluminium, Plastique, Batteries, verres) qui sont recyclés par un expert externe. Ce dernier fournit à Managem une attestation de recyclage par type de produit, indiquant le traitement réservé à chaque type de matériau.

Managem a pu bâtir une approche proactive en intégrant les contraintes environnementales en amont dès la conception de ses projets tout en intégrant la dimension environnementale dans la gestion des sites miniers, et ceci à travers :

- le traitement et recyclage des eaux industrialisées ;
- l'imperméabilisation des digues et bassins permettant d'éviter les pertes par infiltration et les risques de pollution des écoulements souterrains ;
- la surveillance et le contrôle des flux des procédés industriels et la surveillance des risques d'infiltration ;
- la lutte contre l'émanation de poussières et la surveillance des émanations de gaz ;
- la végétalisation des sites et l'adoption d'un système de goutte à goutte pour réduire la consommation d'eau.

Par ailleurs, le Groupe a adopté une stratégie climat volontariste pour réduire ses émissions de gaz à effet de serre (GES). Ainsi, le Groupe a signé le Pacte Quali'air initié par la fondation Mohammed VI pour l'Environnement et la CGEM pour réaliser le bilan carbone pour l'ensemble de ses activités. Le Groupe s'est engagé également à :

- généraliser le recours aux Energies Renouvelables sur l'ensemble de ses sites miniers ;
- mettre en place un plan d'efficacité énergétique ;
- développer les facteurs d'émissions GES pour ses différents produits ;
- prendre en compte les changements climatiques tout au long du cycle de de vie du développement minier ;
- promouvoir l'innovation et les meilleures techniques et technologies en faveur du climat.

Au 30 avril 2017, le système de management environnemental des sites miniers est certifié conformément à la norme internationale ISO 14001 et est évalué annuellement sur la performance environnementale.

VII.4.2. Politique sociale et sociétale

Principal acteur économique dans les territoires dans lesquels il opère, le Groupe Managem place l'engagement communautaire parmi ses priorités.

Pour que l'engagement communautaire soit efficace, le Groupe entame une démarche de concertation et de dialogue continu avec les communautés concernées. Le fruit de ces concertations est traduit en initiatives, impliquant les communautés dans une approche d'appropriation, visant à stimuler le développement socio-économique des territoires dans lesquels il opère.

Les initiatives lancées à ce jour par Managem couvrent un large éventail de domaines dont le but est d'améliorer les conditions de vie des populations, notamment :

- assurer et faciliter l'accès à l'eau potable et l'eau d'irrigation à travers la mise en place d'infrastructures, d'équipements et de campagnes de sensibilisation pour la préservation et la gestion optimale de cette ressource, tout en veillant à introduire l'utilisation des énergies renouvelables dans leur quotidien en termes de pompage ;
- garantir l'accès aux soins médicaux à travers des caravanes médicales et la distribution de médicaments ainsi que les campagnes de circoncisions ;

- soutenir le désenclavement des populations par l'établissement et la réhabilitation de routes, ainsi que par le soutien aux activités culturelles et religieuses permettant une ouverture sur les autres communautés ;
- promouvoir le rôle important de la femme dans la société, à travers l'alphabétisation et des programmes dédiés lui permettant une implication accentuée dans les activités économiques de la communauté et le renforcement de sa fibre entrepreneuriale ;
- accompagner les enfants et les jeunes dans leur parcours scolaire en leur assurant des conditions adéquates de scolarisation, en commençant par assurer l'accès aux écoles à travers la contribution au transport, facteur majeur dans l'abandon scolaire en milieu rural particulièrement dans le rang des filles. L'accompagnement se fait aussi à travers la réhabilitation des salles de cours, l'approvisionnement en matériel et équipements pédagogiques, tout en les encourageant à faire de leur mieux par des prix de mérite et des activités parascolaires visant le développement personnel.

VII.4.3. Principes éthiques et de gouvernance

Les engagements du Groupe ainsi que la promotion des objectifs de la responsabilité sociale s'appuient sur une gouvernance intégrant les principes de transparence et de reddition des comptes qui reposent sur un dispositif robuste d'audit et de contrôle interne.

Le Comité de Direction définit les orientations stratégiques en ligne avec les engagements portés au plus haut niveau du Groupe. Les mécanismes et dispositifs de mise en œuvre se déploient tout au long de l'organisation dont la Direction Développement Durable assure le pilotage et le suivi.

Cette démarche fait l'objet d'une évaluation externe régulière afin d'appréhender au mieux les risques et opportunités liés à la responsabilité sociale. A ce titre, les entités du Groupe ont obtenu le label RSE de la CGEM et les performances extrafinancières du Groupe ont été consacrées par le maintien de Managem ainsi que sa filiale SMI dans les top-performers en responsabilité sociale dans les pays émergents.

VII.5. Politique Qualité

Conscient de l'enjeu de la démarche Qualité Totale dans la réussite de sa politique et de ses orientations stratégiques, Managem poursuit son processus de généralisation et de consolidation de cette démarche à travers l'ensemble de ses filiales, et ce, conformément aux nouvelles exigences normatives (ISO 9001 et 14001 version 2015, et la future transition OHSAS 18001 vers ISO 45001).

Les filiales de Managem ont toutes adopté un système de Management Qualité mobilisant l'ensemble de leurs ressources pour une plus grande efficacité, une meilleure maîtrise des risques, une amélioration des performances et une meilleure cohérence de prévention pour la satisfaction des clients, collaborateurs et l'ensemble des parties prenantes.

La qualité est une notion centrale qui, au sein du Groupe, se décline sur quatre objectifs prioritaires :

- maîtriser et améliorer l'ensemble des processus afin de répondre aux besoins et attentes des clients et parties intéressées pertinentes.
- identifier, évaluer et maîtriser les risques réels et potentiels de MANAGEM, de manière à tirer profit des opportunités et à prévenir et limiter les résultats indésirables.
- améliorer en continu les performances tout en respectant toutes les exigences pertinentes des parties intéressées, mais aussi les exigences légales et réglementaires.
- intégrer les systèmes de management QSE dans toutes les activités du Groupe, au Maroc et à l'international.

VII.6. Stratégie de développement

Au fil de son histoire, le Groupe Managem s'est efforcé à relever de nouveaux défis tout en restant en phase avec les évolutions de son marché et les demandes de ses clients. Cette approche lui a permis d'investir dans des projets à forte valeur ajoutée et de développer une expertise diversifiée dans tous les métiers du Groupe.

En s'appuyant sur ses compétences en R&D, sur son savoir faire et sur le potentiel important de ses ressources minières, Managem entend poursuivre une stratégie de développement qui lui permet d'assurer une croissance rentable et pérenne.

Cette stratégie a pour objectif de placer le Groupe en leader régional diversifié avec une croissance durable et s'articule autour de :

- la croissance du chiffre d'affaires en Afrique ;
- la consolidation d'un portefeuille diversifié et équilibré (métaux & géographies) ;
- la conservation d'un niveau de Ressources & Réserves supérieur à 10 ans de production pour l'ensemble des métaux ;
- l'excellence opérationnelle pour assurer une bonne résistance à la volatilité des cours ;
- l'exemplarité en termes de responsabilité sociale, sociétale et de respect de l'environnement.

La stratégie adoptée au cours des 3 dernières années a permis le développement de 3 branches d'activités : les métaux précieux, les métaux de base et l'activité hydrométallurgie. Cette stratégie a permis la mise en production du projet aurifère Bakoudou au Gabon, la première extension de la mine d'Imiter et l'investissement or au Soudan ainsi que les projets cuprifères d'Oumjrane et Jbel Laassal.

Managem alloue un budget d'investissement important essentiellement dans la recherche et développement. Cette tendance est en ligne avec la politique de développement du Groupe.

Les principaux projets de développement du Groupe sur les 3 dernières années ont concerné :

- le projet d'extension de la mine d'Imiter ;
- le projet cuivre de Bouskour ;

- le projet cuivre de Tizert ;
- le projet Tri-K en Guinée ;
- les projets aurifères au Soudan ;
- les projets Cuivre en RDC ;
- les différents projets d'exploration en Afrique (Burkina, Mali, Côte d'Ivoire, Ethiopie, Guinée...).

VII.6.1. Politique de Recherche et Développement

Les principales missions de la R&D à Managem consistent à accompagner la stratégie de développement du Groupe à travers :

- la mise au point de nouveaux procédés et de nouveaux produits pour améliorer la valeur ajoutée des produits finis de Managem ;
- le développement des procédés pour la valorisation des gisements au Maroc et à l'international ;
- l'accompagnement des exploitations minières de façon à améliorer leurs performances, à répondre aux nouvelles exigences de leurs clients et à faire face aux nouvelles contraintes réglementaires.

Le centre de recherche de Managem dispose de laboratoires et d'installations pilotes lui permettant d'accomplir ses missions dans les meilleures conditions et avec des technologies de pointe connues dans la profession. L'organisation de ce centre repose sur une équipe pluridisciplinaire constituée d'une centaine de chercheurs dont 45% de cadres.

VII.6.2. Investissements

Le secteur minier est par définition capitalistique ce qui nécessite des investissements importants et des projets de développement récurrents.

Managem a une politique d'investissement volontariste, qui a pour but d'assurer une croissance rentable, basée sur :

- la diversification de son portefeuille de projets tant au Maroc qu'à l'international. Ces projets nécessitent des investissements plus au moins importants en fonction de leur état d'avancement (exploration, faisabilité, construction, etc.) ;
- l'investissement en exploration et en recherche et développement afin d'assurer la pérennisation de ses activités.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des investissements du Groupe Managem sur la période 2013 – 2017 :

En MMAD	2013	2014	2015	2016	2017	TCAM17-13
Investissements physiques	266,8	393,7	370,8	273,7	358,8	7,7%
Projets de développement	628	181,2	27,4	41,5	108,6	-35,5%
Recherche et développement	283,8	414,8	402,5	338,8	350,5	5,4%
Infrastructure	223,8	276,4	309,9	276,5	277,1	5,5%
Total	1 402,40	1 266,10	1 110,60	930,5	1095,0*	-6,0%

Source : Managem

*Ne tient pas compte des investissements des filiales non consolidées

Les investissements consentis par le Groupe Managem ont connu une baisse annuelle moyenne de 6,0% sur la période 2013 – 2017 du fait de :

- la baisse importante de 2013 à 2017 du poste Projets de développement (-35,5%) qui s'explique par les efforts importants d'investissements réalisés en 2013 pour le développement des projets internationaux (Soudan et RDC), la construction des projets Oumejrane et Jbel Laasel (sociétés CMO et SOMIFER), la construction de l'usine d'acide sulfurique (traitement de la pyrrhotine des

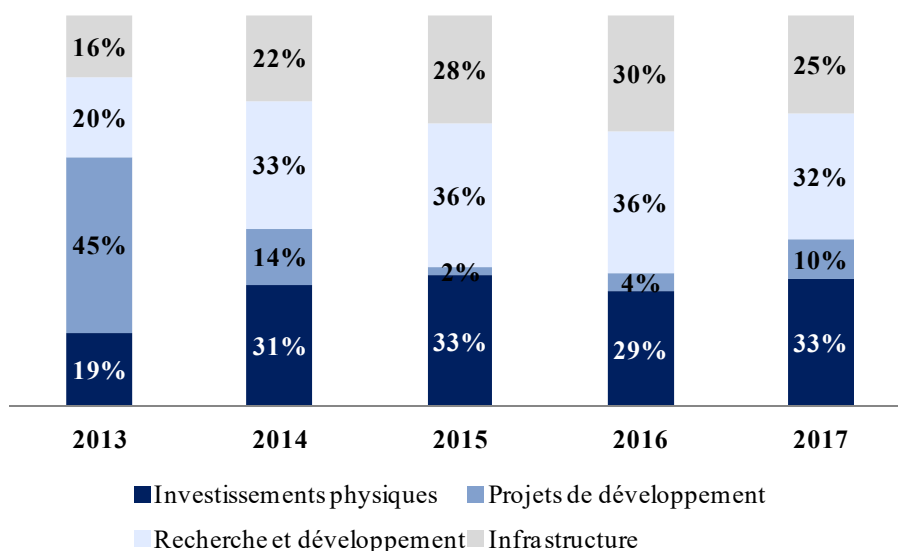
haldes de Guemassa – société CTT) et le projet d’extension de la SMI. La construction de l’usine d’Oumejrane s’est poursuivie en 2014 ;

- la hausse de 5,4% du poste R&D sur la période 2013-2017 qui a permis chaque année de mettre à jour d’importantes réserves minières, et d’augmenter la durée de vie de plusieurs mines (Argent, Cuivre, minerai polymétallique et Cobalt). En 2017 notamment, les investissements R&D ont concerné :
 - ✓ l’exploration autour des sites en exploitation, permettant le renouvellement des réserves exploitées et la découverte de nouvelles réserves représentant l’équivalent de 234,9 MMAD ;
 - ✓ Les travaux d’exploration, certification et avancement des études pour les projets Cuivre au Maroc (Tizert principalement) pour un total de 42,7 MMAD ;
 - ✓ l’exploration Or au Gabon et au Soudan pour un total de 58,8 MMAD ;
 - ✓ Autres dépenses d’exploration et prospection à l’international pour un total de 14,1 MMAD.

Il est à noter que les dépenses d’exploration et études pour le développement du projet TRI-K totalisent 131,1 MMAD et ne figurent pas au niveau de l’investissement consolidé. Ces dépenses porteront l’investissement global en 2017 à 1 226 MMAD.

Le graphique ci-dessous illustre la ventilation des investissements du Groupe Managem par catégorie sur la période 2013-2017 :

Ventilation des investissements du Groupe Managem par catégorie



Source : Managem

VII.6.3. Politique de financement

Managem finance en fonds propres la phase « Recherche » pour les projets validés alors que le financement bancaire est mis en place pour couvrir entre 40% et 70% de l’investissement en construction (hors recherche).

Chaque société porte son propre financement tout en limitant le recours à la garantie de la holding. Aussi, les sûretés accordées aux bailleurs de fonds doivent être en adéquation avec la réglementation des pays d’implantation.

La recherche du financement démarre en général à partir de la conclusion de l’étude de faisabilité du projet.

Le financement est porté par la société projet, généralement selon le schéma suivant :

- lignes directrices pour un financement d'une structure *ad hoc* à l'étranger :
 - ✓ maturité en ligne avec la période de production prévue dans une limite de 5 ans et dans une moindre mesure 7 ans ;
 - ✓ délai de franchise de remboursement du principal pendant la période de construction ;
 - ✓ aucune subordination des autres créances par rapport au remboursement de la dette ;
 - ✓ package de suretés et garanties propres au projet : due diligence indépendantes, assurance contre le risque politique, nantissements des comptes de la société de projet, etc.
- lignes directrices pour un financement des projets de filiales au Maroc : en plus des études de rentabilité du projet à financer, la structure financière de la société représente en elle-même une garantie aux bailleurs de fonds.

VII.6.4. Stratégie d'acquisitions, partenariats et joint-venture

Managem poursuit un plan de croissance ambitieux en vue d'atteindre des tailles critiques par métal à horizon 2020. Ce plan est construit à partir d'un portefeuille de projets miniers en phase de développement que des opportunités d'acquisitions et/ou Joint-venture permettant d'accélérer et consolider le plan de croissance.

- **Or** : l'objectif du Groupe Managem est de se positionner parmi les plus importants producteurs d'or de taille intermédiaire en Afrique. L'objectif du Groupe est ainsi de produire au-delà de 250 000 onces par an à l'horizon 2020. La déclinaison se fait, d'abord, par des opérations de fusion-acquisition sur le court terme en Afrique de l'Ouest, et en parallèle, par croissance organique sur le moyen/long terme en Afrique de l'Est.

La première opération concrétisée en 2016 concerne l'acquisition du projet aurifère Tri-K en Guinée. Ce projet, détenu initialement par Avocet Mining, recèle une ressource de 2 millions d'onces et cible la production de 1 000 000 onces d'or à horizon 2020.

Le Groupe poursuit ses efforts pour sécuriser au moins une seconde opération d'acquisition d'une mine aurifère en 2018 dans l'un des pays de l'Afrique de l'Ouest. A ce jour, le groupe est en cours de prospection dans les zones ciblées.

- **Cuivre** : Managem dispose d'un actif minier cuprifère important qui permettra de doubler la production actuelle ;
- **Zinc et plomb** : L'objectif stratégique du groupe sur ces deux métaux est de consolider les productions et améliorer les marges
- **Cobalt** : compte tenu de la volatilité du cours du cobalt et du potentiel encore important de la mine de Bou Azzer, Managem étudie des schémas de permettant de sécuriser les cash flow futurs de cette activité ;
- **Autres** : Managem étudie un bon nombre de schémas permettant de créer une valeur ajoutée additionnelle et/ou d'accélérer le développement de ses actifs.

PARTIE V. ANALYSE FINANCIERE

I. COMPTES SOCIAUX DE MANAGEM S.A

I.1. Analyse du Compte de Produits et Charges de Managem S.A.

Le tableau suivant traite l'évolution des principaux agrégats de l'état des soldes de gestion de Managem S.A. sur la période 2015-2017 :

En MMAD	2015	2016	2017	Var. 16/15	Var. 17/16
Vente de biens et services produits	185,7	182,9	204,0	-1,5%	11,5%
Chiffre d'Affaires	185,7	182,9	204,0	-1,5%	11,5%
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	20,0	18,7	17,5	-6,5%	-6,4%
Variation de stocks de produits	-	-	-	Ns	Ns
Production (1)	205,7	201,6	221,5	-2,0%	9,9%
Achats consommés de matières et fournitures	46,6	39,5	61,7	-15,2%	56,0%
Autres charges externes	37,7	40,5	50,3	7,4%	24,3%
Consommation de l'exercice (2)	84,3	80,0	112,0	-5,1%	39,9%
Valeur ajoutée (1) - (2)	121,4	121,6	109,5	0,2%	-9,9%
<i>Taux de valeur ajoutée (VA/CA)</i>	<i>65,4%</i>	<i>66,5%</i>	<i>53,7%</i>	<i>109 pbs</i>	<i>-1 278 pbs</i>
Subventions d'exploitation	-	-	-	Ns	Ns
Impôts et taxes	3,0	2,7	11,5	-8,6%	>100,0%
Charges de personnel	65,7	53,5	66,5	-18,6%	24,3%
Excédent Brut d'Exploitation	52,7	65,4	31,5	24,0%	-51,8%
<i>Marge brute d'exploitation (EBE/CA)</i>	<i>28,4%</i>	<i>35,7%</i>	<i>15,4%</i>	<i>735 pbs</i>	<i>-2 030 pbs</i>
Autres produits d'exploitation	3,9	4,5	0,3	14,9%	-93,4%
Reprise d'exploitation, transfert de charges	-	-	17,9	Ns	Ns
Autres charges d'exploitation	0,56	0,64	0,64	14,3%	0,0%
Dotations d'exploitation	7,6	13,2	18,5	73,4%	41,0%
Résultat d'exploitation	48,5	56,1	30,5	15,7%	-45,6%
<i>Marge opérationnelle (REX/CA)</i>	<i>26,1%</i>	<i>30,7%</i>	<i>15,0%</i>	<i>455 pbs</i>	<i>-1 571 pbs</i>
Produits financiers	348,6	365,7	311,9	4,9%	-14,7%
Charges financières	150,8	149,5	133,7	-0,9%	-10,6%
Résultat financier	197,8	216,2	178,2	9,3%	-17,6%
Résultat courant	246,3	272,3	208,7	10,5%	-23,3%
Résultat non courant	-6,2	0,5	-2,5	>100,0%	<-100,0%
Résultat avant impôt	240,1	272,7	206,3	13,6%	-24,4%
Impôt sur les résultats	2,7	2,8	2,6	3,0%	-7,3%
Résultat net	237,4	270,0	203,7	13,7%	-24,5%
<i>Marge Nette (RN/CA)</i>	<i>127,9%</i>	<i>147,6%</i>	<i>99,8%</i>	<i>1 973 pbs</i>	<i>-4 775 pbs</i>

Source : Managem

I.1.1. Chiffre d'affaires

Les ventes de services au Maroc représentent en moyenne 88% du chiffre d'affaires de Managem SA. En effet, la Société, ayant pour principale activité la prise de participation dans des sociétés minières, a signé des conventions avec ses filiales portant à la fois sur des opérations de soutien technique et d'administration des affaires, qui lui procurent des revenus stables sur les trois derniers exercices.

Le tableau ci-dessous présente la répartition du chiffre d'affaires de Managem S.A. sur la période 2015-2017 :

En MMAD	2015	2016	2017	Var. 16/15	Var. 17/16
Ventes de services au Maroc	160,1	161,1	189,4	0,6%	17,6%
Ventes de services à l'étranger	25,6	21,8	14,6	-14,7%	-33,1%
Reste du poste des ventes et services produits	-	-	-	Ns	Ns
Chiffre d'affaires global	185,7	182,9	204,0	-1,5%	11,5%

Source : Managem

Le tableau ci-après détaille les rémunérations versées par les filiales de Managem entre 2015 et 2017 :

En MMAD	2015	2016	2017	Var. 16/15	Var. 17/16
CMG	25,7	27,4	34,2	6,5%	25,0%
CTT	24,1	22,9	32,4	-5,3%	41,8%
SAMINE	12,5	9,8	7,9	-21,7%	-18,9%
REMINEX	6,6	5,7	6,4	-13,0%	12,3%
TECHSUB	6,2	5,1	7,6	-17,7%	48,4%
S M I	57,3	60,5	63,1	5,5%	4,4%
RGGG	20,3	16,2	5,8	-20,3%	-64,2%
<i>dont Redevance de gestion et prestation de services</i>	<i>13,4</i>	<i>10,7</i>	<i>5,6</i>	<i>-20,1%</i>	<i>-47,5%</i>
<i>dont caution RGGG</i>	<i>0,3</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>Ns</i>	<i>Ns</i>
<i>dont couverture RGGG</i>	<i>6,6</i>	<i>5,5</i>	<i>0,2</i>	<i>-16,8%</i>	<i>-96,4%</i>
SOMIFER	5,7	6,7	8,5	16,5%	26,5%
A G M	13,3	13,6	20,3	2,9%	48,7%
OUMJRANE	8,7	9,5	9,1	8,7%	-4,4%
MANUB	5,3	5,6	8,7	6,6%	54,6%
Chiffre d'affaires global	186	183	204	-1,5%	11,5%

Source : Managem

Evolution du chiffre d'affaires entre 2015 et 2016

Au titre de l'exercice 2016, le chiffre d'affaires de Managem S.A. ressort à 182,9 MMAD, en baisse de 1,5% par rapport à 2015. Cette régression trouve son origine dans la baisse des facturations à l'étranger dont la valeur est passée de 25,6 MMAD à 21,8 MMAD, soit une diminution de près de 14,7% par rapport à 2015. En parallèle, les ventes de services au Maroc maintiennent leur tendance positive avec une hausse de 0,6%, soutenues par la hausse des prestations de service rendues aux filiales, notamment à SMI et CMG avec une croissance de 5,5% et 6,5%, respectivement.

Evolution du chiffre d'affaires entre 2016 et 2017

En 2017, le chiffre d'affaires de Managem SA s'établit à 204,0 MMAD, en croissance de 11,5% par rapport à 2016. Cette évolution est due à la progression de 17,6% des ventes de services au Maroc qui s'établissent à 189,4 MMAD.

En parallèle, les facturations à l'étranger ont connu une baisse de 33,1% en raison essentiellement de la baisse de la rémunération versée par REG qui passe de 16,2 MMAD à près de 5,8 MMAD.

I.1.2. Valeur ajoutée

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la valeur ajoutée de Managem S.A. entre 2015 et 2017 :

En MMAD	2015	2016	2017	Var. 16/15	Var. 17/16
Production	205,7	201,6	221,5	-2,0%	9,9%
Achats consommés de matières et fournitures	46,6	39,5	61,7	-15,2%	56,0%
Autres charges externes	37,7	40,5	50,3	7,4%	24,3%
Consommation de l'exercice	84,3	80,0	112,0	-5,1%	39,9%
Valeur ajoutée	121,4	121,6	109,5	0,2%	-9,9%
	<i>VA/CA</i>	<i>65,4%</i>	<i>66,5%</i>	<i>53,7%</i>	<i>109 pbs -1 278 pbs</i>

Source : Managem

Le tableau suivant traite la composition des autres charges externes entre 2015 et 2017 :

En MMAD	2015	2016	2017	Var. 16/15	Var. 17/16
Locations et charges locatives	2,1	3,5	3,3	63,4%	-3,9%
Redevances de crédit-bail	3,5	3,1	2,9	-12,3%	-6,4%
Entretien et réparations	0,5	1,7	1,3	>100,0%	-26,9%
Primes d'assurances	0,7	0,7	1,0	4,8%	53,5%
Rémunérations du personnel extérieur à l'entreprise	0,7	1,1	1,3	73,9%	11,4%
Rémunérations d'intermédiaires et honoraires	3,9	5,7	3,9	47,4%	-32,0%
Redevances pour brevets, marques, droits...	0,4	0,1	-	-65,9%	-100,0%
Transports	0,1	0,0	0,2	-67,4%	>100,0%
Déplacements, missions et réceptions	12,4	12,0	19,3	-2,9%	60,6%
Reste du poste des autres charges externes	13,6	12,5	17,1	-7,9%	36,6%
Total	37,7	40,5	50,3	7,4%	24,3%

Source : Managem

Evolution de la valeur ajoutée entre 2015 et 2016

En 2016, la valeur ajoutée enregistre une évolution de 0,2%, pour s'établir à un niveau quasi-stable par rapport à 2015. Cette légère progression s'explique par :

- le recul de 2,0% de la production sous l'effet de la contraction du chiffre d'affaires en 2016 ;
- l'évolution de la consommation de l'exercice qui s'établit à 80,0 MMAD en 2016 contre 84,3 MMAD en 2015, sous l'effet de la baisse des achats consommés de matières et fournitures (-15,2% à 39,5 MMAD), contrebalancée par la progression des autres charges externes (+7,4% à 40,5 MMAD), notamment :
 - ✓ les locations et charges locatives (+63,4%) ;
 - ✓ les charges d'entretien et de réparation qui passent de 0,5 MMAD à 1,7 MMAD sur la période considérée ;
 - ✓ les rémunérations d'intermédiaires et honoraires (+47,4%).

Le taux de valeur ajoutée demeure, quant à lui, sur une tendance haussière et représente près de 66,5% du chiffre d'affaires de Managem SA à fin 2016, en croissance de 109 points de base par rapport à 2015.

Evolution de la valeur ajoutée entre 2016 et 2017

En 2017, la valeur ajoutée marque une évolution négative de 9,9% par rapport à 2016. Cette évolution est liée essentiellement à :

- la progression de 56,0% de la consommation de matières et fournitures qui s'établit à 61,7 MMAD en 2017 contre 39,5 MMAD en 2016, essentiellement constituée des prestations de service (21 MMAD), à savoir : la prospection (5,5 MMAD), le conseil en SI (3,8 MMAD) et le conseil pour l'augmentation de capital (2,2 MMAD) ;
- la progression de 24,3% des autres charges externes à 50,3 MMAD qui se justifie essentiellement par :
 - ✓ la hausse des déplacements, missions et réceptions de 60,6%, reflétant le développement des activités du groupe à l'international ;
 - ✓ la croissance de 36,6% du reste du poste des autres charges externes.

Par ailleurs, impacté par l'augmentation significative des charges, le taux de valeur ajoutée marque une baisse de 12,8 pts en passant de 66,5% à 53,7% entre 2016 et 2017.

I.1.3. Excédent Brut d'Exploitation

Le tableau ci-après présente l'évolution de l'excédent brut d'exploitation de Managem S.A entre 2015 et 2017 :

En MMAD	2015	2016	2017	Var. 16/15	Var. 17/16
Valeur ajoutée	121,4	121,6	109,5	0,2%	-9,9%
Subventions d'exploitation	-	-	-	Ns	Ns
Impôts et taxes	3,0	2,7	11,5	-8,6%	>100,0%
Charges de personnel	65,7	53,5	66,5	-18,6%	24,3%
Excédent Brut d'Exploitation	52,7	65,4	31,5	24,0%	-51,8%
	<i>EBE/CA</i>	<i>28,4%</i>	<i>35,7%</i>	<i>15,4%</i>	<i>735 pbs -2 030 pbs</i>

Source : Managem

Evolution de l'excédent brut d'exploitation entre 2015 et 2016

En 2016, les charges de personnel enregistrent un repli de 18,6% consécutif à la baisse du budget de formation. En conjugaison avec le repli des impôts et taxes (-8,6%), cette évolution aboutit à un excédent brut d'exploitation en hausse de 24,0%, il passe ainsi de 52,7 MMAD à 65,4 MMAD. La marge d'EBE consolide la croissance constatée en 2015 et s'installe à 35,7% en 2016, en hausse de 735 points par rapport à 2015.

Evolution de l'excédent brut d'exploitation entre 2016 et 2017

L'EBE de Managem S.A. marque un repli de 51,8% entre 2016 et 2017. Ceci s'explique par :

- la baisse de 9,9% de la valeur ajoutée ;
- la hausse de 8,8 MMAD des impôts et taxes à 11,5 MMAD ;
- la progression de 24,3% des charges de personnel à 66,5 MMAD, constituées essentiellement de gratification (1,3 MMAD), congés payés (5,4 MMAD), formation (2 MMAD), ainsi que primes relatives à l'exercice antérieur (4,4 MMAD).

La marge d'EBE baisse quant à elle de 20,3 pts à 15,4% en 2017.

I.1.4. Résultat d'exploitation

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat d'exploitation de Managem S.A sur la période 2015 - 2017 :

En MMAD	2015	2016	2017	Var. 16/15	Var. 17/16
Excédent Brut d'Exploitation	52,7	65,4	31,5	24,0%	-51,8%
Autres produits d'exploitation	3,9	4,5	0,3	14,9%	-93,4%
Reprise d'exploitation, transfert de charges	-	-	17,9	Ns	Ns
Autres charges d'exploitation	0,6	0,6	0,6	14,3%	0,0%
Dotations d'exploitation	7,6	13,2	18,5	73,4%	41,0%
Résultat d'exploitation	48,5	56,1	30,5	15,7%	-45,6%
	<i>REX/CA</i>	<i>26,1%</i>	<i>30,7%</i>	<i>15,0%</i>	<i>455 pbs</i>
					<i>-1 571 pbs</i>

Source : Managem

Evolution du résultat d'exploitation entre 2015 et 2016

En 2016, le résultat d'exploitation consolide la tendance haussière de l'exercice précédent, enregistrant ainsi une progression de 15,7% au cours de l'année 2016. Cette croissance est liée aux facteurs suivants :

- l'amélioration de l'excédent brut d'exploitation qui marque une hausse de 24,0% par rapport à 2015 ;
- l'évolution à la hausse des autres produits d'exploitation (+0,6 MMAD)
- la hausse des dotations aux amortissements (+5,6 MMAD) s'expliquant principalement par l'augmentation des immobilisations incorporelles liée à la migration vers un nouveau système d'information (R12 Oracle).

Evolution du résultat d'exploitation entre 2016 et 2017

En 2017, le résultat d'exploitation marque une rupture avec la tendance constatée en 2016 en enregistrant un recul de 45,6% à 30,5 MMAD entre 2016 et 2017. Cette baisse s'explique par :

- le repli de 4,2 MMAD des autres produits d'exploitation ;
- la croissance de 41,0% des dotations d'exploitation à 18,5 MMAD, due aux frais d'augmentation de capital ainsi qu'aux amortissements liés au centre de formation ;
- la hausse de 17,9 MMAD de la reprise d'exploitation et transfert de charges, due aux frais financiers et de conseil engagés par la société dans le cadre de l'augmentation de capital réalisée en 2017.

Sur la base de ces éléments, la marge opérationnelle passe de 30,7% à 15,0%, soit une baisse de 15,7 pts entre 2016 et 2017.

I.1.5. Résultat financier

Le tableau ci-après présente l'évolution du résultat financier de Managem S.A entre 2015 et 2017 :

En MMAD	2015	2016	2017	Var. 16/15	Var. 17/16
Produits financiers	348,6	365,7	311,9	4,9%	-14,7%
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	264,5	290,5	200,8	9,8%	-30,9%
Gains de change	0,3	0,4	0,2	48,9%	-36,0%
Intérêts et autres produits financiers	82,3	71,3	106,1	-13,4%	49,0%

En MMAD	2015	2016	2017	Var. 16/15	Var. 17/16
Reprises financières, transfert de charges	1,6	3,6	4,7	>100,0%	31,7%
Charges financières	150,8	149,5	133,7	-0,9%	-10,6%
Charges d'intérêts	146,6	143,8	131,4	-1,9%	-8,6%
Pertes de change	0,7	1,0	2,0	44,6%	>100,0%
Autres charges financières	-	-	-	Ns	Ns
Dotations financières	3,6	4,7	0,3	31,7%	-93,5%
Résultat financier	197,8	216,2	178,2	9,3%	-17,6%

Source : Managem

Le tableau suivant présente l'évolution des produits des titres de participation et autres titres immobilisés sur la période 2015 - 2017 :

En MMAD	2015	2016	2017	Var. 16/15	Var. 17/16
SMI	264,1	290,5	198,1	10,0%	-31,8%
Tradist	0,4	-	2,8	-100,0%	Ns
Total	264,5	290,5	200,8	9,8%	-30,9%

Source : Managem

Evolution du résultat financier entre 2015 et 2016

Au terme de l'exercice 2016, les produits financiers de Managem S.A. s'établissent à 365,7 MMAD à fin 2016, en croissance de 4,9% par rapport à 2015. Ceci s'explique en partie par l'augmentation des dividendes versés par la filiale SMI. En effet, le résultat net de SMI, seule filiale à avoir versé des dividendes en 2016, a connu une hausse de 58,6 MMAD, ce qui justifie l'augmentation significative du niveau des dividendes distribués (+10% en dividendes versés à Managem).

En parallèle, les charges financières enregistrent une baisse de 0,9% suite au repli des charges d'intérêts. Ces dernières passent de 146,6 MMAD, à 143,8 MMAD, soit une variation de -1,9%. Cette évolution s'explique par une révision des taux d'emprunt négociés auprès des principaux partenaires bancaires de la Société.

En définitive, les éléments décrits ci-dessus ont eu un impact positif sur le résultat financier de Managem qui s'est apprécié de 9,3% en 2016 en passant de 197,8 MMAD en 2015 à 216,2 MMAD en 2016.

Evolution du résultat financier entre 2016 et 2017

Au titre de l'exercice 2017, le résultat financier de Managem S.A. est en baisse de 17,6% par rapport à 2016 et s'établit à près de 178,2 MMAD. Ceci se justifie par la baisse de 14,7% des produits financiers qui atteignent 311,9 MMAD en raison de :

- la diminution de 30,9% des produits des titres de participation à 200,8 MMAD ;
- la hausse de 49,0% des intérêts et autres produits financiers, due à la hausse du compte courant d'associé vis-à-vis des filiales marocaines, ainsi que l'augmentation du taux de 2,21% à 3,71%.

En parallèle, les charges financières ont baissé de 10,6%, suite aux principaux éléments suivants :

- le repli de 8,6% des charges d'intérêts, dû au remboursement du compte courant d'associé AL MADA ;
- la baisse de 4,4 Mdh des dotations financières, qui s'explique par la baisse des créances envers les filiales étrangères, notamment Lamikal.

Ce recul des charges financières a eu un impact positif sur le résultat financier.

I.1.6. Résultat non courant

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat non courant de Managem S.A sur la période 2015- 2017 :

En MMAD	2015	2016	2017	Var. 16/15	Var. 17/16
Produits non courants	-	3,9	0,6	Ns	-85,0%
Produits de cession d'immobilisations	-	0,1	0,2	Ns	89,1%
Autres produits non courants	-	3,4	-	Ns	-100,0%
Reprises non courantes, transfert de charges	-	0,5	0,3	Ns	-23,8%
Charges non courantes	6,2	3,5	3,1	-43,6%	-12,3%
V.N.A. des immobilisations cédées	-	-	-	Ns	Ns
Subventions accordées	-	-	-	Ns	Ns
Autres charges non courantes	5,7	3,1	3,1	-45,2%	-2,5%
Dotations non courantes	0,5	0,3	-	-23,8%	-100,0%
Résultat non courant	-6,2	0,5	-2,5	>100,0%	<-100,0%

Source : Managem

Evolution du résultat non courant entre 2015 et 2016

En 2016, le résultat non courant passe de -6,2 MMAD à 0,5 MMAD. Ce retour à un niveau positif s'explique par :

- la baisse de 43,6% des charges non courantes à 3,5 MMAD. Ce montant correspond en grande partie aux amendes et pénalités notifiées suite à une inspection de l'Office des Changes ;
- la comptabilisation de 3,9 MMAD en produits non courants inhérente à un abandon de créances (dette fournisseur de la part d'une filiale en RDC).

Evolution du résultat non courant entre 2016 et 2017

En 2017, le résultat non courant enregistre un repli de 3,0 MMAD en passant de 0,5 MMAD à -2,5 MMAD. Ceci est lié au recul des autres produits non courants de 3,4 MMAD suite à un abandon de créances de Managem.

I.1.7. Résultat net

Le tableau ci-contre présente l'évolution du résultat net de Managem S.A entre 2015 et 2017 :

En MMAD	2015	2016	2017	Var. 16/15	Var. 17/16
Résultat d'exploitation	48,5	56,1	30,5	15,7%	-45,6%
Résultat financier	197,8	216,2	178,2	9,3%	-17,6%
Résultat courant	246,3	272,3	208,7	10,5%	-23,3%
Résultat non courant	-6,2	0,5	-2,5	>100,0%	<-100,0%
Résultat avant impôt	240,1	272,7	206,3	13,6%	-24,4%
Impôt sur les résultats	2,7	2,8	2,6	3,0%	-7,3%
Résultat net	237,4	270,0	203,7	13,7%	-24,5%
	<i>Marge Nette (RN/CA)</i>	<i>127,9%</i>	<i>147,6%</i>	<i>99,8%</i>	<i>1 973 pbs</i>
					<i>-4 775 pbs</i>

Source : Managem

Evolution du résultat net entre 2015 et 2016

Le résultat net de Managem S.A. se chiffre à 270,0 MMAD à fin 2016. Il affiche une hausse de 13,7% qui est portée majoritairement par l'amélioration des résultats d'exploitation et financier de la Société. Le résultat d'exploitation montre ainsi une croissance de 15,7% en 2016, soit une appréciation en valeur de 7,6 MMAD. Le résultat financier s'établit quant à lui à 216,2 MMAD, en hausse de 9,3% par rapport à 2015.

Evolution du résultat net entre 2016 et 2017

Le résultat net de Managem SA s'établit à 203,7 MMAD à fin 2017, soit un recul de 24,5% par rapport à 2016. Cette évolution est liée à la baisse simultanée des résultats courant (-63,5 MMAD) et non courant (-2,9 MMAD) sur la même période.

I.2. Analyse du Bilan de Managem S.A

Le tableau suivant présente l'évolution des agrégats du bilan de Managem S.A sur la période 2015-2017 :

En MMAD	2015	2016	2017	Var. 16/15	Var. 17/16
ACTIF					
Actif immobilisé	3 359,9	3 371,4	3 405,6	0,3%	1,0%
Immobilisations en non valeurs	0,2	-	17,9	-100,0%	Ns
Immobilisations incorporelles	46,1	61,5	69,1	33,3%	12,4%
Immobilisations corporelles	79,1	75,6	84,2	-4,5%	11,5%
Immobilisations financières	3 234,4	3 234,4	3 234,4	0,0%	0,0%
Ecarts de conversion - Actif	-	-	-	Ns	Ns
Actif circulant (hors TVP)	2 335,3	2 562,5	2 878,3	9,7%	12,3%
Stocks	-	-	-	Ns	Ns
Créances de l'actif circulant	2 331,8	2 557,8	2 878,0	9,7%	12,5%
Ecarts de conversion - actif (éléments circulants)	3,6	4,7	0,3	31,7%	-93,5%
Trésorerie - Actif (y compris TVP)	1,5	85,2	10,3	>100,0%	-88,0%
Total ACTIF	5 696,6	6 019,2	6 294,2	5,7%	4,6%
PASSIF					
Financement permanent	3 315,7	3 402,4	5 086,7	2,6%	49,5%
Capitaux propres	2 365,3	2 452,1	3 436,7	3,7%	40,2%
Capitaux propres assimilés	-	-	-	Ns	Ns
Dettes de financement	950,0	950,0	1 650,0	0,0%	73,7%
Provisions durables pour risques et charges	0,5	0,3	-	-23,8%	-100,0%
Ecart de conversion - Passif	-	-	-	Ns	Ns
Dettes du passif circulant	1 463,9	1 141,6	347,5	-22,0%	-69,6%
Autres provisions pour risques et charges	3,6	4,7	0,3	31,7%	-93,5%
Ecarts de conversion - passif (éléments circulants)	0,3	0,3	1,3	11,5%	>100,0%
Trésorerie - Passif	913,1	1 470,2	858,4	61,0%	-41,6%
Total passif	5 696,6	6 019,2	6 294,2	5,7%	4,6%

Source : Managem

I.2.1. Actif immobilisé

Le tableau suivant présente l'évolution de l'actif immobilisé de Managem S.A entre 2015 et 2017 :

En MMAD	2015	2016	2017	Var. 16/15	Var. 17/16
Immobilisations en non valeurs	0,2	-	17,9	-100,0%	Ns
<i>en % du total bilan</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,3%</i>	<i>0 pb</i>	<i>28 pb</i>
Frais préliminaires	-	-	16,3	Ns	Ns
Charges à répartir sur plusieurs exercices	0,2	-	1,6	-100,0%	Ns
Immobilisations incorporelles	46,1	61,5	69,1	33,3%	12,4%
<i>en % du total bilan</i>	<i>0,8%</i>	<i>1,0%</i>	<i>1,1%</i>	<i>21 pbs</i>	<i>8 pbs</i>
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	2,5	22,6	16,4	>100,0%	-27,6%
Autres immobilisations incorporelles	43,6	38,9	52,7	-10,9%	35,7%
Immobilisations corporelles	79,1	75,6	84,2	-4,5%	11,5%
<i>en % du total bilan</i>	<i>1,4%</i>	<i>1,3%</i>	<i>1,3%</i>	<i>-13 pbs</i>	<i>8 pbs</i>
Terrains	8,4	12,3	12,3	47,4%	0,0%
Constructions	-	49,1	58,7	Ns	19,6%
Installations techniques, matériel et outillage	-	4,8	4,3	Ns	-9,6%
Matériel de transport	0,0	0,7	0,5	>100,0%	-31,2%
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	4,4	8,6	8,4	94,7%	-2,7%
Immobilisations corporelles en cours	66,3	0,1	0,1	-99,9%	-12,1%
Immobilisations financières	3 234,4	3 234,4	3 234,4	0,0%	0,0%
<i>en % du total bilan</i>	<i>56,8%</i>	<i>53,7%</i>	<i>51,4%</i>	<i>-304 pbs</i>	<i>-235 pbs</i>
Prêts immobilisés	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Autres créances financières	600,0	600,0	600,0	0,0%	0,0%
Titres de participation	2 634,4	2 634,4	2 634,4	0,0%	0,0%
Ecarts de conversion - Actif	-	-	-	Ns	Ns
Actif immobilisé	3 359,9	3 371,4	3 405,6	0,3%	1,0%
<i>en % du total bilan</i>	<i>59,0%</i>	<i>56,0%</i>	<i>54,1%</i>	<i>-297 pbs</i>	<i>-190 pbs</i>

Source : Managem

Le tableau suivant présente le portefeuille des principaux titres de participation de Managem S.A. au 31 décembre 2017 :

En KMAD	Participation au capital en %	Valeur comptable nette	Situation nette	Nombre de titres	Valeur mathématique*
CTT	99,8%	147 665	512 363	26 850	511 236
CMG	70,8%	565 799	760 778	3 900 000	538 403
SMI	80,3%	760 630	1 418 185	1 645 090	1 138 235
SAMINE	(**)	0	17 674	260 000	17 674
SOMIFER	(**)	0	147 620	888 885	147 620
REMINEX	100,0%	14 990	30 545	129 227	30 545
TECHSUB	98,5%	20 026	74 622	101 620	73 480
AKKA GOLD MINING	50,0%	779 262	143 025	6 001	71 541
MANAGEM INTERNATIONAL	100,0%	133 540	1 317 743	9 425 000	1 317 743
SAGHRO	100,0%	50 000	48 854	500 000	48 854
CMO	100,0%	70 000	-128 960	700 000	-128 960
MANAGOLD	100,0%	42 215	61 677	20 000	61 677
TRADIST***	20,0%	233	5 789	10	5 789
DADES****	100,0%	50 000	12 439	500 000	12 439

Source : Managem

* Valeur mathématique calculée comme étant la situation nette multipliée par le pourcentage de participation au capital

** Samine et Somifer appartiennent à 100% à CTT

*** Tradist est détenue directement à hauteur de 20% par Managem et indirectement à hauteur de 80% par MANAGOLD, elle-même détenue à hauteur de 100% par Managem

**** La Compagnie Minière de Dades a été créée en août 2015 pour porter les permis de recherche dans la boutonnière de Skoura près d'Ouarzazate. Depuis sa création, la société n'a pas connu d'activité opérationnelle.

N.B. : Les situations financières des sociétés Akka Gold Mining (AGM), Compagnie Minière de Oumejrane (CMO), SAGHRO et DADES font apparaître des moins-values latentes au niveau de Managem S.A. La Direction de Managem estime toutefois que les résultats futurs d'AGM, compte tenu du développement significatif de l'activité cuivre, présentent des perspectives d'évolution favorables. Elle estime également que la situation de CMO est conjoncturelle et présente des perspectives favorables. Par ailleurs, l'appréciation des cours de certaines matières premières (notamment le zinc et le cobalt) sont de nature à absorber ces moins-values latentes sur le court-terme. Ainsi, Managem S.A. estime que ces participations ne devraient pas nécessiter de dépréciation.

Evolution de l'actif immobilisé entre 2015 et 2016

En 2016, l'actif immobilisé enregistre une progression de 11,6 MMAD par rapport à 2015. Ceci se justifie par :

- la croissance de 20,1 MMAD des brevets, marques, droits et valeurs similaires, justifiée par le renouvellement des licences d'exploitation des progiciels SI (Oracle, BFC et divers outils de consolidation) ;
- l'augmentation des constructions qui est liée principalement à la finalisation des travaux de construction du centre de formation.

Evolution de l'actif immobilisé entre 2016 et 2017

En 2017, l'actif immobilisé marque une croissance de 34,2 MMAD à 3 405,6 MMAD entre 2016 et 2017. Cette évolution s'explique par :

- des immobilisations en non valeurs en hausse à près de 17,9 MMAD. Ceci correspond aux frais financiers et de conseil engagés par la société dans le cadre de l'augmentation de capital réalisée en 2017 ;

- la hausse de 35,7% des autres immobilisations incorporelles qui s'établissent à 52,7 MMAD en 2017, s'expliquant par des frais de prospection à l'international engagés par Managem, notamment en Ethiopie, Guinée et Côte d'Ivoire ;
- la progression des constructions de 9,6 MMAD.

Les autres créances financières, qui s'élevaient à 600 MMAD, représentent les comptes courants d'associés bloqués avec CMG.

I.2.2. Capitaux propres

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des capitaux propres de Managem S.A sur la période 2015 – 2017 :

En MMAD	2015	2016	2017	Var. 16/15	Var. 17/16
Capital social	915,9	915,9	999,1	0,0%	9,1%
Primes d'émission, de fusion, d'apport	794,0	794,0	1 684,1	0,0%	>100,0%
Réserve légale	91,6	91,6	91,6	0,0%	0,0%
Autres réserves	300,5	300,5	300,5	0,0%	0,0%
Report à nouveau	25,9	80,1	157,7	>100,0%	96,9%
Résultat net de l'exercice	237,4	270,0	203,7	13,7%	-24,5%
Capitaux propres	2 365,3	2 452,1	3 436,7	3,7%	40,2%
<i>en % du total bilan</i>	<i>41,5%</i>	<i>40,7%</i>	<i>54,6%</i>	<i>-78 pbs</i>	<i>1 386 pbs</i>

Source : Managem

Evolution des capitaux propres entre 2015 et 2016

Entre 2015 et 2016, les capitaux propres sont en progression de plus de 86,7 MMAD. Cette évolution s'explique par un double effet :

- la hausse de près de 54,2 MMAD du report à nouveau, marquée par la distribution par Managem S.A. de 183,2 MMAD de dividendes ;
- l'augmentation du résultat net de 13,7% après l'amélioration des indicateurs d'exploitation et financiers de Managem S.A. sur l'exercice 2016.

Evolution des capitaux propres entre 2016 et 2017

Les capitaux propres de Managem S.A. enregistrent une progression de 40,2% entre 2016 et 2017. Ceci s'explique essentiellement par l'augmentation de capital par apport en numéraire et par compensation de créances de l'ordre de 973,3 MMAD réalisée par Managem en 2017.

I.2.3. Endettement financier net

L'évolution de l'endettement net de Managem S.A. se présente comme suit :

En MMAD	2015	2016	2017	Var. 16/15	Var. 17/16
(+) Dettes de financement	950,0	950,0	1 650,0	0,0%	73,7%
(+) Trésorerie - passif	913,1	1 470,2	858,4	61,0%	-41,6%
(+) Comptes d'associés créditeurs	1 360,1	1 059,5	264,1	-22,1%	-75,1%
(+) Engagements crédit bail	7,6	4,8	2,2	-36,3%	-54,8%
(-) Comptes d'associés débiteurs	2 090,3	2 282,4	2 628,6	9,2%	15,2%
(-) Trésorerie - actif (y compris TVP)	1,5	85,2	10,3	>100,0%	-88,0%
Endettement net (1)	1 139,0	1 116,9	135,8	-1,9%	-87,8%
Capitaux propres (2)	2 365,3	2 452,1	3 436,7	3,7%	40,2%
Gearing (1) / (2)	0,5 x	0,5 x	0,0 x	-2,6 pts	-41,6 pts

Source : Managem

Le tableau suivant présente le détail des comptes d'associés débiteurs de Managem sur la période 2015 - 2017 :

En MMAD	2015	2016	2017	Var. 16/15	Var. 17/16
AKKA GOLD	311,1	342,0	372,2	10,0%	8,8%
CMG	223,7	44,2	62,5	-80,2%	41,4%
COMPAGNIE MINIERE OUMJRANE	409,8	465,8	640,1	13,7%	37,4%
CTT	431,8	604,0	647,8	39,9%	7,3%
REMINEX MANAGEM	171,8	170,4	145,7	-0,8%	-14,5%
SAGHRO	-	104,7	112,6	Ns	7,5%
SAMINE	-	66,9	168,5	Ns	>100%
TECHSUB	304,7	243,5	212,9	-20,1%	-12,5%
SOMIFER	202,4	164,6	164,3	-18,7%	-0,2%
HORS-GROUPE	35,1	76,4	102,1	>100,0%	<-100%
Total	2 090,3	2 282,4	2 628,6	9,2%	15,2%

Source : Managem

Le tableau ci-après détaille l'évolution des comptes d'associés créditeurs de Managem entre 2015 et 2017 :

En MMAD	2015	2016	2017	Var. 16/15	Var. 17/16
COMPAGNIE MINIERE DE DADES	37,5	50,0	49,5	33,3%	-1,0%
SMI	573,1	339,5	214,6	-40,8%	-36,8%
SAGHRO	33,1	-	-	-100,0%	Ns
SAMINE	46,5	-	-	-100,0%	Ns
AL MADA	670,0	670,0	1,0	0,0%	-99,9%
SAGAX	-	-	-	Ns	Ns
HORS-GROUPE	-	-	-	Ns	Ns
Total	1 360,1	1 059,5	264,1	-22,1%	-75,1%

Source : Managem

En 2014, la Société Managem S.A. a procédé à une émission obligataire à titre privé, non cotée à la Bourse de Casablanca, d'un montant de 950 MMAD. Cette émission avait pour objet de restructurer la dette obligataire de Managem SA, dans un contexte de taux bas, par le remplacement de l'emprunt obligataire de 600 MMAD réalisé en 2012 (cet emprunt a été octroyé par Managem SA afin de pallier aux décalages liés au remboursement de la TVA).

Evolution de l'endettement net entre 2015 et 2016

L'endettement net passe de 1 139,0 MMAD en 2015 à 1 116,9 MMAD en 2016, soit une baisse de 1,9%. Cette évolution est liée à :

- la hausse de 557,1 MMAD de la trésorerie passif entre 2015 et 2016 ;
- le repli des comptes d'associés créditeurs de 300,7 MMAD conjugué à l'augmentation des comptes d'associés débiteurs de 192,0 MMAD.

En parallèle, il faut noter la progression de la trésorerie actif qui marque une croissance de 83,8 MMAD par rapport à 2015.

En 2016, le gearing de Managem S.A. s'établit à 0,5 x, en quasi-stabilisation par rapport à 2015.

Evolution de l'endettement net entre 2016 et 2017

L'endettement de Managem SA marque une baisse de 87,8% à 135,8 MMAD. Ceci s'explique par :

- le repli de 41,6% de la trésorerie passif à 858,4 MMAD qui s'explique par la restructuration de la dette à travers le remboursement des crédits spot par la mise en place d'un programme de billets de trésorerie. Par ailleurs, l'émission des billets de trésorerie d'un montant global de 700 MMAD a participé à la hausse des dettes de financement qui passent de 950 MMAD à 1 650 MMAD entre 2016 et 2017 ;
- la baisse de 75,1% de comptes d'associés créditeurs à 264,1 MMAD, due à l'augmentation de capital par apport en numéraire et par compensation de créances de l'ordre de 973,3 MMAD réalisée par Managem en 2017.

En 2017, le gearing de Managem recule de 41,6 points à 0,0x.

I.2.4. Besoin en fonds de roulement

L'évolution du besoin en fonds de roulement de Managem SA sur la période considérée se présente comme suit :

En MMAD	2015	2016	2017	Var. 16/15	Var. 17/16
(+) Stocks	-	-	-	Ns	Ns
(+) Créances de l'actif circulant (hors comptes courants débiteurs)	241,4	275,4	249,5	14,1%	-9,4%
(-) Dettes du passif circulant (hors comptes courants créditeurs)	103,8	82,1	83,4	-20,9%	1,5%
(-) Autres provisions pour risques et charges	3,6	4,7	0,3	31,7%	-93,5%
(+) Ecart de conversion - actif (éléments circulants)	3,6	4,7	0,3	31,7%	-93,5%
(-) Ecart de conversion - passif (éléments circulants)	0,3	0,3	1,3	11,5%	>100,0%
Besoin en fonds de roulement (BFR)	137,3	193,0	164,8	40,5%	-14,6%

Source : Managem

Entre 2016 et 2017, le besoin en fonds de roulement passe de 193,0 MMAD à 164,8 MMAD, soit une baisse de 28,2 MMAD. L'évolution des principaux postes qui le composent est détaillée ci-après.

a. Evolution des créances de l'actif circulant (hors comptes d'associés débiteurs)

Le tableau ci-dessous présente le détail des créances de l'actif circulant (hors comptes d'associés débiteurs) :

En MMAD	2015	2016	2017	Var. 16/15	Var. 17/16
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	0,7	0,2	3,9	-71,4%	>100,0%
Clients et comptes rattachés	172,2	196,3	153,9	14,0%	-21,6%
Personnel	0,6	0,5	0,1	-13,2%	-79,2%
Etat	67,4	77,7	90,8	15,3%	16,9%
Autres débiteurs	0,1	0,1	0,0	35,6%	-92,6%
Comptes de régularisation actif	0,5	0,7	0,8	29,6%	19,2%
Créances de l'actif circulant	241,4	275,4	249,5	14,1%	-9,4%
<i>en % du total bilan</i>	<i>4,2%</i>	<i>4,6%</i>	<i>4,0%</i>	<i>34 pbs</i>	<i>-61 pbs</i>

Source : Managem

Le détail du poste clients et comptes rattachés est présenté ci-dessous :

En MMAD	2015	2016	2017	Var. 16/15	Var. 17/16
Filiales Managem	172,2	196,3	153,9	14,0%	-21,6%
Total créances clients	172,2	196,3	153,9	14,0%	-21,6%

Source : Managem

Le tableau suivant illustre l'évolution des délais de paiement clients en jours de chiffre d'affaires :

En MMAD	2015	2016	2017	Var. 16/15	Var. 17/16
Clients et comptes rattachés	172,2	196,3	153,9	14,0%	-21,6%
Chiffre d'affaires (TTC)*	196,8	193,9	216,3	-1,5%	11,5%
Délai de paiement clients en jours de CA	319,2 jours	369,5 jours	259,7 jours	50,2 jours	-109,8 jours

Source : Managem

La TVA appliquée est de 6%. Elle se base sur une moyenne pondérée des TVA applicables aux différentes catégories de prestations fournies par Managem S.A.

Evolution des créances de l'actif circulant (hors comptes d'associés débiteurs) entre 2015 et 2016

En 2016, les créances de l'actif circulant (hors comptes d'associés débiteurs) marquent une évolution positive de 14,1%, soit une augmentation de 34,0 MMAD par rapport à 2015. Cette évolution s'explique par :

- une hausse de 14,0% des créances clients à 193,3 MMAD corrélée à un allongement du délai de paiement des créances clients de 50,2 jours de CA. Ceci s'explique par le retard de paiement des créances concernant des filiales africaines en développement ;
- les créances à l'égard de l'Etat qui maintiennent leur progression à 77,7 MMAD, soit une augmentation de 15,3%.

Evolution des créances de l'actif circulant (hors comptes d'associés débiteurs) entre 2016 et 2017

Les créances de l'actif circulant (hors comptes d'associés débiteurs) passent de 275,4 MMAD à 249,5 MMAD, soit une baisse de 9,4% entre 2016 et 2017. Cette évolution s'explique par :

- le recul de 21,6% des créances clients à 153,9 MMAD. Ceci est inhérent à la baisse du délai de paiement clients qui passe de 369,5 jours de CA à 259,7 jours de CA entre 2016 et 2017 ;

- la hausse de 16,9% des créances à l'égard de l'état qui s'établissent à 90,8 MMAD contre 77,7 MMAD à fin 2016.

b. Evolution des dettes du passif circulant (hors comptes d'associés créditeurs)

Le détail des dettes du passif circulant (hors comptes d'associés créditeurs) se présente comme suit :

En MMAD	2015	2016	2017	Var. 16/15	Var. 17/16
Fournisseurs et comptes rattachés	47,4	32,7	36,1	-30,9%	10,4%
Clients créditeurs, avances et acomptes	-	-	-	Ns	Ns
Personnel	12,2	9,0	10,3	-26,1%	14,4%
Organismes sociaux	9,1	8,5	11,1	-7,4%	31,5%
Etat	17,8	15,2	8,2	-14,2%	-46,3%
Autres créanciers	-	-	-	Ns	Ns
Comptes de régularisation passif	17,4	16,7	17,6	-3,8%	5,7%
Dettes du passif circulant	103,8	82,1	83,4	-20,9%	1,5%
<i>en % du total bilan</i>	<i>1,8%</i>	<i>1,4%</i>	<i>1,3%</i>	<i>-46 pbs</i>	<i>-4 pbs</i>

Source : Managem

Le tableau ci-après énumère l'évolution des délais de règlement des dettes fournisseurs en jours d'achats sur la période considérée :

En MMAD	2015	2016	2017	Var. 16/15	Var. 17/16
Fournisseurs et comptes rattachés	47,4	32,7	36,1	-30,9%	10,4%
Achats de l'exercice y compris les autres charges externes (TTC)	94,4	89,6	125,4	-5,1%	39,9%
Délai de règlement fournisseurs en jours d'achats	183,2 jours	133,3 jours	105,2 jours	-49,9 jours	-28,1 jours

Source : Managem

*La TVA utilisée est de 12%. Elle se base sur le taux moyen de l'ensemble des classes d'achat, notamment une partie des charges externes exonérées de TVA.

Evolution des dettes du passif circulant entre 2015 et 2016

Entre 2015 et 2016, les dettes du passif circulant (hors comptes d'associés créditeurs) passent de 103,8 MMAD à 82,1 MMAD, un repli qui s'explique en majeure partie par la convergence des deux éléments suivants :

- des dettes vis-à-vis de l'Etat qui marquent une baisse de 14,2% à 15,2 MMAD à fin 2016 ;
- la diminution des dettes fournisseurs avec l'évolution du délai de règlement en jours d'achats qui passe de 183,2 jours en 2015 à 133,3 jours en 2016.

Evolution des dettes du passif circulant entre 2016 et 2017

Les dettes du passif circulant s'établissent à 83,4 MMAD en 2017, en légère progression de 1,5% par rapport à 2016. Cette évolution s'explique essentiellement par :

- la hausse de 10,4% des dettes fournisseurs à 36,1MMAD malgré un recul du délai de règlement fournisseurs qui baisse de 28,1 jours d'achats sur la même période ;
- la croissance de 31,5% des dettes à l'égard des organismes sociaux ;

I.2.5. Trésorerie (y compris TVP et comptes d'associés)

L'évolution de la trésorerie de Managem S.A. sur la période 2014-2017 est présentée dans le tableau ci-après :

En MMAD	2015	2016	2017	Var. 16/15	Var. 17/16
Chèques et valeurs à encaisser	-	-	-	Ns	Ns
Banques, TG et CCP	1,4	85,2	10,1	>100,0%	-88,1%
Caisse, régies d'avance et accréditifs	0,1	0,1	0,1	-42,6%	>100,0%
Comptes d'associés débiteurs	2 090,3	2 282,4	2 628,6	9,2%	15,2%
Titres et valeurs de placement	-	-	-	Ns	Ns
Trésorerie actif	2 091,8	2 367,6	2 638,8	13,2%	11,5%
Crédits d'escompte	-	-	-	Ns	Ns
Crédits de trésorerie	-	-	-	Ns	Ns
Comptes d'associés créditeurs	1 360,1	1 059,5	264,1	-22,1%	-75,1%
Banques (soldes créditeurs)	913,1	1 470,2	858,4	61,0%	-41,6%
Trésorerie passif	2 273,2	2 529,6	1 122,5	11,3%	-55,6%
Trésorerie nette	-181,5	-162,0	1 516,4	10,7%	>100,0%

Source : Managem

Evolution de la trésorerie nette entre 2015 et 2016

En 2016, la trésorerie nette marque une évolution positive de 19,4 MMAD sous l'effet du :

- redressement des valeurs en banque de 83,7 MMAD ;
- l'augmentation des comptes d'associés débiteurs de 9,2% à 2 282,4 MMAD ;
- la hausse de 557,1 MMAD des soldes créditeurs en banque qui s'établissent à 1 470,2 MMAD à fin 2016.

Evolution de la trésorerie nette entre 2016 et 2017

En 2017, la trésorerie nette enregistre une évolution positive importante, s'établissant à 1 516,4 MMAD. Ceci se justifie essentiellement par :

- le recul des comptes associés créditeurs de 75,1% à 264,1 MMAD, qui est dû à l'augmentation de capital par apport en numéraire et par compensation de créances de l'ordre de 973,3 MMAD réalisée par Managem en 2017 ;
- la baisse de 41,6% des soldes créditeurs en banque qui atteignent 858,4 MMAD à fin 2017. Ce recul est dû à la restructuration de la dette, notamment le remboursement des crédits spot et leur remplacement par des billets de trésorerie en haut bilan.

I.2.6. Etude de l'équilibre financier

Le tableau ci-dessous illustre l'évolution de l'équilibre financier de Managem SA entre 2015 et 2017 :

En MMAD	2015	2016	2017	Var. 16/15	Var. 17/16
Financement permanent	3 315,7	3 402,4	5 086,7	2,6%	49,5%
Actif immobilisé	3 359,9	3 371,4	3 405,6	0,3%	1,0%
Fonds de roulement (FR)	-44,1	31,0	1 681,1	>100,0%	>100,0%
Actif circulant (hors TVP)	245,0	280,1	249,8	14,3%	-10,8%
Passif circulant	107,7	87,1	85,0	-19,1%	-2,5%
Besoin en fonds de roulement (BFR)	137,3	193,0	164,8	40,5%	-14,6%
FR/ BFR	-0,3 x	0,2 x	10,2 x	>100,0%	>100,0%
Trésorerie nette (y compris TVP)	-181,5	-162,0	1 516,4	10,7%	>100,0%

Source : Managem

* hors TVP et comptes d'associés débiteurs

** hors comptes d'associés créditeurs

Evolution de l'équilibre financier entre 2015 et 2016

L'augmentation du financement permanent de 86,7 MMAD participe au redressement du fonds de roulement qui passe de -44,1 MMAD à 31,0 MMAD en 2016. Sur la même année, l'actif immobilisé marque une légère hausse de 0,3% en raison notamment de l'appréciation des immobilisations incorporelles de 20,1 MMAD sur l'exercice 2016.

L'actif circulant poursuit quant à lui sa hausse pour atteindre 280,1 MMAD, marquant ainsi une croissance de 14,3% par rapport à 2015. Ceci s'explique essentiellement par le rallongement du délai de paiement clients qui augmente de 50,2 jours pour s'établir à 369,5 jours à fin 2016.

Par ailleurs, le passif circulant passe de 107,7 MMAD en 2015 à 87,1 MMAD en 2016, soit un repli de 19,1%. Ce recul est inhérent pour une grande partie à la baisse de 49,9 jours du délai de règlement fournisseurs qui atteint 133,3 jours en 2016 (contre 183,2 jours en 2015).

En conséquence de ces évolutions, la trésorerie nette de Managem S.A. atterrit à -162,0 MMAD à l'issue de l'exercice 2016.

Etude de l'équilibre financier entre 2016 et 2017

En 2017, le fonds de roulement ressort à 1 681,1 MMAD contre 31,0 MMAD en 2016. Cette hausse se justifie par l'augmentation de 1 684,3 MMAD du financement permanent parallèlement à une augmentation de 34,2 MMAD de l'actif immobilisé, impacté essentiellement par la hausse de 9,6 MMAD des constructions et les immobilisations en non valeurs de 17,9 MMAD.

L'actif circulant est en baisse atteignant 249,8 MMAD, suite à la contraction du délai de paiement clients 109,8 jours.

Ces variations portent la trésorerie nette de Managem S.A. à 1 516,4 MMAD à fin 2017.

I.2.7. Rentabilité des fonds propres et rentabilité des actifs

La rentabilité financière de Managem S.A. est présentée dans le tableau ci-dessous :

En MMAD	2015	2016	2017	Var. 16/15	Var. 17/16
Résultat net (1)	237,4	270,0	203,7	13,7%	-24,5%
Fonds propres (2)	2 365,3	2 452,1	3 436,7	3,7%	40,2%
Total bilan (3)	5 696,6	6 019,2	6 294,2	5,7%	4,6%
Return On Equity (ROE) - (1)/(2)	10,0%	11,0%	5,9%	97,2 pbs	-508,2 pbs
Return On Assets (ROA) - (1)/(3)	4,2%	4,5%	3,2%	31,7 pbs	-124,9 pbs

Source : Managem

Evolution de la rentabilité entre 2015 et 2016

En 2016, l'amélioration du résultat net (+13,7% en 2016) permet à Managem S.A. d'accroître son ROE de 97,2 pts qui s'établit à 11,0%. La rentabilité des actifs se situe quant à elle à 4,5%, en croissance de 31,7 pts par rapport à 2015.

Evolution de la rentabilité entre 2016 et 2017

Le ROE de Managem SA s'établit à 5,9%, en recul de 5,1 pts par rapport à 2016. Ceci s'explique par le double effet de la baisse de 24,5% du résultat net et de la hausse de 40,2% des fonds propres en 2017. En parallèle, le ROA marque un repli de 1,2 pts sous l'effet de la baisse du résultat net et de la progression de 4,6% du total bilan.

I.2.8. Ratios de liquidité

Le tableau ci-dessous illustre l'évolution des ratios de liquidité de Managem S.A. entre 2015 et 2017 :

En MMAD	2015	2016	2017	Var. 16/15	Var. 17/16
Trésorerie actif * (A)	2 091,8	2 367,6	2 638,8	13,2%	11,5%
Trésorerie passif ** (B)	2 273,2	2 529,6	1 122,5	11,3%	-55,6%
Passif circulant *** (C)	107,7	87,1	85,0	-19,1%	-2,5%
Liquidité immédiate (A)/(B+C)	87,9%	90,5%	218,5%	2,6 pts	128,1 pts
Créances de l'actif circulant **** (D)	241,4	275,4	249,5	14,1%	-9,4%
Liquidité réduite (D)/(B+C)	10,1%	10,5%	20,7%	0,4 pts	10,1 pts
Actif circulant (hors TVP) (E)	245,0	280,1	249,8	14,3%	-10,8%
Liquidité générale (E)/(B+C)	10,3%	10,7%	20,7%	0,4 pts	10,0 pts

Source : Managem

* y compris TVP et comptes d'associés débiteurs

** y compris comptes d'associés créditeurs

*** hors comptes d'associés créditeurs. Par ailleurs, Le passif circulant intègre, outre que les dettes du passif circulant, les écarts de conversion ainsi que les autres provisions pour risques et charges.

**** hors TVP et comptes d'associés débiteurs

Evolution de la liquidité entre 2015 et 2016

Entre 2015 et 2016, les ratios de liquidité de Managem S.A. ont évolué comme suit :

- le ratio de liquidité immédiate s'apprécie de 2,6 points après l'amélioration significative de la trésorerie actif (+275,8 MMAD à fin 2016) ;
- le ratio de liquidité réduite enregistre une nette augmentation et s'établit à 10,5%, soit une diminution de 0,4 points par rapport à 2015. Ce recul s'explique par la croissance significative de

la trésorerie passif, et ce malgré la hausse des créances de l'actif circulant qui passent de 241,4 MMAD à 275,4 MMAD sur la période considérée (+34,0 MMAD) ;

- le ratio de liquidité générale s'établit quant à lui à 10,7%, en hausse de 0,4 points. Toutefois, il convient de noter l'amélioration de l'actif circulant qui enregistre une hausse de 14,3% par rapport à 2015.

Evolution de la liquidité entre 2016 et 2017

Entre 2016 et 2017, les ratios de liquidité ont évolué comme suit :

- le ratio de liquidité immédiate augmente de 128,1pts à 218,5% suite à la baisse significative de la trésorerie passif (-1 407,1MMAD) qui s'établit à 1 122,5 MMAD ;
- le ratio de liquidité réduite croit à quant lui de 10,1pts à 20,7%. Ceci s'explique également par la baisse de la trésorerie passif et le recul de 9,4% des créances de l'actif circulant ;
- le ratio de liquidité générale marque une hausse de 10,0 pts à 20,7%.

I.3. Analyse du tableau de flux de trésorerie de Managem S.A

En MMAD	2015	2016	2017	Var. 16/15	Var. 17/16
I. Ressources stables de l'exercice					
Autofinancement	16,5	99,7	29,2	>100,0%	-70,7%
Capacité d'autofinancement	245,5	282,9	221,5	15,2%	-21,7%
Distribution de bénéfices	229,0	183,2	192,3	-20,0%	5,0%
Cessions et réductions d'immobilisations	-	0,1	0,2	Ns	89,1%
Cessions d'immobilisations incorporelles	-	-	-	Ns	Ns
Cessions d'immobilisations corporelles	-	0,1	0,2	Ns	89,1%
Cessions d'immobilisations financières	-	-	-	Ns	Ns
Récupérations sur créances immobilisées	-	-	-	Ns	Ns
Augmentation des capitaux propres et assimilés	-	-	973,3	Ns	Ns
Augmentations de capital, apports	0	0	973,32	Ns	Ns
Subvention d'investissement	0	0	0	Ns	Ns
Augmentation des dettes de financement (nettes de primes de remboursement)	-	-	700,0	Ns	Ns
Total des ressources stables	16,5	99,8	1 702,8	>100,0%	>100,0%
II. Emplois stables de l'exercice					
Acquisitions et augmentations d'immobilisations	78,7	24,7	30,3	-68,6%	22,5%
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	6,9	18,9	14,6	>100,0%	-22,9%
Acquisitions d'immobilisations corporelles	21,8	5,8	15,7	-73,3%	>100,0%
Acquisitions d'immobilisations financières	50,0	-	-	-100,0%	Ns
Augmentation des créances immobilisées	-	-	-	Ns	Ns
Remboursement des capitaux propres	-	-	-	Ns	Ns
Remboursement des dettes de financement	-	-	-	Ns	Ns
Emplois en non valeurs	-	-	22,3	Ns	Ns
Total des emplois stables	78,7	24,7	52,6	-68,6%	>100,0%
III. Variation du besoin de financement global (B.F.G.)	391,3	548,4	1 113,3	40,2%	>100,0%
IV. Variation de la trésorerie	-453,5	-473,3	536,9	-4,4%	>100,0%
Total général	470,0	573,1	1 702,8	21,9%	>100,0%

Source : Managem

Evolution des emplois et ressources entre 2015 et 2016

En 2016, les ressources stables de Managem S.A. passent de 16,5 MMAD à 99,8 MMAD, soit une augmentation de 83,2 MMAD. Cette progression s'explique par la baisse des dividendes versés par Managem S.A. en 2016 et la hausse de 15,2% de la capacité d'autofinancement, liée principalement à la progression de l'excédent brut d'exploitation. Le renforcement de l'autofinancement permet en effet à Managem de financer en partie le développement de son activité au Maroc et en Afrique.

Les emplois stables poursuivent leur repli et s'établissent à 24,7 MMAD à fin 2016, en baisse de 68,6% par rapport à 2015. Sur la même période, la variation du BFR marque une progression de 40,2% qui se justifie à la fois par l'augmentation des créances de l'actif circulant (+9,7% en 2016) et la diminution des dettes du passif circulant (-22,0% en 2016).

Evolution des emplois et des ressources entre 2016 et 2017

Les ressources stables de Managem SA passent de 99,8 MMAD à 1 702,8 MMAD entre 2016 et 2017. Cette hausse, s'explique essentiellement par l'augmentation de capital de 973,3 MMAD et des dettes de financement de 700,0 MMAD.

Les emplois stables sont en hausse de 27,9 MMAD à 52,6 MMAD. Cette hausse s'explique par la hausse des acquisitions d'immobilisations corporelles (+9,9 MMAD) et des emplois en non valeurs (+22,3 MMAD).

II. COMPTES CONSOLIDES

II.1. Périmètre de consolidation

Le périmètre de consolidation du Groupe Managem a évolué comme suit entre 2015 et 2017 :

Dénomination sociale	Pays	31-déc-15 % intérêt	31-déc-16 % intérêt	31-déc-17 % intérêt	Méthode de consolidation
Managem	Maroc	100,00%	100,00%	100,00%	Consolidante
Compagnie Minière de Guemassa	Maroc	76,91%	76,91%	76,91%	IG
Compagnie de Tifnout Tighanimine	Maroc	99,77%	99,77%	99,77%	IG
Akka Gold Mining	Maroc	88,46%	88,46%	88,46%	IG
Manatrade	Suisse	100,00%	100,00%	100,00%	IG
Manadist	Suisse	100,00%	100,00%	100,00%	IG
Managem International	Suisse	100,00%	100,00%	100,00%	IG
Société Métallurgique d'Imiter	Maroc	80,26%	80,26%	80,26%	IG
Société Anonyme d'Entreprise Minière	Maroc	99,77%	99,79%	99,79%	IG
SOMIFER	Maroc	99,77%	99,79%	99,79%	IG
REMINEX	Maroc	100,00%	100,00%	100,00%	IG
TECHSUB	Maroc	99,87%	99,87%	99,87%	IG
Cie minière SAGHRO	Maroc	100,00%	100,00%	100,00%	IG
REG	Gabon	75,00%	75,00%	75,00%	IG
Cie minière de DADES	Maroc	100,00%	100,00%	100,00%	IG
Cie minière d'OUMJRANE	Maroc	100,00%	100,00%	100,00%	IG
MANUB	Soudan	69,42%	69,42%	69,42%	IG
MCM	Soudan	89,00%	89,00%	89,00%	IG
MANAGOLD	EAU	100,00%	100,00%	100,00%	IG
Tradist	EAU	100,00%	100,00%	100,00%	IG
MANAGEM GABON	Gabon	-	100,00%	100,00%	IG
Lamilu*	RDC	-	75,00%	-	-
Lamikal**	RDC	85,50%	81,30%	20,00%	ME
SMM***	Guinée	-	-	34,00%	ME
Manacet***	Maroc	-	-	40,00%	ME

Source : Managem

IG : intégration globale

ME : mise en équivalence

* Lamilu a été déconsolidée suite à la baisse du pourcentage de détention dans l'entreprise.

**La baisse dans le capital de Lamikal se justifie par un partenariat conclu entre Managem et Wanbao Mining le 27 mars 2017 qui consiste à l'entrée de ce dernier dans le capital de Lamikal à hauteur de 61,2%. De ce fait, la méthode de consolidation a été modifiée pour prendre compte de changement dans le pourcentage d'intérêt de Managem dans Lamikal.

***SMM porte le projet Tri-K, objet du partenariat entre Avocet et Managem. Manacet est la maison mère de SMM et finance donc le développement du projet.

De manière globale, Managem intègre au niveau de son périmètre de consolidation des filiales qui n'apportent pas encore de résultats mais qui sont porteuses de projets, notamment un actif immobilisé important (à l'exemple de la Compagnie Minière de Saghro dont le résultat est faible, mais qui dispose de 120 MMAD d'actif immobilisé).

Le tableau suivant présente les sociétés exclues du périmètre de consolidation au 31 décembre 2017 :

ENTITE	Pays	Participation (%)
Sagax Maghreb	Maroc	99,97%
Malima	Mali	85%
Compagnie Minière de Bayla	Guinée	80%
Nigeim	Soudan	80%
Tanganyika Mining	RDC	70%
Multiminéral	Suisse	70%
Bukima	Burkina Faso	100%
Manacongo	RDC	100%
Luambo Mining	RDC	70%
La Comisa	Congo Brazzaville	100%
Bunkéa Mining	RDC	100%
Managuinée	Guinée	100%

Source : Managem

Sociétés représentant un intérêt négligeable pour le groupe

II.2. Analyse du compte de produits et charges consolidé

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des agrégats du compte de produits et charges consolidé du Groupe Managem sur la période 2015 – 2017 :

En MMAD	2015	2016	2017	Var. 16/15	Var. 17/16
Chiffre d'affaires	4 317,0	4 376,9	5 199,5	1,4%	18,8%
Autres produits de l'activité	-41,3	-12,7	-67,95	69,3%	<-100,0%
Produits des activités ordinaires	4 275,7	4 364,2	5 131,6	2,1%	17,6%
Achats, nets de variation de stocks	1 727,9	1 636,9	1 836,18	-5,3%	12,2%
Marge brute	2 547,8	2 727,3	3 295,4	7,0%	20,8%
<i>(Marge brute/ CA)</i>	<i>59,0%</i>	<i>62,3%</i>	<i>63,4%</i>	<i>329 pbs</i>	<i>107 pbs</i>
Autres charges externes	-897,0	-864,4	-983,2	-3,6%	13,7%
Frais de personnel	-905,3	-945,4	-1 045,8	4,4%	10,6%
Impôts et taxes	-65,8	-56,0	-73,7	-14,9%	31,7%
Amortissements et provisions d'exploitation	-876,9	-883,4	-1 072,0	0,7%	21,4%
Autres (produits) charges d'exploitation nets	807,0	697,1	781,9	-13,6%	12,2%
Résultat d'exploitation courant	609,7	675,2	902,5	10,7%	33,7%
Cession d'actifs	0,2	0,4	1,72	>100,0%	>100,0%
Cessions de filiales et participations	0,0	0,0	679,7		
Résultats sur instruments financiers	5,3	-6,6	-6,51	<-100,0%	0,9%
Autres produits et charges d'exploitation non courants	1,9	3,4	-242,78	72,6%	<-100,0%
Résultat des activités opérationnelles	617,2	672,5	1 334,6	9,0%	98,5%
<i>Marge opérationnelle (RO/CA)</i>	<i>14,3%</i>	<i>15,4%</i>	<i>25,7%</i>	<i>107 pbs</i>	<i>1 030 pbs</i>
Produits d'intérêts	13,6	12,6	18,6	-7,9%	48,0%
Charges d'intérêts	-206,6	-206,0	-183,53	-0,3%	-10,9%
Coût de l'endettement financier net	-193,0	-193,4	-164,9	-0,2%	14,7%
Autres produits et charges financières	-57,7	45,5	-29,24	>100,0%	<-100,0%
Résultat financier	-250,7	-147,9	-194,2	41,0%	-31,3%
Résultat avant impôt des sociétés intégrées	366,5	524,6	1 140,5	43,1%	>100,0%
<i>Marge avant impôts (RAI/ CA)</i>	<i>8,5%</i>	<i>12,0%</i>	<i>21,9%</i>	<i>350 pbs</i>	<i>995 pbs</i>
Impôts sur les bénéfices	-95,9	-110,0	-103,39	14,7%	-6,0%
Impôts différés	-13,1	-17,3	-112,52	32,3%	548,8%
Résultat net de l'ensemble consolidé	257,5	397,2	924,6	54,3%	>100,0%
<i>Marge nette (RN/ CA)</i>	<i>6,0%</i>	<i>9,1%</i>	<i>17,8%</i>	<i>311 pbs</i>	<i>871 pbs</i>
Intérêts minoritaires	52,6	108,7	45,46	>100,0%	-58,2%
Résultat net - Part du Groupe	204,9	288,5	879,1	40,8%	>100,0%
BPA	22,4	31,5	32,5	40,6%	3,2%

Source : Managem

II.2.1. Produits des activités ordinaires

Le tableau suivant présente l'évolution des produits des activités ordinaires du Groupe Managem sur la période 2015 – 2017 :

En MMAD	2015	2016	2017	Var. 16/15	Var. 17/16
Chiffre d'affaires	4 317,0	4 376,9	5 199,5	1,4%	18,8%
<i>Dont mines</i>	4 155,2	4 307,6	4 960,4	3,7%	15,2%
<i>%CA</i>	<i>96,3%</i>	<i>98,4%</i>	<i>95,4%</i>	<i>216 pbs</i>	<i>-301 pbs</i>
<i>Dont Hydrométallurgie</i>	121,8	61,6	196,2	-49,4%	>100,0%
<i>%CA</i>	<i>2,8%</i>	<i>1,4%</i>	<i>3,8%</i>	<i>-141 pbs</i>	<i>237 pbs</i>
<i>Dont Divers</i>	40,0	7,8	42,9	-80,6%	>100,0%
<i>%CA</i>	<i>0,9%</i>	<i>0,2%</i>	<i>0,8%</i>	<i>-75 pbs</i>	<i>65 pbs</i>
Autres produits de l'activité	-41,3	-12,7	-68,0	69,3%	<-100,0%
Produits des activités ordinaires	4 275,7	4 364,2	5 131,6	2,1%	17,6%

Source : Managem

Le tableau ci-dessous présente la répartition du chiffre d'affaires du Groupe Managem sur la période 2015 – 2017 :

En MMAD	2015	2016	2017	Var. 16/15	Var. 17/16
Export	4 043,3	4 205,3	4 920,4	4,0%	17,0%
<i>%CA consolidé</i>	<i>93,7%</i>	<i>96,1%</i>	<i>94,6%</i>	<i>2,4 pbs</i>	<i>-1,4 pbs</i>
Maroc	273,7	171,6	279,1	-37,3%	62,7%
<i>%CA consolidé</i>	<i>6,3%</i>	<i>3,9%</i>	<i>5,4%</i>	<i>-2,4 pbs</i>	<i>1,4 pbs</i>
CA consolidé	4 317,0	4 376,9	5 199,5	1,4%	18,8%

Source : Managem

Entre 2015 et 2017, la part du chiffre d'affaires du Groupe Managem à l'export représente en moyenne près de 94,8% du chiffre d'affaires consolidé. D'autre part, le chiffre d'affaires réalisé sur le marché marocain demeure faible avec une moyenne de 5,2% sur la même période.

Le tableau ci-après présente l'évolution de la ventilation des ventes par type de concentré ainsi que les cours des métaux y afférents entre 2015 et 2017:

	Unité	2015	2016	2017	Var. 16/15	Var. 17/16
Chiffre d'affaires consolidé	MMAD	4 317	4 377	5 200	1,4%	18,8%
<i>Parité moyenne de vente*</i>	<i>\$/MAD</i>	<i>9,75</i>	<i>9,77</i>	<i>9,61</i>	<i>0,2%</i>	<i>-1,6%</i>
Zinc						
Chiffre d'affaires	MMAD	376	481	643	27,9%	33,7%
Quantité	(t)	78 051	77 628	75 569	-0,5%	-2,7%
Cours	(\$/t)	1879	2114	2874	12,5%	36,0%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>8,7%</i>	<i>11,0%</i>	<i>12,4%</i>	<i>228 pbs</i>	<i>138 pbs</i>
Plomb						
Chiffre d'affaires	MMAD	167	186	221	11,4%	18,8%
Quantité	(t)	18 834	15 803	15 727	-16,1%	-0,5%
Cours	(\$/t)	1 813	1 885	2 272	4,0%	20,5%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>3,9%</i>	<i>4,2%</i>	<i>4,3%</i>	<i>38 pbs</i>	<i>0 pbs</i>
Cuivre Groupe						
Chiffre d'affaires	MMAD	858	966	1234	12,6%	27,7%
Quantité	(t)	95 678	113 593	115 974	18,7%	2,1%
Cours	(\$/t)	5 335	4 964	6 082	-7,0%	22,5%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>19,9%</i>	<i>22,1%</i>	<i>23,7%</i>	<i>219 pbs</i>	<i>166 pbs</i>
Fluorine						
Chiffre d'affaires	MMAD	201	152	97	-24,4%	-36,2%
Quantité	(t)	71 709	67 084	54 390	-6,4%	-18,9%
Cours	(\$/t)	290	237	183	-18,3%	-22,8%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>4,7%</i>	<i>3,5%</i>	<i>1,9%</i>	<i>-118 pbs</i>	<i>-161 pbs</i>
Argent SMI						
Chiffre d'affaires	MMAD	1026	1095	1112	6,7%	1,6%
Quantité	(Kg)	205 221	220 444	213 678	7,4%	-3,1%
Cours	(\$/Oz)	16	16	18	0,0%	7,0%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>23,8%</i>	<i>25,0%</i>	<i>21,4%</i>	<i>125 pbs</i>	<i>-363 pbs</i>
Or Groupe						
Chiffre d'affaires	MMAD	837	713	557	-14,8%	-21,9%
Quantité	(Kg)	2 335	1 918	1 427	-17,9%	-25,6%
Cours	(\$/Oz)	1 183	1 216	1 268	2,8%	4,3%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>19,4%</i>	<i>16,3%</i>	<i>10,7%</i>	<i>-310 pbs</i>	<i>-558 pbs</i>
Cathodes de cobalt						
Chiffre d'affaires	MMAD	415	387	822	-6,7%	>100,0%
Quantité	(kg)	1 715 000	1 587 000	1 416 000	-7,5%	-10,8%
Cours	(\$/Lb)	11	11	27	-2,7%	>100,0%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>9,6%</i>	<i>8,8%</i>	<i>15,8%</i>	<i>-77 pbs</i>	<i>697 pbs</i>
Produits de l'hydrométallurgie						
Chiffre d'affaires	MMAD	174	171	248	-1,7%	45,0%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>4,0%</i>	<i>3,9%</i>	<i>4,8%</i>	<i>-12 pbs</i>	<i>86 pbs</i>
Services et autres produits						
	MMAD	263	226	266	-14,1%	17,7%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>6,1%</i>	<i>5,2%</i>	<i>5,1%</i>	<i>-93 pbs</i>	<i>-5 pbs</i>

Source : Managem

* Taux moyen de l'année (cotation BAM)

Le tableau ci-après présente l'évolution de la contribution des filiales dans le chiffre d'affaires consolidé du Groupe entre 2015 et 2017 :

En MMAD		2015	2016	2017	Var 15-16	Var 16-17
MANATRADE		2 665,8	2 314,4	3 186,5	-13,2%	37,7%
	%CA	61,8%	52,9%	61,3%		
MANADIST		931,0	922,3	881,1	-0,9%	-4,5%
	%CA	21,6%	21,1%	16,9%		
TRADIST		446,5	964,5	772,5	>100%	-19,9%
	%CA	10,3%	22,0%	14,9%		
CMG		48,2	60,2	143,5	24,8%	>100%
	%CA	1,1%	1,4%	2,8%		
CTT		121,8	61,6	52,7	-49,4%	-14,5%
	%CA	2,8%	1,4%	1,0%		
MANUB		0,0	-	78,9	NA	NA
	%CA	0,0%	NA	1,5%		
TECHSUB		28,6	3,0	22,2	-89,7%	>100%
	%CA	0,7%	0,1%	0,4%		
SAMINE		9,1	8,5	22,9	-6,7%	>100%
	%CA	0,2%	0,2%	0,4%		
REMINEX		11,5	4,8	20,7	-58,1%	>100%
	%CA	0,3%	0,1%	0,4%		
SMI		8,3	6,9	6,9	-16,5%	-0,2%
	%CA	0,2%	0,2%	0,1%		
AGM		35,7	23,2	4,6	-35,0%	-80,0%
	%CA	0,8%	0,5%	0,1%		
CMO		4,6	1,1	3,5	-77,0%	>100%
	%CA	0,1%	0,0%	0,1%		
SOMIFER		5,9	2,4	2,0	-59,2%	-15,0%
	%CA	0,1%	0,1%	0,0%		
REG		-	4,1	1,5	NA	-63,8%
	%CA	NA	0,1%	0,0%		
MANAGEM		0,0	0,0	0,0	-75,0%	NA
	%CA	0,0%	0,0%	0,0%		
SAGHRO		-	-	0,1	NA	NA
	%CA	NA	NA	0,0%		
MANAGEM GABON		-	-	-	NA	NA
	%CA	NA	NA	NA		
MANAGEM INTERNATIONAL		-	-	-	NA	NA
	%CA	NA	NA	NA		
CMD		-	-	-	NA	NA
	%CA	NA	NA	NA		
LAMIKAL		-	-	-	NA	NA
	%CA	NA	NA	NA		
LAMILU		-	-	-	NA	NA
	%CA	NA	NA	NA		
MANAGOLD		-	-	-	NA	NA
	%CA	NA	NA	NA		
DADES		-	-	-	NA	NA
	%CA	NA	NA	NA		
MANACET		-	-	-	NA	NA
	%CA	NA	NA	NA		
SMM		-	-	-	NA	NA
	%CA	NA	NA	NA		
MCM		-	-	-	NA	NA
	%CA	NA	NA	NA		
Total		4 317,0	4 376,9	5 199,5	1,4%	18,8%

Source : Managem

N.B : La méthode de consolidation du Groupe Managem considère la réalisation du chiffre d'affaires directement par les filiales de distribution internationales (qui supportent le risque d'achat des matières

248 premières auprès des sociétés minières du Groupe). Par ailleurs, les retraitements intercos (notamment les ventes intragroupe) figurent au niveau du poste « Autres produits et charges d'exploitation », ce qui explique la forte contribution des sociétés minières cette fois-ci au niveau du résultat des activités opérationnelles du Groupe.

Evolution des produits des activités ordinaires entre 2015 et 2016

En 2016, le chiffre d'affaires du Groupe Managem passe de 4 317,0 MMAD à 4 376,9 MMAD, soit une croissance de 1,4% par rapport à 2015. Malgré la faible performance de la branche hydrométallurgique (repli de 60,2 MMAD), le chiffre d'affaires reste soutenu par la dynamique ayant caractérisée les revenus inhérents aux mines qui enregistrent une progression de 3,7% liée principalement à :

- la légère amélioration de la parité USD/MAD qui passe de 9,75 à 9,77 ;
- l'augmentation du cours du zinc, un minerai dont la contribution au chiffre d'affaires passe de 8,7% à 11,0% entre 2015 et 2016 ;
- la forte amélioration des volumes vendus de cuivre. En 2016, le Groupe Managem a en effet vendu près de 113 593 tonnes de cuivre, représentant 966 MMAD en valeur, en croissance de 12,6% par rapport à 2015.

En ce qui concerne la SMI, première contributrice dans le chiffre d'affaires consolidé du Groupe, ses ventes d'argent marquent une nette progression en passant de 1 026 MMAD à 1 095 MMAD, enregistrant ainsi une croissance de 6,7% sur l'exercice 2016. Cette évolution s'explique en grande partie par la découverte de nouvelles réserves de près de 653 tonnes à Imiter.

Evolution des produits des activités ordinaires entre 2016 et 2017

En 2017, le chiffre d'affaires du Groupe Managem enregistre une croissance de 18,8% pour atteindre 5 199,5 MMAD contre 4 376,9 MMAD en 2016, et ce malgré la contreperformance du segment « Or Groupe » dont le chiffre d'affaires marque une baisse de 21,9% à 557,0 MMAD suite au ralentissement des ventes en volume qui s'établissent à 1 427 kg, en recul de 491 kg suite au recul progressif de la production de Bakoudou au Gabon qui a été compensé en partie par la très bonne performance réalisée au niveau du pilote du Soudan. Le chiffre d'affaires du Groupe a été soutenu par :

- la baisse du taux de change USD/MAD qui passe de 9,77 à 9,61 ;
- la forte hausse des ventes en valeur des cathodes de Cobalt qui atteignent 822 MMAD (+435 MMAD) en raison de la croissance significative du cours de Cobalt qui s'établit à 27 \$/Lb contre 11 \$/Lb en 2016 ;
- l'amélioration de 27,7% des ventes en valeur du cuivre, soutenue par la hausse du cours du cuivre passant de 4 964\$/t en 2016 à 6 082\$/t en 2017.

II.2.2. Résultat opérationnel

Le tableau suivant détaille l'évolution du résultat opérationnel du Groupe Managem entre 2015 et 2017 :

En MMAD	2015	2016	2017	Var. 16/15	Var. 17/16
Produits des activités ordinaires	4 275,7	4 364,2	5 131,6	2,1%	17,6%
Achats, nets de variation de stocks	1 727,9	1 636,9	1 836,2	-5,3%	12,2%
Marge brute	2 547,8	2 727,3	3 295,4	7,0%	20,8%
<i>(Marge brute/ CA)</i>	<i>59,0%</i>	<i>62,3%</i>	<i>63,4%</i>	<i>329 pbs</i>	<i>107 pbs</i>
Autres charges externes	-897	-864,4	-983,2	-3,6%	13,7%
Frais de personnel	-905,3	-945,4	-1 045,8	4,4%	10,6%
Impôts et taxes	-65,8	-56,0	-73,7	-14,9%	31,7%
Amortissements et provisions d'exploitation	-876,9	-883,4	-1 072,0	0,7%	21,4%
Autres (produits) charges d'exploitation nets	807	697,1	781,9	-13,6%	12,2%
Résultat d'exploitation courant	609,8	675,2	902,5	10,7%	33,7%
Cession d'actifs	0,2	0,4	1,7	123,0%	285,7%
Cessions de filiales et participations	0	0,0	679,7	Ns	Ns
Résultats sur instruments financiers	5,3	-6,6	-6,5	-224,0%	-0,9%
Autres produits et charges d'exploitation non courants	1,9	3,4	-242,8	76,7%	<-100%
Résultat des activités opérationnelles	617,2	672,5	1 334,6	9,0%	98,5%
<i>Marge opérationnelle (RO/CA)</i>	<i>14,3%</i>	<i>15,4%</i>	<i>25,7%</i>	<i>107 pbs</i>	<i>1 030 pbs</i>

Source : Managem

*Ce poste se compose des travaux faits par l'entreprise pour elle-même (TFPE) qui concernent essentiellement les travaux de recherches et les infrastructures minières

Le tableau ci-dessous traite l'évolution des autres charges externes entre 2015 et 2017 :

En MMAD	2015	2016	2017	Var. 16/15	Var. 17/16
Loyers opérationnels	87,4	77,8	107,3	-11,0%	37,9%
Entretien et réparation	36,4	34,0	44,1	-6,6%	29,7%
Rémunération du personnel extérieur à l'entreprise	83,1	60,9	74,4	-26,7%	22,2%
Charges externes diverses	690,2	691,7	757,6	0,2%	9,5%
Autres charges externes	897,1	864,4	983,4	-3,6%	13,8%

Source : Managem

NB: Le poste charges externes diverses comprend principalement les charges de transport, ainsi que d'autres charges telles que : publicité, redevances de crédit-bail, primes d'assurances, redevances d'inventeur de gisement, documentation, déplacements, cotisations professionnelles et dons aux associations, services bancaires, frais sur ventes et honoraires.

Le tableau suivant présente l'évolution des dotations aux amortissements et provisions sur la période 2015 –2017 :

En MMAD	2015	2016	2017	Var. 16/15	Var. 17/16
Amortissements nets	952,8	938,9	1 049,6	-1,5%	11,8%
Immobilisations incorporelles	202,0	183,8	243,9	-9,0%	32,7%
Immobilisations corporelles	750,4	754,8	805,1	0,6%	6,7%
Immeubles de placement	0,4	0,4	0,4	-3,8%	3,9%
Provisions et Pertes de valeur nettes	76,0	55,6	369,5	-26,9%	>100,0%
Immobilisations	79,9	54,4	20,4	-31,9%	-62,5%
Stocks	-2,2	1,7	9,8	>100,0%	>100,0%
Créances	-	-	297,8	Ns	Ns
Provisions pour risques et charges	-1,7	-0,5	27,8	68,7%	>100,0%
Amortissements et provisions d'exploitation	876,8	883,4	1 418,9	0,7%	60,6%

Source : Managem

Evolution du résultat opérationnel entre 2015 et 2016 :

Le résultat des activités opérationnelles s'établit à 672,5 MMAD en 2016, en hausse de 9,0% sur l'année 2016. Cette croissance tient à :

- la progression de 2,1% de la marge brute sous le double effet de :
 - ✓ l'amélioration du chiffre d'affaires de 1,4% ;
 - ✓ la baisse des achats nets de 5,3%, grâce aux efforts menés par Managem pour l'optimisation des charges, dans un contexte de baisse des cours des matières premières début 2016 ;
- la diminution des autres charges externes qui baissent de 3,6%, passant ainsi de 897,0 MMAD à 864,4 MMAD, essentiellement du fait de :
 - ✓ la baisse des loyers opérationnels (-9,6 MMAD) ;
 - ✓ le repli des rémunérations au personnel extérieur à l'entreprise (-22,2 MMAD), lié à la poursuite du programme de titularisation du personnel en régie ;
- la progression des frais de personnel (+4,4% à 945,4 MMAD), notamment des salaires et traitements qui évoluent de 6,5% en 2016 ;
- l'évolution des autres produits et charges d'exploitation (697,1 MMAD en 2016 vs 807,0 MMAD en 2015) du fait de la baisse des investissements de recherche et d'infrastructure ;
- l'effet des résultats sur instruments financiers dont le montant passe de 5,3 MMAD en 2015 à -6,6 MMAD en 2016, suite à :
 - ✓ l'appréciation du dollar par rapport aux cours de couverture et la diminution de la valeur temps (-4 MMAD) ;
 - ✓ la hausse des cours marché des matières au second semestre 2016 (-3 MMAD) ;
- l'évolution des autres produits et charges d'exploitation non courants qui passent à 3,4 MMAD, marqués notamment par la disparition de la cohésion sociale et du drawback.

Par ailleurs, les amortissements et provisions d'exploitation ont connu une légère hausse de 0,7% pour s'établir à 883,4 MMAD. Ceci est lié essentiellement à une baisse de 26,9% des provisions et pertes de valeur nette contre un repli moins rapide des amortissements nets (-1,5%).

Evolution du résultat opérationnel entre 2016 et 2017

Le résultat des activités opérationnelles enregistre une hausse de 662,2 MMAD pour s'établir à 1 334,6 MMAD au 31 décembre 2017. Cette hausse se justifie par :

- l'amélioration de 7,0% de la marge brute qui s'explique par :
 - ✓ une croissance de 18,8% du chiffre d'affaires ;

- ✓ une progression des achats nets de la variation de stocks qui atteignent 1 836,2 MMAD au 31 décembre 2017 contre 1 636,9 MMAD au 31 décembre 2016 ;
- l'amélioration de 679,7 MMAD des cessions de filiales et participations, due à la plus value de cession de la participation de 61% détenue dans lamikal à Wanbao Mining dans le cadre d'un accord de partenariat pour le développement du projet Cuivre PUMPI en République Démocratique du Congo ;
- la baisse de 246,1 MMAD des autres produits et charges d'exploitations non courants en raison de la dépréciation des actifs en République Démocratique du Congo pour 163,0 MMAD, ainsi qu'aux coûts de fermeture de la mine de Bakoudou de 77,0 MMAD ;
- La hausse de 13,7% autres charges externes, s'établissant à 983,4 MMAD en 2017. Ceci est dû à :
 - ✓ la progression des loyers opérationnels (+29,5) MMAD suite aux locations de véhicules de services et engins de carrières, notamment à Bouazzer et Draa Sfar ;
 - ✓ la croissance de 22,2% de la rémunération du personnel extérieur à l'entreprise ;
 - ✓ la hausse de 9,5% des charges externes diverses, marquée par l'augmentation du poste transport du minéral provenant des chantiers avoisinant les mines ;
- Les frais de personnel ont progressé quant à eux de 10,6% à 1 045,8 MMAD, soutenus par la croissance des salaires et traitements ainsi que des autres charges sociales respectivement de 7,8% et de 17,3%.

Par ailleurs, les amortissements et provisions d'exploitation marquent une progression de 60,6% pour atteindre 1 418,9 MMAD. Ceci est lié aux éléments suivants :

- l'augmentation des frais d'exploration chez la filiale CTT pour 43 MMAD ;
- l'augmentation des amortissements de recherche chez la filiale CMG pour 25 MMAD ;
- l'investissement d'extension de SMI pour 34 MMAD ;
- l'amortissement lié aux investissements à Draa Sfar 14 MMAD ;
- la dépréciation du goodwill de la filiale REG pour 39 MMAD ;
- l'augmentation des frais de recherche chez la filiale AGM pour 27 MMAD.

Le tableau ci-après présente l'évolution de la contribution des filiales dans le résultat consolidé des activités opérationnelles (RO) du Groupe entre 2015 et 2017 :

En MMAD	2015	2016	2017	Var 15-16	Var 16-17
MANAGEM INTERNATIONAL	-0,9	-0,5	506,8	-50,4%	NA
<i>%RO</i>	<i>-0,1%</i>	<i>-0,1%</i>	<i>38,0%</i>		
SMI	309,8	363,3	334,7	17,2%	-7,9%
<i>%RO</i>	<i>50,2%</i>	<i>54,0%</i>	<i>25,1%</i>		
CTT	26,5	2	252,9	-92,5%	>100%
<i>%RO</i>	<i>4,3%</i>	<i>0,3%</i>	<i>19,0%</i>		
CMG	4,4	91,2	222,7	>100%	>100%
<i>%RO</i>	<i>0,7%</i>	<i>13,6%</i>	<i>16,7%</i>		
AGM	47,7	38,2	148,1	-19,9%	287,6%
<i>%RO</i>	<i>7,7%</i>	<i>5,7%</i>	<i>11,1%</i>		
SOMIFER	-1,1	17,3	82,3	NA	>100%
<i>%RO</i>	<i>-0,2%</i>	<i>2,6%</i>	<i>6,2%</i>		
MANUB	9,5	52,1	83,1	>100%	59,5%
<i>%RO</i>	<i>1,5%</i>	<i>7,7%</i>	<i>6,2%</i>		
MANATRADE	60	35,4	28,7	-41,0%	-19,0%
<i>%RO</i>	<i>9,7%</i>	<i>5,3%</i>	<i>2,1%</i>		
TECHSUB	22,5	23,6	31,9	4,8%	35,1%
<i>%RO</i>	<i>3,6%</i>	<i>3,5%</i>	<i>2,4%</i>		
TRADIST	14,8	14,2	9,5	-3,7%	-33,4%
<i>%RO</i>	<i>2,4%</i>	<i>2,1%</i>	<i>0,7%</i>		

MANADIST		9,9	6,9	9,9	-31,0%	44,0%
	%RO	1,6%	1,0%	0,7%		
MANAGEM		48	57,6	22,0	20,0%	-61,7%
	%RO	7,8%	8,6%	1,7%		
SAGHRO		-0,7	0,2	3,4	NA	>100%
	%RO	-0,1%	0,0%	0,3%		
MCM		-	1,7	1,3	NA	-26,2%
	%RO	0,0%	0,3%	0,1%		
REMINEX		0,8	7,6	5,307	>100%	-30,2%
	%RO	0,1%	1,1%	0,4%		
MANAGEM GABON		-	-0,8	0,1	NA	NA
	%RO	0,0%	-0,1%	0,0%		
CMD		-0,5	-	-	NA	NA
	%RO	-0,1%	0,0%	0,0%		
LAMIKAL		-	-	-	NA	NA
	%RO	0,0%	0,0%	0,0%		
LAMILU		-	-	-	NA	NA
	%RO	0,0%	0,0%	0,0%		
SMM		-	-	-	NA	NA
	%RO	0,0%	0,0%	0,0%		
MANACET		-	-	-	NA	NA
	%RO	0,0%	0,0%	0,0%		
DADES		-	-	-	NA	NA
	%RO	0,0%	0,0%	0,0%		
MANAGOLD		-0,1	-0,7	0,0	<100%	-93,1%
	%RO	0,0%	-0,1%	0,0%		
CMO		-15	-31,9	-44,4	<100%	-39,3%
	%RO	-2,4%	-4,7%	-3,3%		
SAMINE		13,9	-42,9	-80,0	NA	86,6%
	%RO	2,3%	-6,4%	-6,0%		
REG		67,9	38,1	-283,4	-43,8%	<-100%
	%RO	11,0%	5,7%	-21,2%		
Total		617,2	672,5	1 334,7	38,4%	98,5%

Source : Managem

Evolution de la contribution des filiales dans le résultat opérationnel entre 2015 et 2016

La contribution des filiales dans le résultat des activités opérationnelles au titre de l'année 2016 a évolué comme suit :

- SMI demeure en première position avec une part de 54,0%, en progression de 4 points ;
- CMG enregistre quant à elle un résultat opérationnel en évolution de 86,8 MMAD, participant ainsi à l'amélioration de la part de l'entreprise dans le résultat opérationnel du Groupe de 12,9 points à 13,6% ;
- le résultat opérationnel de Manatrade marque un repli de 24,6 MMAD, soit une contribution de 5,3% dans le résultat opérationnel du Groupe sur l'exercice 2016 (en recul de 4,4 points par rapport à 2015).

Evolution de la contribution des filiales dans le résultat opérationnel entre 2016 et 2017

La contribution des filiales dans le résultat opérationnel entre 2016 et 2017 se présente comme suit :

- la part de SMI passe de 54,0% à 25,1%, soit une baisse de 28,9 points ;
- CTT enregistre une évolution significative avec une part qui atteint 19,0% (contre un résultat opérationnel à 2,0 MMAD à fin 2016) en raison de l'appréciation du cours du Cobalt ;
- CMG, après une croissance significative du résultat opérationnel en 2017, représente près de 16,7% du résultat opérationnel consolidé du Groupe Managem.

II.2.3. Résultat financier

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat financier consolidé sur la période 2015–2017 :

En MMAD	2015	2016	2017	Var. 16/15	Var. 17/16
Produits financiers	-44,2	58,1	-10,7	>100,0%	<-100,0%
Intérêts et autres produits financiers	13,5	12,6	18,5	-6,9%	47,2%
Autres produits	11,4	2,0	0,0	-82,7%	-100,0%
Reprises des pertes de valeur	0		0,0	Ns	Ns
Gains et pertes de change financiers	-69,1	43,6	-29,2	>100,0%	<-100,0%
Charges financières	-206,6	-206,0	-183,5	-0,3%	-10,9%
Intérêts sur emprunts	-206,6	-206,0	-183,5	-0,3%	-10,9%
Autres charges financières	0	0,0	0,0	Ns	Ns
Résultat sur titres disponibles à la vente	0	0,0	0,0	Ns	Ns
Pertes de valeur	0	0,0	0,0	Ns	Ns
Dotations nettes aux provisions	0	0,0	0,0	Ns	Ns
Résultat financier	-250,8	-147,9	-194,2	41,0%	-31,3%

Source : Managem

Evolution du résultat financier entre 2015 et 2016

Sur l'exercice 2016, le résultat financier du Groupe se redresse significativement et enregistre une amélioration de 41,0% à -147,9 MMAD. Cette amélioration tient principalement à :

- un meilleur résultat du poste « gains et pertes de change financiers » qui passe de -69,1 MMAD à 43,6 MMAD en 2016 ;
- une légère diminution des charges d'intérêt dont le niveau en 2016 se situe à 206,0 MMAD, grâce à une révision des taux des contrats moyen terme, et une baisse marché des taux court terme.

Il faut noter que le Groupe Managem dispose d'une politique de couverture consistant en la protection des flux futurs contre toute variation des cours de matières premières ou des taux de change, essentiellement le dollar.

Evolution du résultat financier entre 2016 et 2017

Au titre de l'exercice 2017, le résultat financier du Groupe Managem est en baisse de 31,3% à -194,2 MMAD. Cette évolution se justifie par :

- le recul de 68,8 MMAD des produits financiers qui s'explique essentiellement par le repli de 72,8 MMAD des gains et perte de change financiers suite au dénouement des positions de couverture change ;
- la baisse de 10,9% des charges financières à 183,5 MMAD, dûe à la conversion de CCA de AL MADA en capital.

II.2.4. Résultat net consolidé

Le tableau ci-dessous renseigne sur l'évolution du résultat net consolidé du Groupe Managem entre 2015 et 2017 :

En MMAD	2015	2016	2017	Var. 16/15	Var. 17/16
Résultat des activités opérationnelles	617,2	672,5	1 334,6	9,0%	98,5%
<i>Marge opérationnelle (RO/CA)</i>	<i>14,3%</i>	<i>15,4%</i>	<i>25,7%</i>	<i>107 pbs</i>	<i>1 030 pbs</i>
Produits d'intérêts	13,6	12,6	18,6	-7,9%	48,0%
Charges d'intérêts	-206,6	-206,0	-183,5	-0,3%	-10,9%
Coût de l'endettement financier net	-193,0	-193,4	-164,9	-0,2%	14,7%
Autres produits et charges financières	-57,7	45,5	-29,2	>100,0%	<-100,0%
Résultat financier	-250,732	-147,9	-194,2	41,0%	-31,3%
Résultat avant impôt des sociétés intégrées	366,5	524,6	1 140,5	43,1%	>100,0%
<i>Marge avant impôts (RAI/ CA)</i>	<i>8,5%</i>	<i>12,0%</i>	<i>21,9%</i>	<i>350 pbs</i>	<i>995 pbs</i>
Impôts sur les bénéfices	-95,9	-110,0	-103,4	14,7%	-6,0%
Impôts différés	-13,1	-17,3	-112,5	32,3%	548,8%
Résultat net de l'ensemble consolidé	257,5	397,2	924,6	54,3%	>100,0%
<i>Marge nette (RN/ CA)</i>	<i>6,0%</i>	<i>9,1%</i>	<i>17,8%</i>	<i>311 pbs</i>	<i>871 pbs</i>
Intérêts minoritaires	52,6	108,7	45,5	>100,0%	-58,2%
Résultat net - Part du Groupe	204,9	288,5	879,1	40,8%	>100,0%

Source : Managem

Evolution du résultat net consolidé entre 2015 et 2016

En 2016, le résultat net de l'ensemble consolidé ressort à 397,2 MMAD impacté par :

- la hausse du résultat des activités opérationnelles de 55,2 MMAD ;
- le repli du déficit du résultat financier de 102,8 MMAD ;
- la hausse de l'impôt sur les sociétés (+14,1 MMAD) et des impôts différés (+4,2 MMAD).

Le résultat net Part du Groupe s'établit quant à lui à 288,5 MMAD à fin 2016.

Evolution du résultat net consolidé entre 2016 et 2017

En 2017, le résultat net de l'ensemble consolidé s'établit à 924,6 MMAD, soit une évolution de 527,4 MMAD. Ceci s'explique par :

- la progression significative du résultat des activités opérationnelles (+662,2 MMAD) ;
- la baisse de 46,3 MMAD du résultat financier à -194,2 MMAD ;
- la hausse de l'impôt sur les sociétés (+6,6MMAD) et des impôts différés (+95,2 MMAD) qui s'explique par le déstockage des crédits d'impôt notamment chez la CTT et CMG, suite à l'amélioration significative des résultats de 2017.

Le résultat net Part du Groupe atteint près de 879,1 MMAD en 2017, soit une progression de 590,6 MMAD.

Le tableau ci-après présente l'évolution de la contribution des filiales dans le résultat net consolidé du Groupe Managem entre 2015 et 2017 :

En MMAD	2015	2016	2017	Var 15-16	Var 16-17
MANAGEM INTERNATIONAL	12,1	-8,8	552,0	NA	Ns
<i>% RN consolidé</i>	<i>4,7%</i>	<i>-2,2%</i>	<i>59,7%</i>		
SMI	251,6	313,4	251,6	24,6%	-19,7%
<i>% RN consolidé</i>	<i>97,7%</i>	<i>78,9%</i>	<i>27,2%</i>		
CTT	-20	-42,3	147,0	-111,9%	<-100%
<i>% RN consolidé</i>	<i>-7,8%</i>	<i>-10,6%</i>	<i>15,9%</i>		
CMG	-35,1	42,3	126,4	NA	>100%
<i>% RN consolidé</i>	<i>-13,6%</i>	<i>10,6%</i>	<i>13,7%</i>		
MANUB	8,2	98,8	71,3	>100%	-27,8%
<i>% RN consolidé</i>	<i>3,2%</i>	<i>24,9%</i>	<i>7,7%</i>		
AGM	18,6	6,5	100,8	-64,9%	>100%
<i>% RN consolidé</i>	<i>7,2%</i>	<i>1,6%</i>	<i>10,9%</i>		
SOMIFER	-13,4	4	69,0	NA	>100%
<i>% RN consolidé</i>	<i>-5,2%</i>	<i>1,0%</i>	<i>7,5%</i>		
TECHSUB	2,7	7,1	17,627	>100%	>100%
<i>% RN consolidé</i>	<i>1,0%</i>	<i>1,8%</i>	<i>1,9%</i>		
TRADIST	11,2	14,4	5,0	28,9%	-65,3%
<i>% RN consolidé</i>	<i>4,3%</i>	<i>3,6%</i>	<i>0,5%</i>		
MANADIST	7,4	6,2	8,8	-15,7%	41,7%
<i>% RN consolidé</i>	<i>2,9%</i>	<i>1,6%</i>	<i>1,0%</i>		
MANATRADE	49,3	33,4	27,9	-32,1%	-16,4%
<i>% RN consolidé</i>	<i>19,1%</i>	<i>8,4%</i>	<i>3,0%</i>		
SAGHRO	0,4	0,3	-2,1	-27,7%	<-100%
<i>% RN consolidé</i>	<i>0,2%</i>	<i>0,1%</i>	<i>-0,2%</i>		
REMINEX	-6,9	-1,7	3,8	74,7%	<-100%
<i>% RN consolidé</i>	<i>-2,7%</i>	<i>-0,4%</i>	<i>0,4%</i>		
MANAGOLD	-2	-1,8	-8,5	9,0%	374,8%
<i>% RN consolidé</i>	<i>-0,8%</i>	<i>-0,5%</i>	<i>-0,9%</i>		
MANAGEM	-26	-15,7	-5,141	-39,6%	-67,3%
<i>% RN consolidé</i>	<i>-10,1%</i>	<i>-4,0%</i>	<i>-0,6%</i>		
SAMINE	8,6	-38,7	-86,0	NA	>100%
<i>% RN consolidé</i>	<i>3,3%</i>	<i>-9,7%</i>	<i>-9,3%</i>		
CMO	-34,6	-44,7	-73,1	-29,1%	63,5%
<i>% RN consolidé</i>	<i>-13,4%</i>	<i>-11,3%</i>	<i>-7,9%</i>		
REG	25,8	25,1	-282,3	-2,7%	<-100%
<i>% RN consolidé</i>	<i>10,0%</i>	<i>6,3%</i>	<i>-30,5%</i>		
DADES	-	-	0,4	NA	NA
<i>% RN consolidé</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>		
SMM	-	-	0,0	NA	NA
<i>% RN consolidé</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>		
MANACET	-	-	0,0	NA	NA
<i>% RN consolidé</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>		
MANAGEM GABON	-	-0,8	0,0	NA	-100,0%
<i>% RN consolidé</i>	<i>0,0%</i>	<i>-0,2%</i>	<i>0,0%</i>		

En MMAD	2015	2016	2017	Var 15-16	Var 16-17
CMD	-0,4	-	-	-92,1%	NA
<i>% RN consolidé</i>	<i>-0,2%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>		
LAMIKAL	-	-	-	NA	NA
<i>% RN consolidé</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>		
LAMILU	-	-	-	NA	NA
<i>% RN consolidé</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>		
MCM	-	-	-	NA	NA
<i>% RN consolidé</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>		
Total	257,5	397,2	924,6	154,3%	132,8%

Source : Managem

Evolution de la contribution des filiales dans le résultat net consolidé entre 2015 et 2016 :

Malgré une hausse de 24,6% du résultat net au titre de l'année 2016, la contribution de SMI dans le résultat consolidé passe de 97,7% à 78,9% entre 2015 et 2016, soit un repli de 18,8 points. En parallèle, MANUB voit sa contribution évoluer de 21,7 points à 24,9% à fin 2016, une performance liée essentiellement à l'augmentation de 90,6 MMAD du résultat net sur la même période.

Evolution de la contribution des filiales dans le résultat net consolidé entre 2016 et 2017

Au titre de l'exercice de 2017, le résultat net de Managem International représente près de 59,7% du résultat net consolidé du Groupe Managem. Ceci se justifie par une croissance significative du résultat net (+560,8MMAD) après la cession de 61,2 % du capital de Lamikal. En parallèle, la contribution de SMI s'établit à 27,2%, établissant son résultat net à 251,6 MMAD, contre 313,4 MMAD en 2016. Dans un autre cadre, la contribution de REG a connu une baisse significative qui s'explique par le recul de la teneur en raison de l'épuisement programmé du gisement de Bakoudou ainsi que le provisionnement des frais liés à la fermeture de la mine, notamment la réhabilitation du site.

Le tableau suivant présente l'évolution des autres éléments du résultat global net d'impôts différés y afférent sur la période 2015 - 2017 :

En MMAD	2015	2016	2017	Var. 16/15	Var. 17/16
Résultat de l'exercice	257,5	397,2	924,6	54,2%	>100,0%
Ecart de conversion des activités à l'étranger	115,9	29,8	-131,5	-74,3%	<-100,0%
Pertes et profits relatifs à la réévaluation des Actifs financiers disponibles à la vente	0	0,0	0,0	Ns	Ns
Partie efficace des produits ou pertes sur instruments de couverture de flux de trésorerie	-147,7	-6,3	152,7	95,7%	>100,0%
Variation de la réserve de réévaluation des immobilisations	0	0,0	0,0	Ns	Ns
Ecart actuariels sur les obligations des régimes à prestations définies	-8,5	-13,3	-1,9	-56,6%	85,9%
Impôt sur le résultat sur les autres éléments du résultat global	41,4	4,5	-45,3	-89,1%	<-100,0%
Quote Part des autres éléments du résultat global dans les entreprises associées	0	0,0	3,4	Ns	Ns
Frais d'augmentation de capital des filiales	0	0,0	0,0	Ns	Ns
Autres éléments du résultat global nets d'impôts	1,1	14,7	-22,6	>100,0%	<-100,0%
Résultat global de l'année	258,6	411,9	902,0	59,3%	>100,0%
Dont intérêts minoritaires	52,4	113,3	35,0	>100,0%	-69,1%
Dont Résultat global net - Part du Groupe	206,2	298,6	867,0	44,8%	>100,0%

Source : Managem

*L'écart actuariel se calcule sur l'année. Il s'agit du calcul de l'indemnité de départ à la retraite et la mutuelle entre 60 ans et 70 ans.

Evolution des autres éléments du résultat global entre 2015 et 2016

En 2016, le résultat global de l'année passe de 258,6 MMAD à 411,9 MMAD, soit une croissance de 59,3% en comparaison avec 2015. Cette évolution est liée principalement à :

- la progression de 54,2% du résultat net qui s'établit à 397,2 MMAD à fin 2016 ;
- la hausse de 13,6 MMAD des autres éléments du résultat global qui se sont établis à 14,7 MMAD en 2016 ;
- la baisse de 95,7% des pertes sur instruments de couverture de flux de trésorerie dont le montant s'est situé à 6,3 MMAD à fin 2016.

Evolution des autres éléments du résultat global entre 2016 et 2017

Le résultat global de l'année passe de 411,9 MMAD à 902,0 MMAD entre 2016 et 2017, soit une hausse de 490,1 MMAD. Cette évolution se justifie par :

- l'amélioration de 527,4 MMAD du résultat net qui atteint 924,6 MMAD en 2017 ;
- la hausse de 159,0 MMAD des produits sur instruments de couverture de flux de trésorerie se justifiant par le dénouement des positions de couverture change.

Les autres éléments du résultat global nets baissent de 37,3 MMAD à -22,6 MMAD qui s'explique par le repli de 161,3 MMAD de l'écart de conversion des activités à l'étranger.

II.3. Analyse du Bilan consolidé

Le tableau ci-après présente l'évolution du bilan consolidé du Groupe Managem entre 2015 et 2017 :

En MMAD	2015	2016	2017	Var. 16/15	Var. 17/16
ACTIF					
Ecart d'acquisition	319,5	319,8	305,4	0,1%	-4,5%
Immobilisations incorporelles	1 467,4	1 960,1	1 382,6	33,6%	-29,5%
Immobilisations corporelles	4 477,5	4 382,1	4 204,6	-2,1%	-4,1%
Immeubles de placement	26,3	25,9	25,5	-1,5%	-1,4%
Participations dans les entreprises associées			136,5	Ns	Ns
Autres actifs financiers	279,8	304,2	265,9	8,7%	-12,6%
<i>Instruments dérivés de couverture</i>	15,5	41,6	-	>100,0%	-100,0%
<i>Prêts et créances, net</i>	3,7	4,3	5,7	16,5%	33,2%
<i>Actifs financiers disponibles à la vente</i>	260,6	258,3	260,2	-0,9%	0,7%
Impôts différés actifs	279,7	272,7	127,0	-2,5%	-53,4%
Actif non courant	6 850,1	7 264,7	6 447,5	6,1%	-11,2%
Autres actifs financiers	7,3	3,7	-	-49,3%	-100,0%
<i>dont instruments dérivés de couverture</i>	7,3	3,7	-	-49,3%	-100,0%
Stocks et en cours	622,0	594,8	615,1	-4,4%	3,4%
Créances clients	608,4	422,3	780,7	-30,6%	84,9%
Autres débiteurs courants	1 663,1	1 721,3	2 122,3	3,5%	23,3%
Trésorerie et équivalents de trésorerie	384,3	502,5	1 482,7	30,8%	>100,0%
Actif courant	3 285,2	3 244,6	5 000,8	-1,2%	54,1%
Total actif	10 135,3	10 509,3	11 448,3	3,7%	8,9%
Passif					
Capital	915,9	915,9	999,1	0,0%	9,1%
Primes d'émission et de fusion	784,0	784,0	1 668,8	0,0%	>100,0%
Réserves	1 325,1	1 328,5	1 527,7	0,3%	15,0%
Ecart de conversion	203,3	230,9	105,8	13,6%	-54,2%
Résultat net part du groupe	204,9	288,5	879,1	40,8%	>100,0%
Capitaux propres - part du groupe	3 433,1	3 547,7	5 180,5	3,3%	46,0%
Intérêts minoritaires	434,0	471,6	454,0	8,7%	-3,7%
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	3 867,1	4 019,4	5 634,5	3,9%	40,2%
Provisions	54,6	54,4	81,7	-0,4%	50,1%
Avantages du personnel	127,5	156,1	178,1	22,4%	14,1%
Dettes financières non courantes	2 271,4	1 988,4	2 276,4	-12,5%	14,5%
Impôts différés Passifs	11,9	17,8	24,3	49,6%	36,7%
Autres crédits non courants	18,1	12,6	8,2	-30,3%	-35,1%
Passif non courant	2 483,6	2 229,3	2 568,7	-10,2%	15,2%
Dettes financières courantes	1 741,1	2 238,5	1 413,9	28,6%	-36,8%

Dettes fournisseurs courantes	977,0	902,0	823,6	-7,7%	-8,7%
Autres créditeurs courants	1 066,5	1 120,2	1 007,5	5,0%	-10,1%
Passif courant	3 784,6	4 260,6	3 245,0	12,6%	-23,8%
Total passif	10 135,3	10 509,3	11 448,3	3,7%	8,9%

Source : Managem

*Le poste « participations dans des entreprises associées » correspond à la valorisation de la participation résiduelle dans Lamikal, comptabilisée à la juste valeur.

II.3.1. Actif non courant

Le tableau suivant renseigne sur l'évolution de l'actif non courant du Groupe Managem sur la période 2015-2017 :

En MMAD	2015	2016	2017	Var. 16/15	Var. 17/16
Ecart d'acquisition	319,5	319,8	305,4	0,1%	-4,5%
Immobilisations incorporelles	1 467,4	1 960,1	1 382,6	33,6%	-29,5%
Immobilisations corporelles	4 477,5	4 382,1	4 204,6	-2,1%	-4,1%
Immeubles de placement	26,3	25,9	25,5	-1,5%	-1,4%
Participations dans les entreprises associées	-	-	136,5	Ns	Ns
Autres actifs financiers	279,8	304,2	265,9	8,7%	-12,6%
<i>dont instruments dérivés de couverture</i>	<i>15,5</i>	<i>41,6</i>	<i>-</i>	<i>>100,0%</i>	<i>-100,0%</i>
<i>dont prêts et créances, net</i>	<i>3,7</i>	<i>4,3</i>	<i>5,7</i>	<i>16,5%</i>	<i>33,2%</i>
<i>dont actifs financiers disponibles à la vente</i>	<i>260,6</i>	<i>258,3</i>	<i>260,2</i>	<i>-0,9%</i>	<i>0,7%</i>
Impôts différés actifs	279,7	272,7	127,0	-2,5%	-53,4%
Actif non courant	6 850,1	7 264,7	6 447,5	6,1%	-11,2%

Source : Managem

Evolution de l'actif non courant entre 2015 et 2016

En 2016, l'actif non courant marque une hausse de 414,6 MMAD à 7 264,7 MMAD. Cette croissance se justifie à la fois par :

- une amélioration des immobilisations incorporelles qui enregistrent une évolution de 33,6% à 1 960,1 MMAD sous l'effet des investissements de recherche et des projets de développement ;
- la progression significative des autres actifs financiers qui passent de 279,8 MMAD à 304,2 MMAD suite à la hausse de 26,1 MMAD des instruments dérivés de couverture, principalement liée à l'appréciation du mark-to-market⁴¹ argent de 28 MMAD (partie éligible à la comptabilité de couverture).

Contrairement à 2015, les immobilisations corporelles ont connu un repli de 95,4 MMAD. Ceci est inhérent à la comptabilisation d'une dotation aux amortissements (754,8 MMAD) plus importante que les investissements engagés dans le cadre de l'acquisition de nouvelles immobilisations.

Evolution de l'actif non courant entre 2016 et 2017

L'actif non courant s'est établi à 6 447,5 MMAD en 2017, soit un recul de 11,2% par rapport à 2016. Ceci s'explique par :

- le recul de 29,1% des immobilisations incorporelles, du principalement au changement de la méthode de consolidation de Lamikal ;

⁴¹ Le market to market consiste en une évaluation régulière d'une position sur la base de la valeur observée sur le marché au moment de l'évaluation.

- la baisse de 4,1% des immobilisations corporelles à 4 204,6 MMAD ;
- le repli de 38,3 MMAD des autres actifs financiers en raison de la diminution de 41,6 MMAD des instruments dérivés de couverture qui se justifie par le dénouement des positions de couverture éligibles à la comptabilité de couverture.

En 2017, le groupe a enregistré une hausse de 136,5 MMAD des participations dans les entreprises associées, représentant les participations mise en équivalence, notamment de Lamikal (détenue à hauteur de 20% par Managem).

Le tableau suivant présente l'analyse détaillée des principaux éléments du Goodwill :

En MMAD	2015	2016	2017	Var. 16/15	Var. 17/16
SMI	161,2	161,2	161,2	0,0%	0,0%
CMG	130,9	130,9	130,9	0,0%	0,0%
CTT	13,3	13,3	13,3	0,0%	0,0%
REG	14,1	14,4	-	1,8%	-100,0%
Total	319,5	319,8	305,4	0,1%	-4,5%

Source : Managem

La valeur nette du goodwill demeure relativement stable sur l'ensemble de la période considérée. En 2017, la principale variation concerne l'écart d'acquisition inhérent à REG dont la valeur enregistre un repli de 14,4 MMAD au titre de 2017, expliqué par la dépréciation suite à la fermeture de la mine.

Le tableau suivant présente le détail des actifs disponibles à la vente entre 2015 et 2017 :

En MMAD	2015	2016	2017	Var. 16/15	Var. 17/16
Managem Gabon	-	-	-	Ns	Ns
Managem Congo	9,2	9,4	-	2,2%	-100,0%
Autres	4,7	5,0	15,8	6,4%	>100,0%
Bons de trésor	246,7	243,9	244,3	-1,1%	0,2%
Total	260,6	258,3	260,1	-0,9%	0,7%

Source : Managem

Evolution des actifs disponibles à la vente entre 2015 et 2016

Sur l'exercice 2016, les actifs disponibles à la vente se chiffrent à 258,3 MMAD, en légère diminution de 0,9%.

Evolution des actifs disponibles à la vente entre 2016 et 2017

En 2017, les actifs disponibles à la vente marquent une progression de 0,7% à 260,1 MMAD contre 258,3 MMAD à 2016.

II.3.2. Actif courant (hors comptes d'associés débiteurs)

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'actif courant entre 2015 et 2017 :

En MMAD	2015	2016	2017	Var. 16/15	Var. 17/16
Autres actifs financiers	7,3	3,7	-	-49,3%	-100,0%
Stocks et en cours	622,0	594,8	615,1	-4,4%	3,4%
Créances clients	608,4	422,3	780,7	-30,6%	84,9%
Autres débiteurs courants (hors comptes d'associés débiteurs)	1 308,3	1 468,1	1 443,4	12,2%	-1,7%
Total	2 546,1	2 488,9	2 839,2	-2,2%	14,1%

Source : Managem

Le tableau ci-dessous détaille les autres débiteurs courants (hors comptes d'associés débiteurs) entre 2015 et 2017 :

En MMAD	2015	2016	2017	Var. 16/15	Var. 17/16
Autres débiteurs	50,2	28,9	22,6	-42,5%	-21,8%
Compte de régularisation - Actif	59,4	70,4	70,7	18,5%	0,4%
Etat débiteur	1 167,7	1 333,9	1 595,8	14,2%	19,6%
Fournisseurs débiteurs - Avances et acomptes	16,0	17,3	25,5	8,0%	47,5%
Dépréciation des comptes d'associés débiteurs	-	-	-287,9	Ns	Ns
Dépréciation personnel débiteur	-	-	-	Ns	Ns
Personnel - débiteur	15,1	17,6	16,8	16,5%	-4,5%
Total	1 308,4	1 468,1	1 443,5	12,2%	-1,7%
Comptes d'associés débiteurs	354,8	253,2	678,9	-28,6%	168,1%

Source : Managem

*Ce poste, figurant initialement dans l'actif courant, a fait l'objet d'un retraitement au niveau de la trésorerie-actif.

Evolution de l'actif courant (hors comptes d'associés débiteurs) entre 2015 et 2016

En 2016, l'actif courant enregistre une baisse de 2,2% à 2 488,9 MMAD. Ce recul est lié à :

- la diminution de la valeur des autres actifs financiers, composés intégralement par les instruments financiers dérivés, qui enregistrent un repli de 49,3% à 3,7 MMAD à fin 2016 ;
- le repli des stocks de 4,4%, notamment les stocks de matières fournitures et consommables (-15,0 MMAD) et le stock de produits finis et intermédiaires (-21,4 MMAD) ;
- la baisse des créances clients qui passent de 608,4 MMAD à 422,3 MMAD, s'expliquant par le paiement par anticipation d'une partie des contrats métaux de base intégration de Eteké dans le périmètre de consolidation, ayant conduit à une réduction des créances de la filiale Techsub ;
- l'évolution des autres débiteurs courants à 1 468,1 MMAD contre 1 308,4 MMAD en 2015, sous l'effet essentiellement de :
 - ✓ l'augmentation du poste Etat débiteur (+14,2%) en lien avec la progression des créances de TVA (+166,2 MMAD) ;
 - ✓ le repli des autres débiteurs (-21,3 MMAD).

Evolution de l'actif courant (hors comptes d'associés débiteurs) entre 2016 et 2017

En 2017, l'actif courant enregistre une hausse de 14,1% à 2 839,2 MMAD contre 2 488,9 MMAD à fin 2016. Cette hausse se justifie essentiellement par :

- ✓ la croissance de 3,4% des stocks et en cours à 615,1 MMAD. Ceci est lié essentiellement à la hausse de +100,4 MMAD des stocks de matières et fournitures consommables ;
- ✓ la baisse de 8,3 MMAD constatée sur la perte de valeur en début de période.
- ✓ la progression de 84,9% des créances clients qui atteignent 780,7 MMAD en raison de la forte croissance du chiffre d'affaires sur la même période.

En parallèle, les comptes d'associés débiteurs ont cru de 168,1% suite à :

- ✓ une dépréciation des comptes d'associés débiteurs de l'ordre de 287,9 MMAD, due à la dépréciation du CCA vis-à-vis de SMM pour 130 MMAD, ainsi qu'à la dépréciation des actifs (projets de recherche) en République démocratique du Congo pour 158 MMAD.
- ✓ la sortie de Lamikal du périmètre de consolidation. De ce fait, les créances vis-à-vis de Lamikal viennent augmenter les comptes courants d'associés débiteurs.

II.3.3. Capitaux propres consolidés

Le tableau ci-après retrace l'évolution des capitaux propres consolidés entre 2015 et 2017 :

En MMAD	2015	2016	2017	Var. 16/15	Var. 17/16
Capital	915,9	915,9	999,1	0,0%	9,1%
Primes d'émission et de fusion	784,0	784,0	1 668,8	0,0%	>100,0%
Réserves	1 325,1	1 328,5	1 527,7	0,3%	15,0%
Ecarts de conversion	203,3	230,9	105,8	13,6%	-54,2%
Résultat net part du groupe	204,9	288,5	879,1	40,8%	>100,0%
Capitaux propres - part du groupe	3 433,1	3 547,7	5 180,5	3,3%	46,0%
Intérêts minoritaires	434,0	471,6	454,0	8,7%	-3,7%
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	3 867,1	4 019,4	5 634,5	3,9%	40,2%

Source : Managem

Le tableau suivant présente la variation des capitaux propres entre janvier 2016 et décembre 2017 :

En MMAD	Capital	Réserves	Ecart de conversion	RNPG	Total Part du Groupe	Intérêt minoritaire	Total
Au 1^{er} janvier 2016	915,9	2 108,9	203,3	204,9	3 432,9	434,1	3 867,1
Variation CP pour 2010	-	-	-	-	-	-	-
Résultat net de l'exercice	-	-	-	288,5	288,5	108,7	397,2
résultat couverture des flux de trésorerie	-	-9,5	-	-	-9,5	3,1	-6,4
Pertes et profits de conversion	-	-	27,7	-	27,7	2,2	29,9
Pertes et profits de réévaluation des AFS	-	-	-	-	-	-	-
Gains / pertes actuarielles	-	-12,6	-	-	-12,6	-0,8	-13,4
Impôts relatifs aux autres éléments du résultat global	-	5,2	-	-	5,2	-0,7	4,5
Autres éléments du résultat global	-	-	-	-	-	-	-
Résultat global total de l'année	-	-16,9	27,7	288,5	299,3	112,6	411,9
Dividendes versés	-	-183,2	-	-	-183,2	-75,0	-258,2
Augmentation de capital	-	0,04	-	-	0,04	-	0,04
Elimination des titres d'autocontrôle	-	-	-	-	-	-	-
Autres transactions avec les actionnaires	-	-1,4	-	-	-1,4	-	-1,4
Transfert en résultat non distribué	-	204,9	-	-204,9	-	0,03	0,03
Total des transactions avec les actionnaires	-	20,3	-	-204,9	-184,6	-75,0	-259,6
Au 31 décembre 2016	915,9	2 112,4	231,0	288,4	3 547,6	471,7	4 019,4

En MMAD	Capital	Réserves	Ecart de conversion	RNPG	Total Part du Groupe	Intérêt minoritaire	Total
Au 1er janvier 2017	915,9	2 112,4	231,0	288,4	3 547,6	471,7	4 019,4
Variation CP pour 2010	-	-	-	-	-	-	-
Résultat net de la période				879,1	879,1	45,5	924,6
Résultat couverture des flux de trésorerie		158,6			158,6	-5,9	152,7
Pertes et profits de conversion			-125,1		-125,1	-6,4	-131,5
Pertes et profits de réévaluation des AFS					-		-
Gains / pertes actuariels		-3,3			-3,3	1,4	-1,9
Impôts relatifs aux autres éléments du résultat global		-45,8			-45,8	0,5	-45,3
Autres éléments du résultat global					-		-
Résultat global total de l'année	-	109,5	-125,1	879,1	863,6	35,0	898,6
Dividendes distribués		-195,5			-195,5	-53,0	-248,5
Augmentation de capital	83,3	878,5			961,8		961,8
Elimination titres d'autocontrôle					-		-
Autres transactions avec les actionnaires		3,4			3,4	-	3,4
Transfert en résultat non distribué		288,5		-288,5	0,0		0,0
Total des transactions avec les actionnaires	83,3	974,9	-	-288,5	769,7	-53,0	716,7
Au 31 décembre 2017	999,1	3 196,8	105,9	879,1	5 180,8	453,7	5 634,6

Source : Managem

Evolution des capitaux propres entre 2015 et 2016

En 2016, le résultat net part du groupe enregistre une augmentation de 12,6% à 288,5 MMAD. Cette progression, conjuguée à la hausse des intérêts minoritaires à 471,6 MMAD, a eu pour effet de renforcer les capitaux propres de l'ensemble consolidé qui passent de 3 867,1 MMAD à 4 019,4 MMAD, soit une croissance de 3,9% entre 2015 et 2016.

Evolution des capitaux propres entre 2016 et 2017

En 2017, les capitaux propres - part du groupe s'établissent à 5 180,5 MMAD, soit une hausse de 46,1% par rapport à fin 2016. Cette évolution s'explique essentiellement par la forte croissance des primes d'émission et de fusion qui marque une hausse de 884,8 MMAD à 1 668,8 MMAD.

Par ailleurs, les capitaux propres de l'ensemble consolidé enregistrent une progression de 40,2% à 5 634,5 MMAD contre 4 019,4 MMAD au cours de 2016.

II.3.4. Provisions non courantes

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des provisions non courantes entre 2015 et 2017 :

En MMAD	2015	2016	2017	Var. 16/15	Var. 17/16
Provision environnement	0,8	-	12,0	-100,0%	Ns
Provision pour démantèlement	-	-	-	Ns	Ns
Autres risques	53,8	54,4	69,7	1,2%	28,0%
Avantages du personnel	127,6	156,1	178,1	22,4%	14,1%
Total	182,2	210,5	259,8	15,6%	23,4%

Source : Managem

Le tableau suivant détaille les composantes des avantages du personnel sur la période 2015 - 2017 :

En MMAD	2015	2016	2017	Var. 16/15	Var. 17/16
Provisions n-1	112,4	127,6	156,1	18,8%	22,3%
Dotations de l'exercice / charges de l'exercice (y compris les reprises de provision)	12,9	25,3	24,0	96,4%	-5,0%
Reprises pour utilisation / Prestations payées	-6,2	-6,0	-3,9	-25,0%	35,8%
Variation de périmètre	-	-	-	Ns	Ns
Ecart de conversion	-	-	-	Ns	Ns
Coûts de services passés	-	-	17,6	Ns	Ns
OCI (Première application IAS 19)	8,5	9,2	-15,8	8,2%	<-100,0%
Montant total de la provision	127,6	156,1	178,1	26,0%	14,1%

Source : Managem

Evolution des provisions non courantes entre 2015 et 2016

En 2016, les provisions non courantes enregistrent une croissance de 15,6% par rapport à 2015. Cette hausse est inhérente en grande partie à l'augmentation des avantages de personnel qui passent de 127,6 MMAD à 156,1 MMAD sur la période 2015-2016.

Evolution des provisions non courantes entre 2016 et 2017

En 2017, les provisions non courantes s'établissent à 259,8 MMAD, en progression de 23,4% par rapport à 2016. Cette hausse s'explique par la croissance de 28,0% des autres risques à 69,7 MMAD, qui se justifie par l'ajustement de la provision pour contrôle fiscal de Samine pour 15 MMAD et la provision pour la réhabilitation de Bakoudou. De plus, la provision environnement a progressé de 12,0 MMAD, due à la provision pour réhabilitation du site de Bakoudou suite à la fermeture de la mine.

II.3.5. Endettement financier net

Sur la période 2015 - 2017, l'endettement financier net du Groupe Managem se présente comme suit :

En MMAD	2015	2016	2017	Var. 16/15	Var. 17/16
(+) Dettes financières non courantes	2 271,4	1 988,4	2 276,4	-12,5%	14,5%
<i>dont instruments financiers dérivés</i>	-	18,7	4,1	Ns	-78,1%
<i>dont dettes envers les établissements de crédit</i>	1 104,4	867,2	533,4	-21,5%	-38,5%
<i>dont dettes représentées par un titre</i>	950,0	950,0	1 650,0	0,0%	73,7%
<i>dont dettes liées aux contrats de location financement</i>	217,0	152,5	88,9	-29,7%	-41,7%
(+) Dettes financières courantes	1 741,1	2 238,5	1 413,9	28,6%	-36,8%
<i>dont instruments financiers dérivés</i>	246,3	262,9	86,0	6,7%	-67,3%
<i>dont dettes envers les établissements de crédit</i>	1 494,8	1 975,6	1 327,9	32,2%	-32,8%
(+) Comptes d'associés créditeurs	704,8	688,2	16,7	-2,3%	-100,0%
(-) Trésorerie et équivalents de trésorerie	384,3	502,5	1 482,7	30,8%	>100,0%
(-) Comptes d'associés débiteurs	354,8	253,2	678,9	-28,6%	>100,0%
Endettement financier net (1)	3 978,1	4 159,4	1 545,4	4,6%	-62,8%
Capitaux propres de l'ensemble consolidé (2)	3 867,1	4 019,4	5 634,5	3,9%	40,2%
Gearing (1)/(2)	1,0x	1,0x	0,3x	0,6 pts	-76,1 pts

Source : Managem

Les dettes représentées par un titre concernent l'emprunt obligataire du Groupe Managem

Les instruments financiers comptabilisés au passif concernent les positions de couverture générant des pertes pour le Groupe Managem.

Evolution de l'endettement financier net entre 2015 et 2016

L'endettement net du Groupe Managem passe de 3 978,1 MMAD à 4 159,4 MMAD sur l'année 2016, en hausse de 4,6% par rapport à 2015. Cette progression s'explique par :

- le recul de 12,5% des dettes financières non courantes qui est lié essentiellement à la diminution des dettes envers les établissements de crédit dont la baisse avoisine -21,5% sur l'exercice 2016 ;
- la progression des dettes financières courantes de 497,4 MMAD suite à l'augmentation des concours bancaires courants de près de 32,2%, conséquence de l'augmentation des besoins de financement du Groupe ;
- le repli des comptes d'associés débiteurs (-101,6 MMAD), s'expliquant par l'entrée en périmètre de consolidation de Lamilu et de Managem Gabon en 2016 ;
- la trésorerie et équivalents de trésorerie qui s'inscrit sur une tendance haussière et passe de 384,3 MMAD à 502,5 MMAD, en hausse de 30,8% par rapport à 2015.

A l'issue de l'année 2016, le gearing consolidé du Groupe est en quasi-stabilisation par rapport à l'exercice antérieur, à 1,0 x.

Evolution de l'endettement financier net entre 2016 et 2017

L'endettement financier du Groupe Managem passe de 4 159,4 MMAD à 1 545,4 MMAD, soit une baisse de 2 614,0 MMAD par rapport à décembre 2016. Ceci s'explique par :

- la hausse de 14,5% des dettes financières non courantes à 2 276,4 MMAD qui se justifie en grande partie par la croissance de 73,7% des dettes représentées par un titre suite au programme d'émission de billets de trésorerie initié par Managem en 2017 ;
- le recul de 824,6 MMAD des dettes financières courantes à 1 413,9 MMAD. Ceci est lié à :
 - ✓ la baisse de 67,3% des instruments financiers dérivés à 86,0 MMAD ;
 - ✓ la baisse des dettes courantes envers les établissements de crédit de 647,7 MMAD à 1 327,9 MMAD.

- l'augmentation de 425,7 MMAD des comptes d'associés débiteurs. La hausse correspond aux CCA vis-à-vis de Lamikal (244 MMAD), et envers Managold (232 MMAD dont SMM de 134 MMAD) ;
- l'évolution significative de la trésorerie et équivalents de trésorerie qui passe de 502,2 MMAD à 1 482,7 MMAD.

II.3.6. Passif courant (hors dettes financières courantes et comptes d'associés créditeurs)

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du passif courant (hors dettes financières courantes et comptes d'associés créditeurs) entre 2015 et 2017 :

En MMAD	2015	2016	2017	Var. 16/15	Var. 17/16
Dettes fournisseurs courantes	977,0	902,0	823,6	-7,7%	-8,7%
Autres créditeurs courants (hors comptes d'associés créditeurs)	361,8	431,9	990,8	19,4%	>100,0%
Total	1 338,8	1 333,9	1 814,4	-0,4%	36,0%

Source : Managem

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des autres créditeurs courants (hors comptes d'associés créditeurs) entre 2015 et 2017 :

En MMAD	2015	2016	2017	Var. 16/15	Var. 17/16
Ajustement IG autres créances / dettes courantes	-0,7	3,5	0,6	>100,0%	-82,7%
Autres créanciers	32,1	34,4	19,8	7,1%	-42,4%
Clients créditeurs Avances & Acomptes	0,3	0,1	609,1	-64,2%	>100,0%
Compte de régularisation - passif	31,7	39,8	34,2	25,4%	-14,0%
Ecart de conversion passif - part < 1 an	-	-	-	Ns	Ns
Etat créateur	134,3	188,2	146,8	40,1%	-22,0%
Organismes sociaux	84,3	87,1	93,7	3,3%	7,6%
Personnel créateur	79,8	79,0	86,6	-1,1%	9,7%
Total Autres créditeurs courants	361,8	431,9	990,8	19,4%	>100,0%
Comptes d'associés créditeurs	704,8	688,2	16,7	-2,3%	-97,6%

Source : Managem

*Ce poste, intégré initialement dans le passif courant, a fait l'objet d'un retraitement au niveau de la trésorerie passif.

Evolution du passif courant (hors dettes financières courantes et comptes d'associés créditeurs) entre 2015 et 2016

En 2016, les dettes fournisseurs courantes passent de 977,0 MMAD à 902,0 MMAD, soit une baisse de 7,7%.

En parallèle, les autres créditeurs courants enregistrent une hausse de 19,4% à 431,9 MMAD en 2016, principalement du fait de l'augmentation du poste Etat créateur à 188,2 MMAD (+40,1%).

La combinaison de ces facteurs participe au repli du passif courant qui enregistre une légère diminution de 0,4% entre 2015 et 2016.

Evolution du passif courant (hors dettes financières courantes et comptes d'associés créditeurs) entre 2016 et 2017

En 2017, le passif courant marque une évolution de 36,0% à 1 814,4 MMAD. Ceci est lié à :

- la hausse de 558,9 MMAD des autres créditeurs courants qui s'explique essentiellement par l'augmentation de 609,0 MMAD des « clients créditeurs avances et acomptes ».

II.3.7. Etude de l'équilibre financier

L'équilibre financier du Groupe Managem pour la période 2015- 2017 est présenté ci-après :

En MMAD	2015	2016	2017	Var. 16/15	Var. 17/16
Financement permanent	6 350,7	6 248,7	8 203,2	-1,6%	31,3%
<i>Dont dettes financières auprès des établissements de crédit</i>	<i>1 104,4</i>	<i>867,2</i>	<i>533,4</i>	<i>-21,5%</i>	<i>-38,5%</i>
<i>Dont dettes représentées par un titre</i>	<i>950,0</i>	<i>950,0</i>	<i>1 650,0</i>	<i>0,0%</i>	<i>73,7%</i>
Actif non courant	6 850,1	7 264,7	6 447,5	6,1%	-11,2%
Fonds de roulement	-499,5	-1 016,1	1 755,7	<-100,0%	>100,0%
Actif courant (hors trésorerie et équivalents et comptes d'associés débiteurs)	2 546,1	2 488,9	2 839,2	-2,2%	14,1%
Passif courant (hors dettes financières courantes et comptes d'associés créditeurs)	1 338,8	1 333,9	1 831,1	-0,4%	37,3%
Besoin en fonds de roulement	1 207,3	1 154,9	1 008,1	-4,3%	-12,7%
FR/BFR	-0,4 x	-0,9 x	1,7 x	<-100,0%	>100,0%
Trésorerie nette	-1 706,8	-2 171,0	747,6	-27,2%	>100,0%

Source : Managem / Le financement permanent est égal à la somme des capitaux propres de l'ensemble consolidé et le passif non courant

Les retraitements concernant les comptes d'associés font ressortir une trésorerie nette différente de celle figurant au niveau du bilan. Le tableau suivant présente l'impact des retraitements sur la trésorerie nette du Groupe Managem :

En MMAD	2015	2016	2017	Var. 16/15	Var. 17/16
(+) Trésorerie et équivalents de trésorerie	384,3	502,5	1 482,7	30,8%	>100,0%
(-) Dettes financières courantes	1 741,1	2 238,5	1 413,9	28,6%	-36,8%
Trésorerie nette bilan	-1 356,8	-1 736,0	68,8	-27,9%	>100,0%
Impact des comptes d'associés	-350,0	-435,0	678,9	-24,3%	>100,0%
Trésorerie nette impactée des comptes d'associés	-1 706,7	-2 171,0	747,7	-27,2%	>100,0%

Source : Managem

Les tableaux ci-dessous présentent les principaux agrégats du BFR entre 2015 et 2017 :

En MMAD	2015	2016	2017	Var. 16/15	Var. 17/16
Stocks de marchandises	6,3	6,3	6,3	0,0%	-0,4%
Stocks de matières et fournitures consommables	370,4	357,7	458,1	-3,4%	28,1%
En-cours de production	1,5	10,7	-	>100,0%	-100,0%
Stocks de produits finis intermédiaires	262,6	237,2	176,0	-9,7%	-25,8%
Total des stocks en valeur brute	640,8	611,9	640,4	-4,5%	4,7%
Montant de la perte de valeur en début de période	-16,6	-18,8	-17,1	-13,3%	9,0%
Perte de valeur constatée sur la période	-18,8	-17,1	-25,4	9,0%	-48,5%
Reprise de perte de valeur sur actif circulant	16,6	18,8	17,4	13,3%	-7,5%
Montant de la perte de valeur en fin de période	-18,8	-17,1	-25,2	8,8%	-47,0%
Total des stocks en valeur de réalisation	622,0	594,8	615,2	-4,4%	3,4%

Source : Managem

Le tableau ci-après présente l'évolution des créances clients entre 2015 et 2017 :

En MMAD	2015	2016	2017	Var. 16/15	Var. 17/16
Créances clients	608,4	422,3	780,7	-30,6%	84,9%
Chiffre d'affaires HT	4 317,0	4 376,9	5 199,5	1,4%	18,8%
Délai de paiement clients en jours de CA	51,4 jours	35,2 jours	54,8 jours	-16,2 jours	19,6 jours

Source : Managem

Etant donné que 96% du CA est réalisé à l'export, l'impact de la TVA est très marginal, ce qui justifie l'utilisation du CA hors taxes pour le calcul du délai de paiement clients.

Le tableau suivant traite la variation des dettes fournisseurs sur la période 2015- 2017 :

En MMAD	2015	2016	2017	Var. 16/15	Var. 17/16
Dettes fournisseurs courantes	977,0	902,0	823,6	-7,7%	-8,7%
Achats et investissements de l'exercice (TTC)	3 280,0	3 062,9	3 508,4	-6,6%	14,5%
<i>dont achats nets de variation de stocks</i>	<i>1 935,3</i>	<i>1 833,4</i>	<i>2 056,5</i>	<i>-5,3%</i>	<i>12,2%</i>
<i>dont autres charges externes</i>	<i>1 004,6</i>	<i>968,1</i>	<i>1 101,2</i>	<i>-3,6%</i>	<i>13,7%</i>
<i>dont acquisition d'investissements (TTC)</i>	<i>340,1</i>	<i>261,4</i>	<i>350,7</i>	<i>-23,1%</i>	<i>34,2%</i>
<i>Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles</i>	<i>1 243,9</i>	<i>1 042,1</i>	<i>1 226,4</i>	<i>-16,2%</i>	<i>17,7%</i>
<i>Autres (produits) charges d'exploitation</i>	<i>-903,8</i>	<i>-780,7</i>	<i>-875,7</i>	<i>13,6%</i>	<i>-12,2%</i>
Délai de règlement fournisseurs	108,7 jours	107,5 jours	85,7 jours	- 1,2 jours	-21,8 jours

Source : Managem. La TVA utilisée pour le calcul du délai de règlement est de 12%. Elle se base sur le taux moyen de l'ensemble des classes d'achat, notamment une partie des charges externes exonérées de TVA

Les investissements correspondent aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles nettes des immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même

Evolution de l'équilibre financier entre 2015 et 2016

Le fonds de roulement s'établit à -1 061,1 MMAD, en baisse de 516,6 MMAD par rapport à 2015. Cette évolution se justifie par les deux facteurs suivants :

- la baisse du financement permanent qui est relative en grande partie au repli des dettes financières non courantes de 2 271,4 MMAD à 1 988,4 MMAD entre 2015 et 2016 ;
- l'augmentation de l'actif non courant, notamment les immobilisations incorporelles qui passent de 1 467,4 MMAD à 1 960,1 MMAD sur la même période.

En 2016, la baisse BFR de 4,3% à 1 154,9 MMAD s'explique par : la diminution des créances clients de 608,4 MMAD à 422,3 MMAD, sous l'effet essentiellement du repli du délai de règlement clients qui passe de 51,4 jours à 35,2 jours entre 2015 et 2016. De plus, les stocks ont baissé de 4,4%, s'établissant à 594,8 MMAD en 2016.

La trésorerie nette poursuit sa baisse pour atterrir à -2 171,0 MMAD en 2016 suite à l'augmentation des dettes financières courantes qui marquent une hausse de 28,6% en 2016 à 2 238,5 MMAD.

Evolution de l'équilibre financier entre 2016 et 2017

A fin 2017, le fonds de roulement s'établit à 1 755,7 MMAD, soit une croissance de 2 771,8 MMAD par rapport à 2016 qui se justifie par :

- la hausse de 1 954,5 MMAD du financement permanent qui est liée à :
 - ✓ la progression de 40,2% des capitaux propres de l'ensemble consolidé à 5 634,5 MMAD ;
 - ✓ la hausse de dettes obligataires de 700 MMAD à 1 650,0 MMAD.
- le recul de 11,2% de l'actif non courant, dû essentiellement à la baisse des immobilisations incorporelles qui baissent de 29,5% en 2017.

Par ailleurs, le BFR marque un repli de 12,7% sous l'effet de l'augmentation du passif courant (hors dettes financières courantes et comptes d'associés créditeurs) dont l'évolution s'établit à +37,3%. En 2017, les stocks ont connu une hausse de 3,4%, atteignant 615,2 MMAD.

En 2017, le délai de paiement clients s'établit à 54,8 jours, en hausse de 19,6 jours par rapport à 2016. En parallèle, le délai de règlement fournisseurs baisse de 21,8 jours pour atteindre 85,7 jours contre 107,5 jours en 2016.

Ainsi, la trésorerie nette du Groupe Managem marque une forte amélioration pour atteindre près de 747,6 MMAD.

II.3.8. Rentabilité des fonds propres et rentabilité des actifs

La rentabilité des fonds propres et des actifs du Groupe Managem se présente comme suit sur la période 2015- 2017 :

En MMAD	2015	2016	2017	Var. 16/15	Var. 17/16
Résultat net part du groupe (1)	204,9	288,5	879,1	40,8%	>100,0%
Capitaux propres - part du groupe (2)	3 433,1	3 547,7	5 180,5	3,3%	46,0%
Total bilan (3)	10 135,3	10 509,3	11 448,2	3,7%	8,9%
Return On Equity (ROE) - (1)/(2)	6,0%	8,1%	17,0%	2,2 pts	8,8 pts
Return On Assets (ROA) - (1)/(3)	2,0%	2,7%	7,7%	0,7 pts	4,9 pts

Source : Managem

Evolution de la rentabilité entre 2015 et 2016

En 2016, la hausse du résultat net part du groupe (40,8% en 2016) permet au Groupe d'améliorer à la fois son ROE (8,1% en 2016 en croissance de 216 ,3 pbs) et son ROA (2,7% en 2016, soit une hausse de 72,3 pbs).

Evolution de la rentabilité entre 2016 et 2017

Le ROE du groupe Managem enregistre une hausse (+8,8 points) pour atteindre 17,0% à fin 2017 sous l'effet de la croissance de 590,6 MMAD du RNPG. Le ROA s'établit quant à lui à 7,7%, soit une hausse de 4,9 points par rapport à 2016.

II.3.9. Ratios de liquidité

L'évolution des ratios de liquidité du Groupe Managem sur la période 2015- 2017 se détaille comme suit :

En MMAD	2015	2016	2017	Var. 16/15	Var. 17/16
Trésorerie actif (y compris TVP et comptes d'associés débiteurs) (A)	739,1	755,7	2 161,6	2,2%	>100,0%
<i>Trésorerie et équivalents de trésorerie</i>	384,3	502,5	1 482,7	30,8%	>100,0%
<i>Comptes d'associés débiteurs</i>	354,8	253,2	678,9	-28,6%	>100,0%
Trésorerie passif (dont comptes d'associés créditeurs) (B)	2 445,8	2 926,7	1 430,6	19,7%	-51,1%
<i>Trésorerie passif</i>	1 741,1	2 238,5	1 413,9	28,6%	-36,8%
<i>Comptes d'associés créditeurs</i>	704,8	688,2	16,7	-2,3%	-97,6%
Passif courant* (C)	1 338,8	1 333,9	1 814,4	-0,4%	36,0%
Liquidité immédiate (A)/(B+C)	19,5%	17,7%	66,6%	-1,8 pts	48,9 pts
Créances de l'actif courant** (D)	1 916,7	1 890,4	2 224,1	-1,4%	17,7%
Liquidité réduite (D)/(B+C)	50,6%	44,4%	68,5%	-6,3 pts	24,2 pts
Actif courant*** (E)	2 546,1	2 488,9	2 839,2	-2,2%	14,1%
Liquidité générale (E)/(B+C)	67,3%	58,4%	87,5%	-8,9 pts	29,1 pts

Source : Managem

(*) Hors dettes financières courantes et comptes d'associés créditeurs

(**) Clients et autres créances

(***) Hors trésorerie et comptes d'associés débiteurs

Evolution de la liquidité entre 2015 et 2016

Entre 2015 et 2016, l'évolution des ratios de liquidité du Groupe Managem se présente comme suit :

- le ratio de liquidité immédiate marque un léger repli en raison de la baisse des comptes d'associés débiteurs (-101,6 MMAD), malgré l'amélioration significative de la trésorerie et équivalents (+30,8%), et s'installe à 17,7% ;
- le ratio de liquidité réduite s'établit à 44,4% en raison de la baisse des créances de l'actif circulant (-1,4% en 2016) ;
- le ratio de liquidité générale marque également une forte baisse (58,4% en 2016 vs 67,3% en 2015) liée principalement au repli de 2,2% de l'actif courant.

Evolution de la liquidité entre 2016 et 2017

Entre 2016 et 2017, les ratios de liquidité ont évolué comme suit :

- le ratio de liquidité immédiate marque une progression de 48,9 points à 66,6% sous l'effet de la croissance simultannée de la trésorerie et équivalents de trésorerie (+ 980,2 MMAD) et des comptes d'associés débiteurs (+425,7 MMAD) ;
- le ratio de liquidité réduite s'établit quant à lui à 68,5%, en hausse de 24,2 point, due à la progression de 17,7% des créances de l'actif courant ;
- le ratio de liquidité générale enregistre également une croissance de 29,1 points à 87,5% qui se justifie par l'évolution de l'actif courant (+350,3 MMAD) et la forte baisse de 1 512,8 MMAD de la trésorerie passif (dont comptes d'associés créditeurs).

II.4. Tableau des flux de trésorerie

Le tableau suivant présente l'évolution des flux de trésorerie du Groupe Managem entre 2015 et 2017 :

En MMAD	2015	2016	2017	Var. 16/15	Var. 17/16
Résultat net de l'ensemble consolidé	257,5	397,2	924,6	54,3%	>100,0%
Ajustements pour					
Dotations aux amortissements et provisions et pertes de valeur	881,3	900,3	1 131,5	2,2%	25,7%
Profits/pertes de réévaluation (juste valeur)	-5,3	6,6	6,5	>100,0%	-1,1%
Résultats de cession et des pertes et profits de dilution	-0,2	0,9	-540,1	>100,0%	<-100,0%
Produits des dividendes	-	0,0	-	Ns	-100,0%
Elimination des profits et pertes sur JV Quote part Mise en équivalence	-	-	-140,9	Ns	Ns
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	1 133,2	1 304,9	1 381,6	15,1%	5,9%
Elimination de la charge d'impôts	109,0	127,4	215,9	16,8%	69,5%
Elimination du coût de l'endettement financier net	206,6	206,0	183,5	-0,3%	-10,9%
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net avant impôts	1 448,9	1 638,3	1 781,0	13,1%	8,7%
Incidence de la variation du BFR	-41,9	-104,8	114,6	<-100,0%	>100,0%
Impôts différés	-	-	-5,2	Ns	Ns
Impôts payés	-95,9	-110,0	-103,4	-14,7%	6,0%
Flux net de trésorerie liés aux activités opérationnelles	1 311,1	1 423,5	1 787,0	8,6%	25,5%
Incidence des variations de périmètre	-	4,2	-1,0	Ns	<-100,0%
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-1 110,7	-930,5	-1 095,0	16,2%	-17,7%
Acquisition d'actifs financiers	-9,6	-0,9	-0,5	90,2%	46,5%
Variation des autres actifs financiers	-1,2	1,2	-4,8	>100,0%	<-100,0%
Subventions d'investissement reçues	-	-	-	Ns	Ns
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	1,3	8,0	4,1	>100,0%	-48,9%
Cessions d'actifs financiers	-	-	539,0	Ns	Ns
Dividendes reçus	-	-	-	Ns	Ns
Intérêts financiers versés	-206,6	-206,0	-183,5	0,3%	10,9%
Flux net de trésorerie liés aux activités d'investissement	-1 326,8	-1 123,9	-741,7	15,3%	34,0%
Augmentation de capital	4,8	-	961,6	-100,0%	Ns
Transactions entre actionnaires (acquisitions)	-	-	-	Ns	Ns
Transactions entre actionnaires (cessions)	-	-	-	Ns	Ns
Emission de nouveaux emprunts	517,5	-	700,0	-100,0%	Ns
Remboursement d'emprunts	-431,5	-300,9	-354,0	30,3%	-17,6%
Variation des créances et dettes résultant de contrats location-financement	-	-	-	Ns	Ns
Remboursement de location financement	-65,8	-68,9	-66,9	-4,7%	2,9%

Autres flux liés aux opération de financement	-	-	-	Ns	Ns
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère	-229,0	-183,2	-195,5	20,0%	-6,7%
Dividendes payés aux minoritaires	-64,9	-75,0	-53,0	-15,5%	29,4%
Variation des comptes courants associés	-17,7	-104,6	-379,2	<-100,0%	<-100,0%
Flux net de trésorerie provenant des activités de financement	-286,7	-732,7	613,0	<-100,0%	>100,0%
Incidence de la variation des taux de change	5,9	6,9	-50,4	16,1%	<-100,0%
Incidence de changement des méthodes et principes comptables	-	-	-	Ns	Ns
Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie	-296,4	-426,2	1 607,9	-43,8%	>100,0%
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à l'ouverture	-451,9	-748,4	-1 174,6	-65,6%	-57,0%
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à la clôture	-748,4	-1 174,6	433,3	-57,0%	>100,0%

Source : Managem

Evolution des flux de trésorerie entre 2015 et 2016

En 2016, le flux de trésorerie lié aux activités opérationnelles poursuit sa progression et s'établit à 1 423,5 MMAD, soit une hausse de 8,6% par rapport à 2015. Cette progression est liée essentiellement à l'amélioration du résultat net consolidé qui passe de 257,5 MMAD à 397,2 MMAD sur la même période.

Quant aux flux d'investissement, ils traduisent la baisse des acquisitions et passent ainsi de -1 326,8 MMAD à -1 123,9 MMAD entre 2015 et 2016.

Enfin, les flux de financement continuent de peser sur la trésorerie globale consolidée et s'établissent à -732,7 MMAD à fin 2016 (contre -286,7 MMAD en 2015).

Evolution des flux de trésorerie entre 2016 et 2017

En 2017, le flux de trésorerie lié aux activités opérationnelles enregistre une progression de 25,5% à 1 787,0 MMAD sous l'effet combiné de :

- la hausse de 8,7% de la capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net avant impôts ;
- l'incidence positive de la variation du BFR qui passe de -104,8 MMAD à 114,6 MMAD entre 2016 et 2017.

En parallèle, le flux d'investissement marque une hausse de 34,4% à -741,7 MMAD en raison de la cession d'actifs financiers d'une valeur globale de 539,0 MMAD.

Par ailleurs, le flux net de trésorerie provenant des activités de financement marque une hausse de 1 345,7 MMAD, une évolution qui s'explique essentiellement par l'augmentation de capital (+961,6 MMAD) et l'émission de nouveaux emprunts d'un montant de 700,0 MMAD.

PARTIE VI. PERSPECTIVES

AVERTISSEMENT

Les prévisions ci-après sont fondées sur des hypothèses dont la réalisation présente par nature un caractère incertain. Les résultats et les besoins de financement réels peuvent différer de manière significative des informations présentées. Ces prévisions ne sont fournies qu'à titre indicatif, et ne peuvent être considérées comme un engagement ferme ou implicite de la part de l'émetteur.

I. PERSPECTIVES SUR LE MARCHÉ INTERNATIONAL DES MATIÈRES PREMIÈRES MINÉRALES⁴²

I.1. Perspectives sur l'offre et la demande

L'année 2017 a été marquée par une hausse des prix des métaux et minéraux, à +24% par rapport à 2016, expliquée par une forte demande mondiale au moment où l'approvisionnement s'est restreint. La tendance s'est poursuivie sur le premier trimestre 2018 (+4% par rapport au premier trimestre 2017).

Selon le rapport de la banque mondiale « Commodity Markets Outlook » réalisé en avril 2018, les prix des métaux de base devraient augmenter de 9% en 2018. Cette croissance pourrait être plus importante, portée par une forte demande mondiale combinée à une pénurie de production. Cette dernière s'expliquerait par un potentiel de nouvelles capacités moins important, des contraintes environnementales plus strictes, application de sanctions contre les producteurs, ou encore la hausse des coûts.

Un scénario de baisse des prix pourrait se manifester, suite à un ralentissement de la demande en Chine, étant le premier consommateur mondial des métaux. En effet, le pays a la volonté de réduire sa dépendance économique, des industries lourdes et réorienter son économie vers les services. Ceci s'est traduit notamment par un moindre soutien fiscal ces industries, réduisant le pipeline des projets d'infrastructure et de construction en Chine. Par ailleurs, ce désengagement de la Chine en production locale devrait soutenir ses investissements en Afrique afin de sécuriser ses approvisionnements en matières premières. A titre d'exemple, l'entreprise publique Chinalco a procédé à l'acquisition significative d'un des plus importants projets miniers de Rio Tinto en Afrique.

D'un autre côté, aux Etats-Unis, le Président Trump a annoncé un revirement certain de la politique industrielle américaine. En effet, il envisage d'accorder des incitations fiscales et des subventions publiques destinées à encourager le développement de l'industrie lourde, en particulier les projets liés au cuivre et au charbon. Le retour de la production américaine sur le marché devrait compenser partiellement le déficit constaté au cours des dernières années, mais il demeurera insuffisant pour satisfaire la demande sur les principaux métaux.

Pour ce qui est des métaux précieux, la Banque Mondiale anticipe une augmentation de 3% du prix en 2018, mais avec quelques divergences. Les prix de l'or devraient augmenter de 3%, soutenus par les investissements en cette valeur refuge, qui demeure pour les investisseurs un moyen de prémunition contre les risques de volatilité pouvant impacter les marchés actions et obligataires. Quant aux prix de l'argent, ils devraient connaître une légère diminution en raison d'une demande industrielle modérée. Les éléments qui peuvent porter à la hausse les prévisions de croissance des métaux précieux sont les suivants : une dépréciation plus importante que prévu du dollar, un contexte géopolitique plus tendu, ou encore que la banque centrale retarde son augmentation des taux d'intérêts. Dans un scénario opposé, les prévisions peuvent être revues à la baisse en cas de : forte croissance économique, hausse des marchés boursiers, ou encore appréciation du dollar.

⁴² Banque mondiale, World Gold Council, Attijari Intermédiation

II. PERSPECTIVES DU SECTEUR MINIER MAROCAIN

Le secteur minier Marocain devrait connaître un développement soutenu compte tenu de l'engagement des pouvoirs publics et des opérateurs privés pour intensifier l'exploration et améliorer les réserves.

II.1. Stratégie minière nationale⁴³

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

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

Dans ce cadre, une nouvelle loi a été adoptée en juillet 2015 afin de moderniser la réglementation inhérente à l'activité minière dans l'objectif de renforcer le développement de l'exploration et de la recherche minière, en vue de découvrir de nouveaux gisements tout en assurant une croissance durable à l'industrie minière nationale.

La promulgation de cette loi s'inscrit parmi les réformes et mesures prises pour rehausser les performances du secteur minier et assurer une attractivité des investissements nationaux et étrangers.

Les principales mesures introduites par cette loi portent sur :

- l'extension du champ d'application de la législation minière à d'autres substances minérales à usage industriel telles que la calcite, le feldspath, la magnésite, la perlite à l'exception des matériaux de construction et de génie civil ;
- l'introduction de l'autorisation de prospection offrant aux entreprises minières la possibilité d'opérer sur des zones de grandes superficies allant de 100 à 600 km² et pouvant atteindre 2 400 km² ;
- l'extension du titre minier à l'ensemble des produits de mines au lieu d'une catégorie déterminée comme il est pratiqué dans l'ancienne réglementation ;
- l'introduction de nouvelles autorisations pour l'exploitation des cavités souterraines destinées au stockage du gaz naturel et pour l'exploitation des haldes et terrils ;
- l'extension de la durée de validité de la licence d'exploitation de mines et son renouvellement jusqu'à épuisement des réserves ;
- l'introduction des dispositions relatives à l'étude d'impact sur l'environnement et du plan d'abandon pour protéger l'environnement et assurer un développement durable.

II.2. Développement des capacités de production et de valorisation minières

Dans le cadre du développement du secteur minier et plus particulièrement de l'infrastructure minière, les pouvoirs publics, par l'intermédiaire de l'ONHYM, ont adopté une stratégie visant le renforcement des partenariats public-privé. Entre 2015 et 2016, plusieurs projets ont été programmés, dont l'ONHYM est l'un des initiateurs, dans le cadre de la phase recherche et d'exploration pour partager le risque avec les investisseurs privés et, par conséquent, encourager leurs investissements dans le secteur.

⁴³ Office National des Hydrocarbures et des Mines (ONHYM)

II.3. Promotion des mines

La politique de promotion adoptée par l'ONHYM vise essentiellement à associer davantage les opérateurs privés nationaux et étrangers dans la recherche et le développement de gîtes miniers.

Disposant d'un patrimoine minier sur lequel d'importants travaux de reconnaissance ont été menés, l'ONHYM est ouvert à toute association dans le cadre de partenariats avec des opérateurs nationaux ou internationaux en vue de découvrir et/ou de développer des gîtes miniers économiquement exploitables.

Ainsi, des associations d'exploration minière sont en cours sur des régions prometteuses avec des opérateurs nationaux et internationaux.

Par ailleurs, l'ONHYM cède au secteur privé dans le cadre d'appels d'offres internationaux les prospects qu'il met en évidence en vue de leur développement et de leur exploitation.

II.4. Perspectives de Managem

Le groupe Managem ambitionne de consolider et d'augmenter les performances des sites en exploitation. Il vise aussi, d'atteindre à l'horizon 2020 une taille importante au niveau des métaux précieux et du cuivre :

Pour l'argent : Réussir les projets d'extension dans un contexte de baisse des teneurs.

Pour le cuivre :

- Consolider le portefeuille de production de cuivre au Maroc et saturer les capacités existantes ;
- Mettre en production les projets encours de développement, présentant des cash cost compétitifs.

Pour l'or : Atteindre d'ici 5 ans un objectif de production au-delà de 250 kOz en Afrique subsaharienne :

- Confirmer le potentiel des projets encours de développement ;
- Rechercher des opportunités d'acquisition de mines en production ou à un stade de développement avancé.

Pour le cobalt : Améliorer les performances de l'hydrométallurgie et revoir le business model de CTT.

Par ailleurs, le second semestre 2018 sera marqué par une avancée significative dans la stratégie Or du Groupe à travers la finalisation de l'accord de partenariat avec AVOCET Mining, sur le projet TRI-K permettant d'augmenter sa participation à 70% dans la JV.

Managem compte poursuivre le déploiement de sa stratégie de croissance au Maroc et à l'international qui vise le développement d'un portefeuille équilibré et diversifié.

III. INVESTISSEMENTS PREVISIONNELS DU GROUPE MANAGEM

Le tableau suivant présente l'évolution des investissements par filiales du Groupe Managem sur la période 2017^r-2019^p :

En MMAD	2017 ^r	2018 ^e	2019 ^p	Var. 19/18
CTT	185	201	173	-14,0%
CMG	169	278	292	4,8%
AGM	76	279	560	100,6%
SMI	310	361	296	-18,2%
SAMINE	34	38	39	2,6%
SOMIFER	35	49	74	52,6%
CMO	39	55	59	6,8%
CMS	3	0	0	Ns
REG	14	0	0	Ns
Manub &MCM	175	215	245	13,9%
Managem SA et Managem International	30	42	61	43,9%
Managem Gabon (Etéké)	15	33	5	-83,5%
SMM (Tri-K)	131	392	757	92,9%
Sociétés Services Maroc	9,366	41	39	-6,4%
Total Investissements	1 227	1 985	2 598	30,9%

Source : Managem

Le tableau suivant présente l'évolution des investissements prévisionnels par catégorie du Groupe Managem sur la période 2017^r-2019^p :

En MMAD	2017 ^r	2018 ^e	2019 ^p	Var. 19/18
Investissements physiques, social, SI, etc.	359	337	341	1,0%
Recherche	235	218	246	12,5%
Infrastructure	277	254	238	-6,2%
Nouveaux projets	356	1175	1774	51,0%
Total	1 227*	1 985	2 598	30,9%

Source : Managem

* Tient compte des investissements des filiales non consolidées

Le tableau ci-contre renseigne sur l'évolution des investissements dans les nouveaux projets menés par le Groupe Managem sur la période 2017^r-2019^p :

En MMAD	2017 ^r	2018 ^e	2019 ^p
Nouveaux projets au Maroc	58	517	724
Tizert	39	219	500
SMI	15	148	72
Autres projets	3	150	152
Nouveaux projets à l'étranger	298	658	1050
Eteke	15	33	5
TRI-K	131	392	757
Projets Soudan	137	195	231
Autres projets	14	38	57
Total Investissements	356	1175	1774

Source : Managem

En 2017, les investissements du Groupe ont concerné principalement :

- l'accélération des travaux et études de faisabilité sur le projet cuprifère Tizert ;
- le lancement de la construction de l'extension d'Imiter ;
- Le démarrage de l'étude de faisabilité du projet Tri-K acquis fin 2016 ;
- le lancement de la construction de l'extension du pilote du Soudan ;
- Lancement des études d'optimisation du business plan de Bouskour en vue d'améliorer sa rentabilité.

En 2018, il sera procédé au :

- lancement en fin d'année de la construction du projet Tri-K en Guinée pour une production fin 2020 ;
- extension de SMI par l'exploitation de la digue ;
- Finalisation de l'extension du pilote de Manub ;
- Poursuite des études d'optimisation du business plan du projet Bouskour en vue d'améliorer sa rentabilité.

En 2019, il sera procédé à :

- La poursuite de la construction du projet Or Tri-K ;
- Démarrage de la construction du projet Tizert.

En 2020, il sera procédé à :

- La finalisation de la construction du projet aurifère Tri-k et le démarrage de l'exploitation ;
- La poursuite de la construction du projet Tizert ;
- Démarrage de la deuxième extension au Soudan.

Le graphique suivant présente le stade d'avancement au 30 juin 2018 des principaux projets en cours de développement du Groupe Managem au Maroc et à l'étranger :

Projets en cours de développement au Maroc et à l'étranger



Source : Managem

A noter que les décalages constatés sur les projets Tizert et Bouskour sont dus à la finalisation et optimisation des études de faisabilité. Le projet Tri-K a connu une réorientation permettant d'augmenter la capacité de traitement de 2 millions de tonnes à 2,3 millions de tonnes par an, ce qui a nécessité un prolongement de la durée de l'étude de faisabilité de 3 mois.

IV. OBJECTIFS DE RESULTAT

Le tableau suivant présente les prévisions d'évolution des principaux indicateurs d'activité établies par Managem :

EN MMAD		2017 ^R	2018 ^e	2019 ^P
Chiffre d'affaires		5 200	5 125	5 611
	<i>Var%</i>	<i>18,8%</i>	<i>-1,4%</i>	<i>9,5%</i>
Résultat d'exploitation courant		903	730	765
	<i>En % CA</i>	<i>17,4%</i>	<i>14,2%</i>	<i>13,6%</i>
Résultat net de l'ensemble consolidé		925	388	482
	<i>En % CA</i>	<i>17,8%</i>	<i>7,6%</i>	<i>8,6%</i>
Résultat net - part du groupe		879	393	440
	<i>En % CA</i>	<i>16,9%</i>	<i>7,7%</i>	<i>7,8%</i>

Source : Managem

Les données de 2018^e diffèrent des estimations présentées dans la note d'information relative à la mise en place d'un programme d'émission de billets de trésorerie visée le 14 décembre 2017, en raison des performances de la SMI. Noter que, le 10 juillet 2018, la SMI a émis un « profit warning » sur ses résultats semestriels 2018 en anticipant un recul de l'ordre de 250 MDH sur son chiffre d'affaires et de 200 MDH sur son résultat net. En effet, le chiffre d'affaires de SMI a atteint près de 344 MMAD à fin juin 2018, en retrait de 41,9% par rapport à juin 2017. Le résultat net de la société a baissé quant à lui de 197 MMAD pour s'établir à -102 MMAD en raison de l'évolution négative du résultat d'exploitation.

Par ailleurs, le chiffre d'affaires du Groupe Managem devrait s'établir à 5 125 MMAD, en baisse de 1,4% par rapport à 2017. En parallèle, le résultat d'exploitation courant serait de 730 MMAD, soit une marge opérationnelle de 14,2%.

Les prévisions 2019 présentées ci-dessus ont été impactées par la baisse de la production de de SMI, elles seront par ailleurs actualisées dans le cadre de l'exercice d'élaboration du plan stratégique 2019-2021 conformément au calendrier de gouvernance du groupe. Ce processus prend fin vers fin novembre 2018.

PARTIE VII. FACTEURS DE RISQUE

Compte tenu de la nature de ses activités, le Groupe Managem est exposé à un certain nombre de risque, tels que détaillés ci-dessous :

I. RISQUES LIÉS AUX VARIATIONS DES COURS DES MATIÈRES PREMIÈRES

Du fait de l'activité de Managem, ses ventes sont conditionnées par des cours fixés sur les marchés internationaux. Son chiffre d'affaires peut être sensiblement affecté par les variations de cours de matières premières à la hausse comme à la baisse.

Pour limiter les risques de fluctuation liés aux variations des cours de matières premières, Managem peut avoir recours aux instruments de couverture pour les produits qu'elle commercialise et qui sont traités sur des marchés organisés. La relation de couverture correspond à la couverture de flux de trésorerie futurs, issus de ventes futures de matières premières (zinc, plomb, cuivre, argent et or) déterminées en fonction d'un planning de production. Les instruments dérivés ont vocation à couvrir un budget prévisionnel soit des flux de trésorerie futurs. C'est une relation de type cash-flow hedge.

Le plan de développement de Managem tient compte de ce risque et a comme principal objectif, une diversification des produits vendus, en se focalisant sur des produits dont le facteur de résistance est très élevé (métaux précieux) et des produits présentant des fondamentaux très porteurs sur le moyen et long terme (cuivre, cobalt, zinc, etc.).

A noter la résilience de Managem face aux variations des cours de matières premières, vu la compétitivité de ses « cash-cost ». En effet, les « cash-cost » des différents produits de Managem sont bien positionnés par rapport à la concurrence.

II. RISQUE DE PRIX COUVERTS

Compte tenu de la nature de ses activités, le groupe Managem est largement exposé aux fluctuations des prix des matières premières qu'il commercialise aux taux de change avec lesquels sont libellées ses ventes.

La politique de couverture vise à protéger le groupe Managem des risques de prix susceptibles d'avoir un impact significatif sur sa rentabilité à court terme et à moyen terme.

Pour gérer ces risques de marchés, le recours aux instruments financiers dérivés (matières premières et change), est admis dans l'objectif exclusif de couverture.

Les produits dérivés utilisés par le groupe sont qualifiés de couverture de flux de trésorerie (cash-flow hedge) ou de trading, au regard de la norme IAS 39.

III. RISQUE DE CHANGE

La politique du risque de change au sein du groupe vise à couvrir les expositions budgétaires en devises hautement probables et/ou les engagements fermes à l'importation et à l'exportation.

Les expositions futures en devises sont déterminées dans le cadre d'une procédure budgétaire régulièrement réactualisée. L'horizon de couverture actuel, n'excède pas l'année à chaque date de clôture.

Les instruments de couverture de change ont vocation à couvrir un budget prévisionnel soit des flux de trésorerie futurs. C'est une relation de type cash-flow hedge.

Les ventes réalisées par Managem à l'export sont pour la plupart libellées en dollars et dans une moindre mesure en Euros. De ce fait, le chiffre d'affaires peut être sensiblement affecté par les variations du taux de change.

Pour limiter le risque de change, Managem a recours à des contrats de couverture de risque de change. Il est à noter que ce risque pourrait être atténué par la corrélation négative existante entre le dollar et les cours de matières premières.

IV. RISQUES LIÉS AUX RESSOURCES ET RÉSERVES

Les réserves de minerais constituent un élément fondamental de l'exploitation d'une société purement minière. De ce fait, une fois les réserves épuisées, la mine est fermée et l'exploitation de la société s'arrête.

Pour Managem, ce risque est atténué par le fait qu'elle dispose de gisements de qualité présentant un potentiel de découverte important, de bon rendement d'exploration et de faible coût de recherche. En effet, Managem consacre chaque année un budget important à l'exploration, tant au niveau local qu'international, de manière à accroître ses ressources actuelles et à disposer de plusieurs sources d'approvisionnement en minerai, ce qui limite ce risque.

A noter que les performances de Managem en termes d'exploration (bilan des découvertes, qualité des ressources, etc.) sont auditées annuellement selon la norme Canadienne « NI 43-101 » par un cabinet international.

Par ailleurs, la teneur en minerai demeure un aléa important du niveau de production d'une société d'exploitation minière. La connaissance approfondie du site, la maîtrise du processus de production l'expertise en recherche et développement sont des atouts dont dispose Managem, lui permettant ainsi de contenir la variation des teneurs moyennes recensées annuellement à l'intérieur d'une fourchette stable, ou de lisser la courbe des teneurs moyennes pour se rapprocher le plus possible des données prévisionnelles établies par le programme d'exploitation de chaque mine.

V. RISQUES TECHNIQUES

Les risques techniques sont inhérents à toute activité d'exploitation minière. Pour les contenir, Managem dispose d'une connaissance approfondie des gisements et des installations, de la maîtrise du processus de production et d'une expertise pointue.

En ce qui concerne les nouveaux projets, Managem mène des essais pilotes, des essais en laboratoire ainsi qu'à des pré productions. Cette approche permet d'identifier les problèmes éventuels pouvant survenir lors du démarrage de l'exploitation et d'apporter les correctifs nécessaires au bon déroulement de la phase d'exploitation.

VI. RISQUES LIÉS À LA SÉCURITÉ ET À L'ENVIRONNEMENT

Compte tenu de la spécificité des tâches relatives aux métiers de la mine et de l'hydrométallurgie à savoir, profondeurs pouvant atteindre plusieurs centaines de mètres et manipulation de produits dangereux, certains risques pèsent sur l'exploitation et les salariés.

Pour y remédier, Managem a mis au point plusieurs programmes visant à renforcer la sécurité dans les mines et sur les sites de production.

Sur le volet environnemental, Managem s'est attelé à mettre en place des programmes destinés à adapter ses outils de production et à remettre à niveau des sites et ce, pour se rapprocher des normes internationales en la matière et pour anticiper la réglementation locale. Dans ce cadre, des diagnostics sont régulièrement effectués et les risques potentiels sont scrutés ayant pour résultante ultime des indicateurs environnementaux qui s'améliorent progressivement.

VII. RISQUES LIÉS À LA RÉGLEMENTATION

Certaines incitations, notamment fiscales, sont octroyées aux sociétés d'exploitation minières exportatrices. Les avantages dont elles bénéficient pourraient être révisés ou abrogés affectant l'activité et/ou la rentabilité de Managem.

Compte tenu du caractère stratégique du secteur minier et de la révision des avantages fiscaux introduite par la loi des Finances 2008, le risque de révision de ces avantages fiscaux reste limité.

VIII. RISQUES LIÉS A L'ACTIVITÉ A L'ÉTRANGER

Compte tenu des développements envisagés à l'international, Managem encourt des risques liés à la réglementation locale et à l'instabilité politique dans les pays où le Groupe est présent. Néanmoins, ce risque est atténué dans la mesure où il est intégré dans les objectifs de rentabilité des projets. Il est également atténué par une stratégie de diversification géographique.

IX. RISQUES SOCIAUX

Les risques sociaux sont gérés par Managem à travers, une politique d'écoute et de dialogue permanent avec les partenaires sociaux, l'octroi d'avantages répondant aux besoins du personnel et l'implication de tout le personnel dans la mise en œuvre de la vision du Groupe. Les risques fiscaux sont gérés par la préparation de la documentation détaillée notamment sur les prix de transfert entre Managem et ses filiales, des missions d'audit et revue des déclarations fiscales, qui sont réalisées pratiquement tous les ans.

X. RISQUES LIÉS AUX RENOUVELLEMENTS DE PERMIS

Pour éviter les risques liés au non renouvellement des permis, le Groupe Managem applique de manière stricte la procédure administrative en vigueur qui permet la délivrance du renouvellement. Cette procédure consiste en :

- production d'un rapport de travaux antérieurs effectués sur le permis demandé en renouvellement ainsi que les dépenses effectuées ;
- production d'un rapport des travaux prévisionnels ainsi que les budgets qui seront mobilisés dans le cadre de l'exploitation ;
- les permis d'exploitation demandés en renouvellement font l'objet d'enquêtes réglementaires systématiques sur le terrain pour permettre à l'Administration de se rendre compte des travaux réalisés.

XI. RISQUES LIÉS AUX CATASTROPHES NATURELLES

Pour se prémunir contre les dommages qui pourraient être occasionnés par un éventuel phénomène naturel de type inondation, Managem réalise préalablement à tout lancement de projet d'investissement :

- des études d'impact environnemental ;
- la mise en œuvre de plans de sécurité consistant en l'installation de réseaux incendie, de plan d'évacuation, d'alarmes, etc.

De même, le Groupe Managem se prémunit contre d'éventuels phénomènes naturels en contractant des polices d'assurance qui couvriraient le cas échéant d'éventuelles pertes matérielles et pertes de stocks et une compensation de l'arrêt de la production.

XII. RISQUES LIÉS AUX CLIENTS DE MANAGEM

Le Groupe Managem commercialise des commodités notamment, l'argent, l'or, le zinc, le plomb, le cuivre et le cobalt (cotation récente) cotés sur les marchés internationaux. De ce fait, le risque de perte d'un client potentiel est quasiment nul en raison de la présence de market makers. Toutefois pour certains produits de niche ou spécialités (Oxyde de zinc et fluorine), ce risque est géré via des processus d'homologation et d'élargissement du portefeuille clients.

XIII. ANALYSE DE SENSIBILITE

XIII.1. Risque de matières premières

Le niveau de la juste valeur des dérivés sur les matières premières du groupe au 31 décembre 2017 est de +18,0 MMAD.

En Millions de MAD	Mtm au 31-12-2017 (a)	Mtm +10% variation (b)	Variation Total du MTM (b-a)	Impact sur le résultat	Impact sur les capitaux propres
+ 10% sous-jacent	-5	-20	-15	-3	-17
Argent	-0	-3	-3	0	-3
Or	-	-	-	-	-
Zinc	-2	-6	-4	-2	-4
Plomb	-	-1	-1	0	-1
Cuivre	-3	-11	-7	-1	-10

Le scénario correspondant à des variations de cours des métaux de +10% maximisant le risque sur matières premières du Groupe, à savoir une hausse de +10% des cours de l'Argent, de l'Or, du Zinc, du Plomb et du Cuivre par rapport aux cours spot de clôture entraînerait une perte de -19,9MMAD enregistrée en capitaux propres pour un montant de -17,0 Mdhs et -3,0 Mdhs en résultat, soit une variation de -15,1 MMAD.

En Millions de MAD	Mtm au 31-12-2017(a)	Mtm -10% variation (b)	Variation Total du MTM (b-a)	Impact sur le résultat	Impact sur les capitaux propres
- 10% sous-jacent	18	7	-11	3	5
Argent	40	3	-38	-	3
Or	1	-	-1	-	-
Zinc	-7	1	9	1	1
Plomb	1	1	-0	-	0
Cuivre	-17	2	20	1	1

Le scénario correspondant à des variations de cours des métaux de -10% minimisant le risque sur matières premières du Groupe, à savoir une baisse de -10% des cours de l'Argent, de l'Or, du Zinc, du Plomb et du Cuivre par rapport aux cours spot de clôture entraînerait une perte de 7,3 MMAD enregistrée en capitaux propres pour 4,7 Mdhs et 2,6 en résultat, soit une variation de -10,7 MMAD.

XIII.2. Risque de change

Le niveau de la juste valeur des dérivés de change du groupe au 31 décembre 2017 est d'environ -85,3 MMAD.

En Millions de MAD	Mtm au 31-12-2017(a)	Mtm +10% variation (b)	Variation Total du MTM (b-a)	Impact sur le résultat	Impact sur les capitaux propres
+ 10% sous-jacent	-85	-187	-102	-2	-185
Managem	-85	-187	-102	-2	-185

Le scénario correspondant à des variations de change de +10% maximisant le risque de change du Groupe Managem, à savoir une hausse de 10% du dollar US vis-à-vis du dirham entraînerait une perte

de change de -187,2 MMAD dont -1,9 MMAD en résultat et -185,3 MMAD en capitaux propres ,soit une variation de -101,9 MMAD.

En Millions de MAD	Mtm au 31-12-2017(a)	Mtm -10% variation (b)	Variation Total du MTM (b-a)	Impact sur le résultat	Impact sur les capitaux propres
- 10% sous-jacent	-85	17	102	-4	21
Managem	-85	17	102	-4	21

Le scénario correspondant à des variations de change de -10% minimisant le risque de change du Groupe Managem, à savoir une baisse de -10% des valeurs du dollar US vis-à-vis du dirham entraînerait une situation de change de 16,7 MMAD dont une perte de -4,4 MMAD en résultat et une perte de +21,0 MMAD en capitaux propres ,soit une variation de +16,7 MMAD.

PARTIE VIII. FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES

A partir de 2006, les filiales de Managem ont constitué des provisions mathématiques maladies professionnelles pour couvrir leur responsabilité civile envers le personnel victime de maladies professionnelles pendant la période non couverte (2003 à 2006) en prévision des indemnités potentielles à verser au titre des décisions judiciaires qui risquent d'être prononcées dans les dossiers déclarés par les salariés entre 2003 et 2006, période pendant laquelle le Groupe Managem ne disposait pas d'une garantie assurance couvrant la maladie professionnelle. Cette provision est actualisée à chaque exercice.

A compter du 1^{er} janvier 2007, Managem et l'ensemble de ses filiales ont souscrit une police d'assurance garantissant le risque maladies professionnelles. Cette couverture assurance est reconduite tacitement tous les ans et est toujours en vigueur en 2017.

Par ailleurs, au cours de l'exercice 2014, la société SAMINE a fait l'objet d'un contrôle fiscal. Ce dernier a porté sur l'impôt sur les sociétés au titre des exercices allant de 2010 à 2013 et sur l'impôt sur les revenus au titre des exercices allant de 2010 à 2013. A ce stade, le Groupe Managem n'est pas en mesure d'évaluer les impacts financiers éventuels qui pourraient en découler. Toutefois, la société SAMINE a constitué une provision pour risque d'un montant de 25 MMAD qui couvre les chefs de redressement acceptés.

A l'exception de ce qui précède, et à la veille de la présente opération, il n'existe aucun autre fait exceptionnel ou litige susceptible d'avoir une incidence significative sur la situation financière, le résultat, l'activité ou le patrimoine du Groupe Managem.

PARTIE IX. ANNEXES

I. ETATS DE SYNTHÈSE SOCIAUX DE MANAGEM S.A.

I.1. Etats de synthèse relatifs à l'exercice 2014

I.1.1. Compte de produits et charges 2014

En dirhams	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 3 = 1+2	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT 4
	Propres à l'exercice 1	Concernant les exercices précédents 2		
PRODUITS D'EXPLOITATION				
Ventes de marchandises (en l'état)				
Ventes de biens et services produits	171 703 120	-	171 703 120	171 235 124
Variation de stocks de produits(±) (1)	-		-	-
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	21 549 037	-	21 549 037	11 667 186
Subventions d'exploitation	4 230 000	-	4 230 000	-
Autres produits d'exploitation	381 130	3 165 320	3 546 450	463 862
Reprises d'exploitation; transferts de charges.	97 107	-	97 107	-
TOTAL I	197 960 393	3 165 320	201 125 713	183 366 172
CHARGES D'EXPLOITATION				
Achats revendus (2) de marchandises	-	-	-	-
Achats consommés (2) de matières et fournitures	38 028 662	-77 019	37 951 643	32 064 551
Autres charges externes	42 228 401	1 775 645	44 004 046	28 510 467
Impôts et taxes	2 543 259	177 360	2 720 619	2 341 811
Charges de personnel	70 804 210	524 639	71 328 850	62 284 954
Autres charges d'exploitation	480 000	-	480 000	480 000
Dotations d'exploitation	7 566 902	21 029	7 587 931	6 016 865
TOTAL II	161 651 434	2 421 655	164 073 089	131 698 649
RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)			37 052 624	51 667 524
PRODUITS FINANCIERS				
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés.	224 461 200	-	224 461 200	158 443 300
Gains de change	153 608	-	153 608	295 063
Intérêts et autres produits financiers	90 810 256	-	90 810 256	80 143 741
Reprises financières; transfert de charges	1 409 623	-	1 409 623	1 961 948
TOTAL IV	316 834 687	-	316 834 687	240 844 052
CHARGES FINANCIERES				
Charges d'intérêts	125 644 320	51 529	125 695 849	123 838 603
Pertes de change	242 990	-	242 990	179 253
Autres charges financières	-	-	-	-
Dotations financières	1 617 753	-	1 617 753	1 409 623
TOTAL V	127 505 063	51 529	127 556 592	125 427 479

En dirhams	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 3 = 1+2	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT 4
	Propres à l'exercice 1	Concernant les exercices précédents 2		
RESULTAT FINANCIER (IV-V)			189 278 095	115 416 573
RESULTAT COURANT (III+VI)			226 330 719	167 084 097
PRODUITS NON COURANTS				
Produits des cessions d'immobilisations	100	-	100	-
Subventions d'équilibre	-	-	-	-
Reprises sur subventions d'investissement	-	-	-	-
Autres produits non courants	75 500	-	75 500	86 060
Reprises non courantes; transferts de charges	-	-	-	-
TOTAL VIII	75 600	-	75 600	86 060
CHARGES NON COURANTES				
Valeurs nettes d'amortissements des Immobilisations cédées	100	-	100	-
Subventions accordées	-	-	-	-
Autres charges non courantes	4 514 285	-	4 514 285	4 880 900
Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	-	-	-	-
TOTAL IX	4 514 385	-	4 514 385	4 880 900
RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)			-4 438 785	-4 794 840
RESULTAT AVANT IMPOTS (VII-X)			221 891 934	162 289 257
IMPOTS SUR LES RESULTATS	2 477 493	-	2 477 493	2 066 296
RESULTAT NET (XI-XII)			219 414 441	160 222 961

I.1.2. Bilan 2014

ACTIF (en dirhams)	EXERCICE			EXERCICE PRECEDENT Net
	Brut	Amortissements et provisions	Net	
Immobilisations en non valeurs (A)	21 792 440	18 457 501	3 334 939	6 442 874
Frais préliminaires	14 421 852	11 540 922	2 880 931	5 761 861
Charges à répartir sur plusieurs exercices	7 370 587	6 916 579	454 008	681 012
Primes de remboursement des obligations	-	-	-	-
Immobilisations incorporelles (B)	114 193 927	76 406 613	37 787 314	13 896 157
Immobilisations en Recherche et Dev.	72 423 062	72 423 062	-	-
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	7 750 250	3 983 552	3 766 698	3 575 927
Fonds commercial	-	-	-	-
Autres immobilisations incorporelles	34 020 616	-	34 020 616	10 320 230
Immobilisations corporelles (C)	122 383 164	59 173 680	63 209 485	31 416 635
Terrains	-	-	-	-
Constructions	-	-	-	-
Installations techniques, matériel et outillage	738 405	738 405	-	10 007
Matériel de transport	1 162 888	1 161 431	1 457	4 493
Mobilier, Mat. de bureau, Aménagement divers	63 149 913	57 273 843	5 876 069	6 563 812
Autres immobilisations corporelles	-	-	-	-
Immobilisations corporelles en cours	57 331 958	-	57 331 958	24 838 322
Immobilisations financières (D)	3 184 402 688	-	3 184 402 688	2 584 369 892
Prêts immobilisés	32 896	-	32 896	-
Autres créances financières	600 010 000	-	600 010 000	10 000
Titres de participation	2 584 359 792	-	2 584 359 792	2 584 359 892
Autres titres immobilisés	-	-	-	-
Ecarts de conversion actif (E)				
Diminution des créances immobilisées				
Augmentations des dettes financières				
TOTAL I (A+B+C+D+E)	3 442 772 219	154 037 793	3 288 734 425	2 636 125 557
Stocks (F)	-	-	-	-
Marchandises	-	-	-	-
Matières et fournitures consommables	-	-	-	-
Produits en cours	-	-	-	-
Produits intermédiaires et produits résiduels	-	-	-	-
Produits finis	-	-	-	-
Créances de l'actif circulant (G)	2 204 746 170	-	2 204 746 170	2 200 660 610
Fournis. débiteurs, avances et acomptes	1 488 961	-	1 488 961	1 428 410
Clients et comptes rattachés	184 988 306	-	184 988 306	161 238 541
Personnel	499 955	-	499 955	262 750
Etat	53 237 725	-	53 237 725	31 147 415

ACTIF (en dirhams)	EXERCICE			EXERCICE PRECEDENT Net
	Brut	Amortissements et provisions	Net	
Comptes d'associés	1 963 902 235	-	1 963 902 235	2 003 922 485
Autres débiteurs	22 197	-	22 197	-
Comptes de régularisation- Actif	606 790	-	606 790	2 661 010
Titres valeurs de placement (H)	-	-	-	-
Ecarts de conversion actif (I) Eléments circulants	1 617 753		1 617 753	1 409 623
TOTAL II (F+G+H+I)	2 206 363 922	-	2 206 363 922	2 202 070 232
Trésorerie-Actif	8 414 389	-	8 414 389	10 594 746
Chèques et valeurs à encaisser	-	-	-	-
Banques, T.G et C.C.P	8 343 041	-	8 343 041	10 525 076
Caisse, Régie d'avances et accreditifs	71 347	-	71 347	69 670
TOTAL III	8 414 389	-	8 414 389	10 594 746
TOTAL GENERAL I+II+III	5 657 550 529	154 037 793	5 503 512 736	4 848 790 535

PASSIF (en dirhams)	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
CAPITAUX PROPRES		
Capital social ou personnel (1)	915 869 900	915 869 900
moins : actionnaires, capital souscrit non appelé	-	-
Capital appelé dont versé	915 869 900	915 869 900
Prime d'émission, de fusion, d'apport	794 042 302	794 042 302
Ecarts de réévaluation	-	-
Réserve légale	91 586 990	89 900 318
Autres réserves	300 472 670	300 472 670
Report à nouveau (2)	35 436 872	105 868 058
Résultats nets en instance d'affectation (2)	-	-
Résultat net de l'exercice (2)	219 414 441	160 222 961
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	2 356 823 175	2 366 376 209
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	-	-
Subventions d'investissement	-	-
Provisions réglementées	-	-
DETTES DE FINANCEMENT (C)	950 000 000	600 000 000
Emprunts obligatoires	950 000 000	600 000 000
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 reçus et autres dettes de financement	-	-

PASSIF (en dirhams)	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)	-	-
Provisions pour risques	-	-
Provisions pour charges	-	-
ECART DE CONVERSION - PASSIF (E)	-	-
Augmentation des créances immobilisées	-	-
Diminution des dettes de financement	-	-
TOTAL I (A + B + C + D + E)	3 306 823 175	2 966 376 209
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	1 727 948 836	1 825 165 140
Fournisseurs et comptes rattachés	42 718 093	54 513 528
Clients créditeurs, avances et acomptes	-	-
Personnel	10 897 974	9 145 913
Organisme sociaux	8 331 909	7 234 751
Etat	20 237 281	17 357 084
Comptes d'associés	1 625 993 675	1 717 811 957
Autres créanciers	-	-
Comptes de régularisation-passif	19 769 904	19 101 908
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	1 617 753	1 409 623
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (Eléments circulants) (H)	518 418	2 591 902
TOTAL II (F+ G+ H)	1 730 085 006	1 829 166 665
TRESORERIE - PASSIF		
Crédits d'escompte	-	-
Crédits de trésorerie	-	-
Banques de régularisation	466 604 554	53 247 661
TOTAL III	466 604 554	53 247 661
TOTAL GENERAL I + II + III	5 503 512 736	4 848 790 535

I.1.3. Etat des soldes de gestion 2014

I-TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R)

En dirhams		EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
1	Ventes de marchandises (en l'état)	-	-
2	- Achats revendus de marchandises	-	-
=	MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT (*)	-	-
+	PRODUCTION DE L'EXERCICE : (3+4+5)	193 252 157	182 902 311
3	Ventes de biens et services produits	171 703 120	171 235 124
4	Variation stock de produits	-	-
5	Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même	21 549 037	11 667 186
-	CONSOMMATION DE L'EXERCICE (6+7)	81 955 689	60 575 018
6	Achats consommés de matières et fournitures	37 951 643	32 064 551
7	Autres charges externes	44 004 046	28 510 467
=	VALEUR AJOUTEE (I+II-III)	111 296 468	122 327 292
8	Subvention d'exploitation	4 230 000	-
9	- Impôts et taxes	2 720 619	2 341 811
10	- Charges de personnel	71 328 850	62 284 954
=	EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)	41 476 999	57 700 527
=	OU INSUFFISANCE D'EXPLOITATION (IBE)		
11	+ Autres produits d'exploitation	3 546 450	463 862
12	- Autres charges d'exploitation	480 000	480 000
13	+ Reprises d'exploitation : transferts de charges	97 107	-
14	- Dotations d'exploitation	7 587 931	6 016 865
=	RESULTAT D'EXPLOITATION (+/-)	37 052 624	51 667 524
(+/-)	RESULTAT FINANCIER	189 278 095	115 416 573
=	RESULTAT COURANT (+/-)	226 330 719	167 084 097
(+/-)	RESULTAT NON COURANT (+/-)	-4 438 785	-4 794 840
15	- Impôts sur les résultats	2 477 493	2 066 296
=	RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+/-)	219 414 441	160 222 961

II -CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)

1	Résultat net de l'exercice	219 414 441	160 222 961
	Bénéfice +	219 414 441	160 222 961
	Perte -	-	-
2	+ Dotations d'exploitation (1)	7 587 931	6 016 865
3	+ Dotations financières (1)	-	-
4	+ Dotations non courantes (1)	-	-
5	- Reprises d'exploitation (2)	97 107	-
6	- Reprises financières (2)	-	-
7	- Reprises non courantes (2)	-	-

En dirhams		EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
8	- Produits des cessions d'immobilisations	100	-
9	+ Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées	100	-
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)		226 905 265	166 239 826
10	- Distributions de bénéfices	228 967 475	183 173 980
AUTOFINANCEMENT		-2 062 210	-16 934 154

(1) A l'exclusion des dotations relatives aux actifs et passifs circulants et à la trésorerie.

(2) A l'exclusion des reprises relatives aux actifs circulants et à la trésorerie.

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissements.

I.1.4. Tableau de financement 2014

I. SYNTHÈSE DES MASSES DU BILAN (en dirhams)

MASSES	Exercice	Exercice précédent	VARIATION	
			Emplois C	Ressources D
Financement permanent (1)	3 306 823 175	2 966 376 209		340 446 966
Moins actif immobilisé (2)	3 288 734 425	2 636 125 557	652 608 868	
= Fonds de roulement fonctionnel (1-2) (A)	18 088 750	330 250 652	312 161 902	
Actif circulant (4)	2 206 363 922	2 202 070 232	4 293 690	
Moins passif circulant (5)	1 730 085 006	1 829 167 141	99 082 134	
= Besoin de financement global (4-5) (B)	476 278 916	372 903 092	103 375 824	
TRÉSORERIE NETTE (actif - passif) = A - B	-458 190 166	-42 652 440		415 537 726

II. EMPLOIS ET RESSOURCES (en dirhams)

	Exercice		Exercice précédent	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
AUTOFINANCEMENT (A)		-2 062 210		-16 934 630
Capacité d'autofinancement		226 905 265		166 239 350
- Distributions de bénéficiaires		228 967 475		183 173 980
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		100		-
Cession d'immobilisations incorporelles				
Cession d'immobilisations corporelles				
Cession d'immobilisations financières		100		
Récupération sur créances immobilisées				
AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)		-		-
Augmentation de capital, apports				
Subventions d'investissement				
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)		950 000 000		-
Dettes de financement (nettes de primes de remboursement)		950 000 000		-
TOTAL I RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		947 937 890		-16 934 630

II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)

ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	660 099 792	49 680 915
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	25 068 168	10 231 268
Acquisitions d'immobilisations corporelles	34 998 729	19 216 248
Acquisitions d'immobilisations financières	32 896	20 233 400
Augmentation des créances immobilisées	600 000 000	

	Exercice		Exercice précédent	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)				
REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)	600 000 000		5 625 000	
EMPLOIS EN NON VALEURS (H)				
TOTAL II EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	1 260 099 792		55 305 915	
III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G.)	103 375 824			471 864 090
IV. VARIATION DE LA TRESORERIE		415 537 726	399 723 545	
TOTAL GÉNÉRAL	1 363 475 617	1 363 475 617	455 029 461	454 929 461

I.1.5. Tableau des titres de participations 2014

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital en %	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
C T T	MINES	2 685 000	100%	147 664 508	147 664 508	42 004	369 814 802	-66 396 346	
C M G	MINES	390 000 000	71%	565 799 385	565 799 385	42 004	574 898 637	-31 253 386	
S M I	MINES	164 509 000	80%	760 629 614	760 629 614	42 004	1 589 833 975	245 483 336	224 461 200
S A M I N E	MINES	26 000 000		88	88	42 004	178 828 690	-641 470	
S O M I F E R	MINES	88 888 500		134	134	42 004	94 509 878	1 744 786	
R E M I N E X	SERVICES	12 922 700	100%	14 990 232	14 990 232	42 004	43 401 539	-1 703 028	
T E C H S U B	SERVICES	10 162 090	98%	20 026 090	20 026 090	42 004	49 874 224	5 161 130	
C T T A	SERVICES	100 000		200	200	42 004	72 971 333	5 615 803	
AKKA GOLD MINING	MINES	600 100	50%	779 261 500	779 261 500	42 004	6 680 560	2 846 729	
MANAGEM INTERNATIONAL	SERVICES	133 540 080	100%	133 540 080	133 540 080	42 004	879 693 644	88 132 411	
ESPATIEL	TELECOMMUNICAT	100 000		100	100	42 004			
NAPHTA	COMMERCE	900 000		100	100	42 004			
SI IDEAL	IMPRIMERIE	10 000		50	50	42 004			
SOCIMO	IMMOBILIER	10 000		11	11	42 004			
SAGHROU	MINES	50 000 000	100%	49 999 700	49 999 700	42 004	50 499 393	180 499	
OUMJRANE	MINES	70 000 000	100%	69 999 700	69 999 700	42 004	48 036 033	-21 167 857	
MANAGOLD	SERVICES	42 215 000	100%	42 215 000	42 215 000	42 004	47 200 493	2 007 654	
TRADIST	SERVICES	233 400	20%	233 400	233 400	42 004	2 589 030	1 542 989	
Total				2 584 359 892	2 584 359 892				224 1 200

I.1.6. Tableau des créances 2014

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et Organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	600 042 896	10 000	600 032 896	-	-	-	600 000 000	-
Prêts immobilisés	32 896		32 896					
Autres créances financières	600 010 000	10 000	600 000 000				600 000 000	
DE L'ACTIF CIRCULANT	2 204 746 170	-	2 204 746 170	-	116 466 270	53 237 725	2 148 890 541	-
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	1 488 961		1 488 961					
Clients et comptes rattachés	184 988 306		184 988 306		116 466 270		184 988 306	
Personnel	499 955		499 955					
Etat	53 237 725		53 237 725			53 237 725		
Comptes d'associés	1 963 902 235		1 963 902 235				1 963 902 235	
Autres débiteurs	22 197		22 197					
Comptes de régularisation-Actif	606 790		606 790					

I.1.7. Tableau des dettes 2014

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non payées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et Organismes publics	Montants vis -à- vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
DE FINANCEMENT	950 000 000	950 000 000						
- Emprunts obligataires	950 000 000	950 000 000						
- Autres dettes de financement								
DU PASSIF CIRCULANT	1 725 471 343		1 725 471 343		5 145 042	17 759 788	1 646 573 208	
- Fournisseurs et comptes rattachés	42 718 093		42 718 093		5 145 042		20 579 533	
- Clients créditeurs, avances et acomptes								
- Personnel	10 897 974		10 897 974					
- Organismes sociaux	8 331 909		8 331 909					
- Etat	17 759 788		17 759 788			17 759 788		
- Compte d'associés	1 625 993 675		1 625 993 675				1 625 993 675	
- Autres créanciers								
- Comptes de régularisation-passif	19 769 904		19 769 904					

I.2. Etats de synthèse relatifs a l'exercice 2015

I.2.1. Compte de produits et charges 2015

En dirhams	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 3 = 1+2	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT 4
	Propres à l'exercice 1	Concernant les exercices précédents 2		
PRODUITS D'EXPLOITATION				
Ventes de marchandises (en l'état)				
Ventes de biens et services produits	185 692 932	-	185 692 932	171 703 120
Variation de stocks de produits(±) (1)	-	-	-	-
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	19 985 632	-	19 985 632	21 549 037
Subventions d'exploitation	-	-	-	4 230 000
Autres produits d'exploitation	300 000	3 633 600	3 933 600	3 546 450
Reprises d'exploitation; transferts de charges.	-	-	-	97 107
TOTAL I	205 978 564	3 633 600	209 612 164	201 125 713
CHARGES D'EXPLOITATION				
Achats revendus (2) de marchandises	-	-	-	-
Achats consommés (2) de matières et fournitures	46 603 323	-	46 603 323	37 951 643
Autres charges externes	34 745 066	2 954 910	37 699 976	44 004 046
Impôts et taxes	2 974 682	-	2 974 682	2 720 619
Charges de personnel	65 678 398	-	65 678 398	71 328 850
Autres charges d'exploitation	560 000	-	560 000	480 000
Dotations d'exploitation	7 587 428	-	7 587 428	7 587 931
TOTAL II	158 148 896	2 954 910	161 103 806	164 073 089
RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)			48 508 358	37 052 624
PRODUITS FINANCIERS				
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés.	264 467 424	-	264 467 424	224 461 200
Gains de change	261 061	-	261 061	153 608
Intérêts et autres produits financiers	82 276 318	-	82 276 318	90 810 256
Reprises financières; transfert de charges	1 617 753	-	1 617 753	1 409 623
TOTAL IV	348 622 555	-	348 622 555	316 834 687
CHARGES FINANCIERES				
Charges d'intérêts	146 580 270	-	146 580 270	125 695 849
Pertes de change	694 507	-	694 507	242 990
Autres charges financières	-	-	-	-
Dotations financières	3 568 056	-	3 568 056	1 617 753
TOTAL V	150 842 832	-	150 842 832	127 556 592
RESULTAT FINANCIER (IV-V)			197 779 723	189 278 095

En dirhams	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 3 = 1+2	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT 4
	Propres à l'exercice 1	Concernant les exercices précédents 2		
RESULTAT COURANT (III+VI)			246 288 081	226 330 719
PRODUITS NON COURANTS				
Produits des cessions d'immobilisations	-	-	-	100
Subventions d'équilibre	-	-	-	-
Reprises sur subventions d'investissement	-	-	-	-
Autres produits non courants	-	-	-	75 500
Reprises non courantes; transferts de charges	-	-	-	-
TOTAL VIII	-	-	-	75 600
CHARGES NON COURANTES				
Valeurs nettes d'amortissements des Immobilisations cédées	-	-	-	100
Subventions accordées	-	-	-	-
Autres charges non courantes	5 726 656	-	5 726 656	4 514 285
Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	457 790	-	457 790	-
TOTAL IX	6 184 445	-	6 184 445	4 514 385
RESULTAT NON COURANT (VIII±IX)			-6 184 445	-4 438 785
RESULTAT AVANT IMPOTS (VII-X)			240 103 636	221 891 934
IMPOTS SUR LES RESULTATS	2 684 638	-	2 684 638	2 477 493
RESULTAT NET (XI-XII)			237 418 998	219 414 441

I.2.2. Bilan 2015

ACTIF (en dirhams)	EXERCICE			EXERCICE PRECEDENT Net
	Brut	Amortissements et provisions	Net	
Immobilisations en non valeurs (A)	21 792 440	21 565 435	227 004	3 334 939
Frais préliminaires	14 421 852	14 421 852	-	2 880 931
Charges à répartir sur plusieurs exercices	7 370 587	7 143 583	227 004	454 008
Primes de remboursement des obligations	-	-	-	-
Immobilisations incorporelles (B)	123 802 615	77 679 823	46 122 792	37 787 314
Immobilisations en Recherche et Dev.	72 423 062	72 423 062	-	-
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	7 750 250	5 256 762	2 493 488	3 766 698
Fonds commercial	-	-	-	-
Autres immobilisations incorporelles	43 629 304	-	43 629 304	34 020 616
Immobilisations corporelles (C)	141 492 090	62 379 963	79 112 127	63 209 485
Terrains	8 365 785	-	8 365 785	-
Constructions	-	-	-	-
Installations techniques, matériel et outillage	738 405	738 405	-	-
Matériel de transport	1 173 517	1 166 357	7 160	1 457
Mobilier, Mat. de bureau, Aménagement divers	64 887 194	60 475 201	4 411 993	5 876 069
Autres immobilisations corporelles	-	-	-	-
Immobilisations corporelles en cours	66 327 189	-	66 327 189	57 331 958
Immobilisations financières (D)	3 234 402 288	-	3 234 402 288	3 184 402 688
Prêts immobilisés	32 896	-	32 896	32 896
Autres créances financières	600 010 000	-	600 010 000	600 010 000
Titres de participation	2 634 359 392	-	2 634 359 392	2 584 359 792
Autres titres immobilisés	-	-	-	-
Ecarts de conversion actif (E)	-	-	-	-
Diminution des créances immobilisées	-	-	-	-
Augmentations des dettes financières	-	-	-	-
TOTAL I (A+B+C+D+E)	3 521 489 432	161 625 221	3 359 864 211	3 288 734 425
Stocks (F)	-	-	-	-
Marchandises	-	-	-	-
Matières et fournitures consommables	-	-	-	-
Produits en cours	-	-	-	-
Produits intermédiaires et produits résiduels	-	-	-	-
Produits finis	-	-	-	-
Créances de l'actif circulant (G)	2 331 756 708	-	2 331 756 708	2 204 746 170
Fournis. débiteurs, avances et acomptes	680 768	-	680 768	1 488 961
Clients et comptes rattachés	172 158 811	-	172 158 811	184 988 306
Personnel	616 310	-	616 310	499 955
Etat	67 366 876	-	67 366 876	53 237 725

ACTIF (en dirhams)	EXERCICE			EXERCICE PRECEDENT Net
	Brut	Amortissements et provisions	Net	
Comptes d'associés	2 090 327 367	-	2 090 327 367	1 963 902 235
Autres débiteurs	90 860	-	90 860	22 197
Comptes de régularisation- Actif	515 717	-	515 717	606 790
Titres valeurs de placement (H)	-	-	-	-
Ecart de conversion actif (I) Eléments circulants	3 568 056		3 568 056	1 617 753
TOTAL II (F+G+H+I)	2 335 324 764	-	2 335 324 764	2 206 363 922
Trésorerie-Actif	1 451 096	-	1 451 096	8 414 389
Chèques et valeurs à encaisser	-	-	-	-
Banques, T.G et C.C.P	1 351 837	-	1 351 837	8 343 041
Caisse, Régie d'avances et accreditifs	99 258	-	99 258	71 347
TOTAL III	1 451 096	-	1 451 096	8 414 389
TOTAL GENERAL I+II+III	5 858 265 292	161 625 221	5 696 640 071	5 503 512 736

PASSIF (en dirhams)	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
CAPITAUX PROPRES		
Capital social ou personnel (1)	915 869 900	915 869 900
moins : actionnaires, capital souscrit non appelé	-	-
Capital appelé dont versé	915 869 900	915 869 900
Prime d'émission, de fusion, d'apport	794 042 302	794 042 302
Ecart de réévaluation	-	-
Réserve légale	91 586 990	91 586 990
Autres réserves	300 472 670	300 472 670
Report à nouveau (2)	25 883 838	35 436 872
Résultats nets en instance d'affectation (2)	-	-
Résultat net de l'exercice (2)	237 418 998	219 414 441
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	2 365 274 698	2 356 823 175
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	-	-
Subventions d'investissement	-	-
Provisions réglementées	-	-
DETTES DE FINANCEMENT (C)	950 000 000	950 000 000
Emprunts obligatoires	-	-
Emprunts auprès des établissements de crédit	950 000 000	950 000 000
Avances de l'Etat	-	-
Dettes rattachées à des participations et billets de fonds	-	-
Avances reçues et comptes courants bloqués	-	-
Fournisseurs d'immobilisations, cautionnements reçus et autres dettes de financement	-	-

PASSIF (en dirhams)	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)	457 790	-
Provisions pour risques	457 790	-
Provisions pour charges	-	-
ECART DE CONVERSION - PASSIF (E)	-	-
Augmentation des créances immobilisées	-	-
Diminution des dettes de financement	-	-
TOTAL I (A + B + C + D + E)	3 315 732 488	3 306 823 175
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	1 463 930 312	1 727 948 836
Fournisseurs et comptes rattachés	47 385 851	42 718 093
Clients créditeurs, avances et acomptes	-	-
Personnel	12 150 926	10 897 974
Organisme sociaux	9 134 343	8 331 909
Etat	17 757 454	20 237 281
Comptes d'associés	1 360 133 675	1 625 993 675
Autres créanciers	-	-
Comptes de régularisation-passif	17 368 064	19 769 904
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	3 568 056	1 617 753
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (Eléments circulants) (H)	296 206	518 418
TOTAL II (F+ G+ H)	1 467 794 574	1 730 085 006
TRESORERIE - PASSIF		
Crédits d'escompte	-	-
Crédits de trésorerie	-	-
Banques de régularisation	913 113 009	466 604 554
TOTAL III	913 113 009	466 604 554
TOTAL GENERAL I + II + III	5 696 640 071	5 503 512 736

I.2.3. Etats des soldes et de gestion 2015

I-TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R)

En dirhams		EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
1	Ventes de marchandises (en l'état)	-	-
2	- Achats revendus de marchandises	-	-
=	MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT (*)	-	-
+	PRODUCTION DE L'EXERCICE : (3+4+5)	205 678 564	193 252 157
3	Ventes de biens et services produits	185 692 932	171 703 120
4	Variation stock de produits	-	-
5	Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même	19 985 632	21 549 037
-	CONSOMMATION DE L'EXERCICE (6+7)	84 303 298	81 955 689
6	Achats consommés de matières et fournitures	46 603 323	37 951 643
7	Autres charges externes	37 699 976	44 004 046
=	VALEUR AJOUTEE (I+II-III)	121 375 266	111 296 468
8	Subvention d'exploitation	-	4 230 000
9	- Impôts et taxes	2 974 682	2 720 619
10	- Charges de personnel	65 678 398	71 328 850
=	EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)	52 722 186	41 476 999
=	OU INSUFFISANCE D'EXPLOITATION (IBE)		
11	+ Autres produits d'exploitation	3 933 600	3 546 450
12	- Autres charges d'exploitation	560 000	480 000
13	+ Reprises d'exploitation : transferts de charges	-	97 107
14	- Dotations d'exploitation	7 587 428	7 587 931
=	RESULTAT D'EXPLOITATION (+/-)	48 508 358	37 052 624
(+/-)	RESULTAT FINANCIER	197 779 723	189 278 095
=	RESULTAT COURANT (+/-)	246 288 081	226 330 719
(+/-)	RESULTAT NON COURANT (+/-)	-6 184 445	-4 438 785
15	- Impôts sur les résultats	2 684 638	2 477 493
=	RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+/-)	237 418 998	219 414 441

II -CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)

1	Résultat net de l'exercice	237 418 998	219 414 441
	Bénéfice +	237 418 998	219 414 441
	Perte -	-	-
2	+ Dotations d'exploitation (1)	7 587 428	7 587 931
3	+ Dotations financières (1)	-	-
4	+ Dotations non courantes (1)	457 790	-
5	- Reprises d'exploitation (2)	-	97 107
6	- Reprises financières (2)	-	-
7	- Reprises non courantes (2)	-	-

En dirhams		EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
8	- Produits des cessions d'immobilisations	-	100
9	+ Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées	-	100
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)		245 464 216	226 905 265
10	- Distributions de bénéfices	228 967 475	228 967 475
AUTOFINANCEMENT		16 496 741	-2 062 210

(1) A l'exclusion des dotations relatives aux actifs et passifs circulants et à la trésorerie.

(2) A l'exclusion des reprises relatives aux actifs circulants et à la trésorerie.

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissements.

I.2.4. Tableau de financement 2015

I. SYNTHÈSE DES MASSES DU BILAN (en dirhams)

MASSES	Exercice	Exercice précédent	VARIATION	
			Emplois C	Ressources D
Financement permanent (1)	3 315 732 488	3 306 823 175	-	8 909 313
Moins actif immobilisé (2)	3 359 864 211	3 288 734 425	71 129 786	-
= Fonds de roulement fonctionnel (1-2) (A)	-44 131 723	18 088 750	62 220 473	
Actif circulant (4)	2 335 324 764	2 206 363 922	128 960 842	-
Moins passif circulant (5)	1 467 794 574	1 730 085 006	262 290 433	-
= Besoin de financement global (4-5) (B)	867 530 191	476 278 916	391 251 275	
TRÉSORERIE NETTE (actif - passif) = A - B	-911 661 914	-458 190 166		453 471 748

II. EMPLOIS ET RESSOURCES (en dirhams)

	Exercice		Exercice précédent	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
AUTOFINANCEMENT (A)		16 496 741		-2 062 210
Capacité d'autofinancement		245 464 216		226 905 265
- Distributions de bénéfices		228 967 475		228 967 475
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)				100
Cession d'immobilisations incorporelles				-
Cession d'immobilisations corporelles				-
Cession d'immobilisations financières				100
Récupération sur créances immobilisées				
AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)		-		-
Augmentation de capital, apports				
Subventions d'investissement				
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)				950 000 000
Dettes de financement (nettes de primes de remboursement)				-
TOTAL I RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		16 496 741		947 937 890

II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)

ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	78 717 214	660 099 792
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	6 896 835	25 068 168
Acquisitions d'immobilisations corporelles	21 820 779	34 998 729
Acquisitions d'immobilisations financières	49 999 600	32 896
Augmentation des créances immobilisées		600 000 000

	Exercice		Exercice précédent	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)				
REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)		-	600 000 000	
EMPLOIS EN NON VALEURS (H)				
TOTAL II EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	78 717 214		1 260 099 792	
III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G.)	391 251 275	-	103 375 824	
IV. VARIATION DE LA TRESORERIE		- 453 471 748		- 415 537 726
TOTAL GÉNÉRAL	469 968 488	469 968 488	1 363 475 617	1 363 475 617

I.2.5. Tableau des titres de participation 2015

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital en %	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
C T T	MINES	2 685 000	100%	147 664 508	147 664 508	42 369	345 958 911	-25 822 082	
C M G	MINES	390 000 000	71%	565 799 385	565 799 385	42 369	546 405 250	-28 642 870	
S M I	MINES	164 509 000	80%	760 629 614	760 629 614	42 369	1 494 954 219	234 138 244	264 072 000
S A M I N E	MINES	26 000 000		88	88	42 369	171 175 121	-7 653 570	
S O M I F E R	MINES	88 888 500		134	134	42 369	76 458 710	-18 051 169	
R E M I N E X	SERVICES	12 922 700	100%	14 990 132	14 990 132	42 369	33 281 182	-10 120 382	
T E C H S U B	SERVICES	10 162 090	98%	20 026 090	20 026 090	42 369	52 014 813	2 140 589	
C T T A	SERVICES	100 000		200	200	42 369	74 233 687	1 256 353	
AKKA GOLD MINING	MINES	600 100	50%	779 261 500	779 261 500	42 369	11 462 763	4 781 805	
MANAGEM INTERNATIONAL	SERVICES	133 540 080	100%	133 540 080	133 540 080	42 369	1 031 023 764	65 168 421	
ESPATIEL	TELECOMMUNICAT	100 000		100	100	42 369			
NAPHTA	COMMERCE	900 000		100	100	42 369			
SI IDEAL	IMPRIMERIE	10 000		50	50	42 369			
SOCIMO	IMMOBILIER	10 000		11	11	42 369			
SAGHROU	MINES	50 000 000	100%	49 999 700	49 999 700	42 369	51 043 941	310 719	
OUMJRANE	MINES	70 000 000	100%	69 999 700	69 999 700	42 369	1 882 106	-46 435 997	
MANAGOLD	SERVICES	42 215 000	100%	42 215 000	42 215 000	42 369	51 350 725	-588 297	
TRADIST	SERVICES	233 400	20%	233 400	233 400	42 369	12 322 581	11 187 388	395 424
Dades	MINES	50 000 000	100%	49 999 600	49 999 600	42 369	49 499 800	-100 040	
Total				2 634 359 392	2 634 359 392				264 467 424

I.2.6. Tableau des créances 2015

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et Organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	600 042 896	10 000	600 032 896	-	-	-	600 000 000	-
Prêts immobilisés	32 896		32 896					
Autres créances financières	600 010 000	10 000	600 000 000				600 000 000	
DE L'ACTIF CIRCULANT	2 331 756 708	-	2 331 756 708	-	117 673 907	67 366 876	2 262 546 292	-
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	680 768		680 768					
Clients et comptes rattachés	172 218 924		172 218 924		117 673 907		172 218 924	
Personnel	556 196		556 196					
Etat	67 366 876		67 366 876			67 366 876		
Comptes d'associés	2 090 327 367		2 090 327 367				2 090 327 367	
Autres débiteurs	90 860		90 860					
Comptes de régularisation-Actif	515 717		515 717					

I.2.7. Tableau des dettes 2015

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non payées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et Organismes publics	Montants vis -à- vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
DE FINANCEMENT	950 000 000	950 000 000						
- Emprunts obligataires								
- Autres dettes de financement	950 000 000	950 000 000						
DU PASSIF CIRCULANT	1 463 930 312		1 463 930 312		4 904 076	17 757 454	1 387 900 404	
- Fournisseurs et comptes rattachés	47 385 851		47 385 851		4 904 076		27 766 729	
- Clients créditeurs, avances et acomptes								
- Personnel	12 150 926		12 150 926					
- Organismes sociaux	9 134 343		9 134 343					
- Etat	17 757 454		17 757 454			17 757 454		
- Compte d'associés	1 360 133 675		1 360 133 675				1 360 133 675	
- Autres créanciers								
- Comptes de régularisation-passif	17 368 064		17 368 064					

I.3. Etats de synthèse relatifs à l'exercice 2016

I.3.1. Compte de produits et de charges 2016

En dirhams	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 3 = 1+2	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT 4
	Propres à l'exercice 1	Concernant les exercices précédents 2		
PRODUITS D'EXPLOITATION				
Ventes de marchandises (en l'état)				
Ventes de biens et services produits	182 913 692	-	182 913 692	185 692 932
Variation de stocks de produits(±) (1)	-	-	-	-
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	18 683 812	-	18 683 812	19 985 632
Subventions d'exploitation	-	-	-	-
Autres produits d'exploitation	378 942	4 139 143	4 518 084	3 933 600
Reprises d'exploitation; transferts de charges.	-	-	-	-
TOTAL I	201 976 446	4 139 143	206 115 588	209 612 164
CHARGES D'EXPLOITATION				
Achats revendus (2) de marchandises	-	-	-	-
Achats consommés (2) de matières et fournitures	39 450 372	88 388	39 538 760	46 603 323
Autres charges externes	39 223 220	1 276 916	40 500 136	37 699 976
Impôts et taxes	2 664 257	53 937	2 718 194	2 974 682
Charges de personnel	53 233 969	225 615	53 459 584	65 678 398
Autres charges d'exploitation	640 000	-	640 000	560 000
Dotations d'exploitation	13 152 935	-	13 152 935	7 587 428
TOTAL II	148 364 753	1 644 856	150 009 609	161 103 806
RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)			56 105 979	48 508 358
PRODUITS FINANCIERS				
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés.	290 479 400	-	290 479 400	264 467 424
Gains de change	388 745	-	388 745	261 061
Intérêts et autres produits financiers	71 250 265	-	71 250 265	82 276 318
Reprises financières; transfert de charges	3 568 056	-	3 568 056	1 617 753
TOTAL IV	365 686 466	-	365 686 466	348 622 555
CHARGES FINANCIERES				
Charges d'intérêts	143 827 614	-	143 827 614	146 580 270
Pertes de change	1 004 265	-	1 004 265	694 507
Autres charges financières	-	-	-	-
Dotations financières	4 698 744	-	4 698 744	3 568 056
TOTAL V	149 530 623	-	149 530 623	150 842 832
RESULTAT FINANCIER (IV-V)			216 155 843	197 779 723

En dirhams	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 3 = 1+2	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT 4
	Propres à l'exercice 1	Concernant les exercices précédents 2		
RESULTAT COURANT (III+VI)			272 261 822	246 288 081
PRODUITS NON COURANTS				
Produits des cessions d'immobilisations	129 000	-	129 000	-
Subventions d'équilibre	-	-	-	-
Reprises sur subventions d'investissement	-	-	-	-
Autres produits non courants	3 354 626	-	3 354 626	-
Reprises non courantes; transferts de charges	457 790	-	457 790	-
TOTAL VIII	3 941 416	-	3 941 416	-
CHARGES NON COURANTES				
Valeurs nettes d'amortissements des Immobilisations cédées	-	-	-	-
Subventions accordées	-	-	-	-
Autres charges non courantes	3 027 621	109 126	3 136 747	5 726 656
Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	348 663	-	348 663	457 790
TOTAL IX	3 376 284	109 126	3 485 411	6 184 445
RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)			456 005	-6 184 445
RESULTAT AVANT IMPOTS (VII-X)			272 717 828	240 103 636
IMPOTS SUR LES RESULTATS	2 766 176	-	2 766 176	2 684 638
RESULTAT NET (XI-XII)			269 951 652	237 418 998

I.3.2. Bilan 2016

ACTIF (en dirhams)	EXERCICE			EXERCICE PRECEDENT Net
	Brut	Amortissements et provisions	Net	
Immobilisations en non valeurs (A)	21 792 440	21 792 440	-	227 004
Frais préliminaires	14 421 852	14 421 852	-	-
Charges à répartir sur plusieurs exercices	7 370 587	7 370 587	-	227 004
Primes de remboursement des obligations	-	-	-	-
Immobilisations incorporelles (B)	146 008 754	84 529 356	61 479 399	46 122 792
Immobilisations en Recherche et Dev.	72 423 062	72 423 062	-	-
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	34 727 457	12 106 294	22 621 163	2 493 488
Fonds commercial	-	-	-	-
Autres immobilisations incorporelles	38 858 235	-	38 858 235	43 629 304
Immobilisations corporelles (C)	143 567 051	68 011 033	75 556 018	79 112 127
Terrains	12 327 931	-	12 327 931	8 365 785
Constructions	51 427 086	2 324 069	49 103 016	-
Installations techniques, matériel et outillage	5 890 123	1 104 134	4 785 989	-
Matériel de transport	1 586 375	907 285	679 090	7 160
Mobilier, Mat. de bureau, Aménagement divers	72 266 402	63 675 545	8 590 858	4 411 993
Autres immobilisations corporelles	-	-	-	-
Immobilisations corporelles en cours	69 134	-	69 134	66 327 189
Immobilisations financières (D)	3 234 402 288	-	3 234 402 288	3 234 402 288
Prêts immobilisés	32 896	-	32 896	32 896
Autres créances financières	600 010 000	-	600 010 000	600 010 000
Titres de participation	2 634 359 392	-	2 634 359 392	2 634 359 392
Autres titres immobilisés	-	-	-	-
Ecarts de conversion actif (E)	-	-	-	-
Diminution des créances immobilisées	-	-	-	-
Augmentations des dettes financières	-	-	-	-
TOTAL I (A+B+C+D+E)	3 545 770 532	174 332 828	3 371 437 705	3 359 864 211
Stocks (F)	-	-	-	-
Marchandises	-	-	-	-
Matières et fournitures consommables	-	-	-	-
Produits en cours	-	-	-	-
Produits intermédiaires et produits résiduels	-	-	-	-
Produits finis	-	-	-	-
Créances de l'actif circulant (G)	2 557 821 911	-	2 557 821 911	2 331 756 708
Fournis. débiteurs, avances et acomptes	194 650	-	194 650	680 768
Clients et comptes rattachés	196 256 339	-	196 256 339	172 158 811
Personnel	534 900	-	534 900	616 310
Etat	77 667 644	-	77 667 644	67 366 876

ACTIF (en dirhams)	EXERCICE			EXERCICE PRECEDENT Net
	Brut	Amortissements et provisions	Net	
Comptes d'associés	2 282 376 704	-	2 282 376 704	2 090 327 367
Autres débiteurs	123 178	-	123 178	90 860
Comptes de régularisation- Actif	668 495	-	668 495	515 717
Titres valeurs de placement (H)	-	-	-	-
Ecart de conversion actif (I) Eléments circulants	4 698 744	-	4 698 744	3 568 056
TOTAL II (F+G+H+I)	2 562 520 655	-	2 562 520 655	2 335 324 764
Trésorerie-Actif	85 220 195	-	85 220 195	1 451 096
Chèques et valeurs à encaisser	-	-	-	-
Banques, T.G et C.C.P	85 163 188	-	85 163 188	1 351 837
Caisse, Régie d'avances et accreditifs	57 007	-	57 007	99 258
TOTAL III	85 220 195	-	85 220 195	1 451 096
TOTAL GENERAL I+II+III	6 193 511 383	174 332 828	6 019 178 555	5 696 640 071

PASSIF (en dirhams)	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
CAPITAUX PROPRES		
Capital social ou personnel (1)	915 869 900	915 869 900
moins : actionnaires, capital souscrit non appelé	-	-
Capital appelé dont versé	915 869 900	915 869 900
Prime d'émission, de fusion, d'apport	794 042 302	794 042 302
Ecart de réévaluation	-	-
Réserve légale	91 586 990	91 586 990
Autres réserves	300 472 670	300 472 670
Report à nouveau (2)	80 128 856	25 883 838
Résultats nets en instance d'affectation (2)	-	-
Résultat net de l'exercice (2)	269 951 652	237 418 998
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	2 452 052 370	2 365 274 698
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	-	-
Subventions d'investissement	-	-
Provisions réglementées	-	-
DETTES DE FINANCEMENT (C)	950 000 000	950 000 000
Emprunts obligatoires	-	-
Emprunts auprès des établissements de crédit	950 000 000	950 000 000
Avances de l'Etat	-	-
Dettes rattachées à des participations et billets de fonds	-	-
Avances reçues et comptes courants bloqués	-	-
Fournisseurs d'immobilisations, cautionnements reçus et autres dettes de financement	-	-
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)	348 663	457 790

PASSIF (en dirhams)	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
Provisions pour risques	348 663	457 790
Provisions pour charges	-	-
ECART DE CONVERSION - PASSIF (E)	-	-
Augmentation des créances immobilisées	-	-
Diminution des dettes de financement	-	-
TOTAL I (A + B + C + D + E)	3 402 401 033	3 315 732 488
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	1 141 575 861	1 463 930 312
Fournisseurs et comptes rattachés	32 735 323	47 385 851
Clients créditeurs, avances et acomptes	-	-
Personnel	8 974 677	12 150 926
Organisme sociaux	8 454 620	9 134 343
Etat	15 241 772	17 757 454
Comptes d'associés	1 059 468 012	1 360 133 675
Autres créanciers	-	-
Comptes de régularisation-passif	16 701 456	17 368 064
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	4 698 744	3 568 056
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (Eléments circulants) (H)	330 370	296 206
TOTAL II (F+ G+ H)	1 146 604 975	1 467 794 574
TRESORERIE - PASSIF		
Crédits d'escompte	-	-
Crédits de trésorerie	-	-
Banques de régularisation	1 470 172 546	913 113 009
TOTAL III	1 470 172 546	913 113 009
TOTAL GENERAL I + II + III	6 019 178 555	5 696 640 071

I.3.3. Etat des soldes de gestion 2016

I-TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R)

En dirhams		EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
1	Ventes de marchandises (en l'état)	-	-
2	- Achats revendus de marchandises	-	-
=	MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT (*)	-	-
+	PRODUCTION DE L'EXERCICE : (3+4+5)	201 597 504	205 678 564
3	Ventes de biens et services produits	182 913 692	185 692 932
4	Variation stock de produits	-	-
5	Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même	18 683 812	19 985 632
-	CONSOMMATION DE L'EXERCICE (6+7)	80 038 896	84 303 298
6	Achats consommés de matières et fournitures	39 538 760	46 603 323
7	Autres charges externes	40 500 136	37 699 976
=	VALEUR AJOUTEE (I+II-III)	121 558 608	121 375 266
8	Subvention d'exploitation	-	-
9	- Impôts et taxes	2 718 194	2 974 682
10	- Charges de personnel	53 459 584	65 678 398
=	EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE) OU INSUFFISANCE D'EXPLOITATION (IBE)	65 380 830	52 722 186
11	+ Autres produits d'exploitation	4 518 084	3 933 600
12	- Autres charges d'exploitation	640 000	560 000
13	+ Reprises d'exploitation : transferts de charges	-	-
14	- Dotations d'exploitation	13 152 935	7 587 428
=	RESULTAT D'EXPLOITATION (+/-)	56 105 979	48 508 358
(+/-)	RESULTAT FINANCIER	216 155 843	197 779 723
=	RESULTAT COURANT (+/-)	272 261 822	246 288 081
(+/-)	RESULTAT NON COURANT (+/-)	456 005	-6 184 445
15	- Impôts sur les résultats	2 766 176	2 684 638
=	RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+/-)	269 951 652	237 418 998

II -CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)

1	Résultat net de l'exercice	269 951 652	237 418 998
	Bénéfice +	269 951 652	237 418 998
	Perte -	-	-
2	+ Dotations d'exploitation (1)	13 152 935	7 587 428
3	+ Dotations financières (1)	-	-
4	+ Dotations non courantes (1)	348 663	457 790
5	- Reprises d'exploitation (2)	-	-
6	- Reprises financières (2)	-	-
7	- Reprises non courantes (2)	457 790	-

En dirhams			EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
8	-	Produits des cessions d'immobilisations	129 000	-
9	+	Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées	-	-
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)			282 866 460	245 464 216
10	-	Distributions de bénéfices	183 173 980	228 967 475
AUTOFINANCEMENT			99 692 480	16 496 741

(1) A l'exclusion des dotations relatives aux actifs et passifs circulants et à la trésorerie.

(2) A l'exclusion des reprises relatives aux actifs circulants et à la trésorerie.

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissements.

I.3.4. Tableau de financement 2016

I. SYNTHÈSE DES MASSES DU BILAN (en dirhams)

MASSES	Exercice	Exercice précédent	VARIATION	
			Emplois C	Ressources D
Financement permanent (1)	3 402 401 033	3 315 732 488	-	86 668 546
Moins actif immobilisé (2)	3 371 437 705	3 359 864 211	11 573 494	-
= Fonds de roulement fonctionnel (1-2) (A)	30 963 329	-44 131 723		75 095 052
Actif circulant (4)	2 562 520 655	2 335 324 764	227 195 891	-
Moins passif circulant (5)	1 146 604 975	1 467 794 574	321 189 598	-
= Besoin de financement global (4-5) (B)	1 415 915 680	867 530 191	548 385 490	
TRÉSORERIE NETTE (actif - passif) = A - B	-1 384 952 351	-911 661 914		473 290 438

II. EMPLOIS ET RESSOURCES (en dirhams)

	Exercice		Exercice précédent	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
AUTOFINANCEMENT (A)		99 692 480		16 496 741
Capacité d'autofinancement		282 866 460		245 464 216
- Distributions de bénéfices		183 173 980		228 967 475
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		129 000		-
Cession d'immobilisations incorporelles		-		-
Cession d'immobilisations corporelles		129 000		-
Cession d'immobilisations financières		-		-
Récupération sur créances immobilisées				
AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)		-		-
Augmentation de capital, apports				
Subventions d'investissement				
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)				
Dettes de financement (nettes de primes de remboursement)				-
TOTAL I RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		99 821 480		16 496 741

II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)

ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	24 726 429	78 717 214
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	18 889 444	6 896 835
Acquisitions d'immobilisations corporelles	5 836 985	21 820 779
Acquisitions d'immobilisations financières	-	49 999 600
Augmentation des créances immobilisées		-

	Exercice		Exercice précédent	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)				
REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)				
EMPLOIS EN NON VALEURS (H)				
TOTAL II EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	24 726 429		78 717 214	
III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G.)	548 385 490	-	391 251 275	
IV. VARIATION DE LA TRESORERIE		- 473 290 438	-	453 471 748
TOTAL GÉNÉRAL	573 111 918	573 111 918	469 968 488	469 968 488

I.3.5. Tableau des titres de participation 2016

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital en %	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
CTT	MINES	2 685 000	100%	147 664 508	147 664 508	42 735	322 182 304	-25 742 820	
CMG	MINES	390 000 000	71%	565 799 385	565 799 385	42 735	602 902 242	56 346 993	
SMI	MINES	164 509 000	80%	760 629 614	760 629 614	42 735	1 425 971 692	292 937 273	290 479 400
SAMINE	MINES	26 000 000		88	88	42 735	102 739 088	-42 436 331	
SOMIFER	MINES	88 888 500		134	134	42 735	77 428 149	969 439	
REMINEX	SERVICES	12 922 700	100%	14 990 132	14 990 132	42 735	29 967 973	-3 313 209	
TECHSUB	SERVICES	10 162 090	98%	20 026 090	20 026 090	42 735	57 462 701	5 447 888	
CTTA	SERVICES	100 000		200	200	42 735	21 839 626	-29 578 488	
AKKA GOLD MINING	MINES	600 100	50%	779 261 500	779 261 500	42 735	18 006 384	6 543 621	
MANAGEM INTERNATIONAL	SERVICES	133 540 080	100%	133 540 080	133 540 080	42 735	1 032 317 615	28 967 593	
ESPATIEL	TELECOMMUNICAT	100 000		100	100	42 735			
NAPHTA	COMMERCE	900 000		100	100	42 735			
SI IDEAL	IMPRIMERIE	10 000		50	50	42 735			
SOCIMO	IMMOBILIER	10 000		11	11	42 735			
SAGHROU	MINES	50 000 000	100%	49 999 700	49 999 700	42 735	50 911 784	1 010	
OUMJRANE	MINES	70 000 000	100%	69 999 700	69 999 700	42 735	-51 598 616	-53 762 849	
MANAGOLD	SERVICES	42 215	100%	42 215 000	42 215	42	61 768	9 386	

		000			000	735	898	455
TRADIST	SERVICES	233 400	20%	233 400	233 400	42 735	15 827 324	14 374 743
Dades	MINES	50 000 000	100%	49 999 600	49 999 600	42 735	11 999 800	-100 040
Total				2 634 359	2 634			290 479
				392	359 392			400

I.3.6. Tableau des créances 2016

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		plus d'un an	Moin s d'un an	Echues et non recouvrés	Montan ts en devises	Montants sur l'Etat et Organism es publics	Montants sur les entrepris es liées	Montants représent és par effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	600 042 896	10 000	600 032 896	-	-	-	600 000 000	-
Prêts immobilisés	32 896		32 896					
Autres créances financières	600 010 000	10 000	600 000 000				600 000 000	
DE L'ACTIF CIRCULANT	2 556 490 277	-	2 556 490 277	-	117 703 255	76 245 219	2 478 633 043	-
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	194 650		194 650					
Clients et comptes rattachés	196 256 339		196 256 339		117 703 255		196 256 339	
Personnel	625 690		625 690					
Etat	76 245 219		76 245 219			76 245 219		
Comptes d'associés	2 282 376 704		2 282 376 704				2 282 376 704	
Autres débiteurs	123 179		123 179					
Comptes de régularisation-Actif	668 495		668 495					

I.3.7. Tableau des dettes 2016

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non payées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et Organismes publics	Montants vis-à-vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
DE FINANCEMENT	950 000 000	950 000 000						
- Emprunts obligataires								
- Autres dettes de financement	950 000 000	950 000 000						
DU PASSIF CIRCULANT	1 140 244 026		1 140 244 026		1 490 806	13 819 347	1 076 154 640	
- Fournisseurs et comptes rattachés	32 735 323		32 735 323		1 490 806		16 686 628	
- Clients créditeurs, avances et acomptes								
- Personnel	9 065 467		9 065 467					
- Organismes sociaux	8 454 620		8 454 620					
- Etat	13 819 347		13 819 347			13 819 347		
- Compte d'associés	1 059 468 012		1 059 468 012				1 059 468 012	
- Autres créanciers								
- Comptes de régularisation-passif	16 701 256		16 701 256					

I.4. Etats de synthèse relatifs à l'exercice 2017

I.4.1. Compte de produits et de charges 2017

En dirhams	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 3 = 1+2	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT 4
	Propres à l'exercice 1	Concernant les exercices précédents 2		
PRODUITS D'EXPLOITATION				
Ventes de marchandises (en l'état)				
Ventes de biens et services produits	204 020 700		- 204 020 700	182 913 692
Variation de stocks de produits(±) (1)		-	-	-

Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	17 492 708	-	17 492 708	18 683 812
Subventions d'exploitation	-	-	-	-
Autres produits d'exploitation	300 000	-	300 000	4 518 084
Reprises d'exploitation; transferts de charges.	17 911 997	-	17 911 997	-
TOTAL I	239 725 405	-	239 725 405	206 115 588
CHARGES D'EXPLOITATION				
Achats revendus (2) de marchandises	-	-	-	-
Achats consommés (2) de matières et fournitures	60 923 739	748 166	61 671 906	39 538 760
Autres charges externes	49 065 011	1 257 856	50 322 867	40 500 136
Impôts et taxes	11 548 743	-	11 548 744	2 718 194
Charges de personnel	61 861 147	4 597 057	66 458 205	53 459 584
Autres charges d'exploitation	640 000	-	640 000	640 000
Dotation d'exploitation	18 549 263	-	18 549 263	13 152 935
TOTAL II	202 587 903	6 603 080	209 190 983	150 009 609
RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)			30 534 422	56 105 979
PRODUITS FINANCIERS				
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés.	200 831 748	-	200 831 748	290 479 400
Gains de change	248 792	-	248 792	388 745
Intérêts et autres produits financiers	106 149 237	-	106 149 236	71 250 265
Reprises financières; transfert de charges	4 698 744	-	4 698 744	3 568 056
TOTAL IV	311 928 522	-	311 928 522	365 686 466
CHARGES FINANCIERES				
Charges d'intérêts	131 411 843	-	131 411 843	143 827 614
Pertes de change	2 022 328	-	2 022 328	1 004 265
Autres charges financières	-	-	-	-
Dotations financières	307 493	-	307 493	4 698 744
TOTAL V	133 741 665	-	133 741 665	149 530 623
RESULTAT FINANCIER (IV-V)			178 186 857	216 155 843
RESULTAT COURANT (III+VI)			208 721 280	272 261 822
PRODUITS NON COURANTS				
Produits des cessions d'immobilisations	244 000	-	244 000	129 000
Subventions d'équilibre	-	-	-	-
Reprises sur subventions d'investissement	-	-	-	-
Autres produits non courants	-	-	-	3 354 626
Reprises non courantes; transferts de charges	-	348 663	348 663	457 790
TOTAL VIII	244 000	348 663	592 663	3 941 416
CHARGES NON COURANTES				
Valeurs nettes d'amortissements des Immobilisations cédées	-	-	-	-
Subventions accordées	-	-	-	-
Autres charges non courantes	3 057 289	-	3 057 289	3 136 747
Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	-	-	-	348 663
TOTAL IX	3 057 289	-	3 057 289	3 485 411
RESULTAT NON COURANT (VIII+IX)			-2 464 626	456 005
RESULTAT AVANT IMPOTS (VII-X)			206 256 654	272 717 828
IMPOTS SUR LES RESULTATS	2 564 438	-	2 564 438	2 766 176

RESULTAT NET (XI-XII)

203 692 216

269 951 652

I.4.2. Bilan 2017

ACTIF (en dirhams)	EXERCICE			EXERCICE PRECEDENT Net
	Brut	Amortissements et provisions	Net	
Immobilisations en non valeurs (A)	44 115 353	26 257 022	17 858 331	-
Frais préliminaires	34 787 141	18 494 910	16 292 231	-
Charges à répartir sur plusieurs exercices	9 328 212	7 762 112	1 566 100	-
Primes de remboursement des obligations	-	-	-	-
Immobilisations incorporelles (B)	160 567 325	91 461 165	69 106 160	61 479 399
Immobilisations en Recherche et Dev.	72 423 062	72 423 062	-	-
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	35 410 412	19 038 104	16 372 308	22 621 163
Fonds commercial	-	-	-	-
Autres immobilisations incorporelles	52 733 852	-	52 733 852	38 858 235
Immobilisations corporelles (C)	158 695 260	74 445 815	84 249 445	75 556 018
Terrains	12 327 931	-	12 327 931	12 327 931
Constructions	64 015 225	5 310 139	58 705 086	49 103 016
Installations techniques, matériel et outillage	5 947 374	1 619 306	4 328 069	4 785 989
Matériel de transport	997 648	530 346	467 302	679 090
Mobilier, Mat. de bureau, Aménagement divers	75 346 316	66 986 025	8 360 291	8 590 858
Autres immobilisations corporelles	-	-	-	-
Immobilisations corporelles en cours	60 766	-	60 766	69 134
Immobilisations financières (D)	3 234 402 288	-	3 234 402 288	3 234 402 288
Prêts immobilisés	32 896	-	32 896	32 896
Autres créances financières	600 010 000	-	600 010 000	600 010 000
Titres de participation	2 634 359 392	-	2 634 359 392	2 634 359 392
Autres titres immobilisés	-	-	-	-
Ecarts de conversion actif (E)	-	-	-	-
Diminution des créances immobilisées	-	-	-	-
Augmentations des dettes financières	-	-	-	-
TOTAL I (A+B+C+D+E)	3 597 780 226	192 164 003	3 405 616 223	3 371 437 705
Stocks (F)	-	-	-	-
Marchandises	-	-	-	-
Matières et fournitures consommables	-	-	-	-
Produits en cours	-	-	-	-
Produits intermédiaires et produits résiduels	-	-	-	-
Produits finis	-	-	-	-
Créances de l'actif circulant (G)	2 878 160 333	122 912	2 878 037 422	2 557 821 911
Fournis. débiteurs, avances et acomptes	3 857 414	-	3 857 414	194 650
Clients et comptes rattachés	153 857 725	-	153 857 725	196 256 339
Personnel	234 246	122 912	111 334	534 900
Etat	90 819 183	-	90 819 183	77 667 644
Comptes d'associés	2 628 585 949	-	2 628 585 949	2 282 376 704
Autres débiteurs	9 143	-	9 143	123 178
Comptes de régularisation- Actif	796 673	-	796 673	668 495
Titres valeurs de placement (H)	-	-	-	-
Ecarts de conversion actif (I) Eléments circulants	307 493	-	307 493	4 698 744
TOTAL II (F+G+H+I)	2 878 467 827	122 912	2 878 344 915	2 562 520 655
Trésorerie-Actif	10 254 753	-	10 254 753	85 220 195
Chèques et valeurs à encaisser	-	-	-	-
Banques, T.G et C.C.P	10 106 298	-	10 106 298	85 163 188
Caisse, Régie d'avances et accreditifs	148 455	-	148 455	57 007
TOTAL III	10 254 753	-	10 254 753	85 220 195
TOTAL GENERAL I+II+III	6 486 502 805	192 286 914	6 294 215 891	6 019 178 555

PASSIF (en dirhams)	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
CAPITAUX PROPRES		
Capital social ou personnel (1)	999 130 800	915 869 900
moins : actionnaires, capital souscrit non appelé	-	-
Capital appelé dont versé	999 130 800	915 869 900
Prime d'émission, de fusion, d'apport	1 684 101 323	794 042 302
Ecarts de réévaluation	-	-
Réserve légale	91 586 990	91 586 990
Autres réserves	300 472 670	300 472 670
Report à nouveau (2)	157 747 828	80 128 856
Résultats nets en instance d'affectation (2)	-	-
Résultat net de l'exercice (2)	203 692 216	269 951 652
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	3 436 731 828	2 452 052 370
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	-	-
Subventions d'investissement	-	-
Provisions réglementées	-	-
DETTES DE FINANCEMENT (C)	1 649 994 720	950 000 000
Emprunts obligatoires	-	-
Emprunts auprès des établissements de crédit	1 649 994 720	950 000 000
Avances de l'Etat	-	-
Dettes rattachées à des participations et billets de fonds	-	-
Avances reçues et comptes courants bloqués	-	-
Fournisseurs d'immobilisations, cautionnements reçus et autres dettes de financement	-	-
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)	-	348 663
Provisions pour risques	-	348 663
Provisions pour charges	-	-
ECART DE CONVERSION - PASSIF (E)	-	-
Augmentation des créances immobilisées	-	-
Diminution des dettes de financement	-	-
TOTAL I (A + B + C + D + E)	5 086 726 548	3 402 401 033
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	347 489 307	1 141 575 861
Fournisseurs et comptes rattachés	36 148 800	32 735 323
Clients créiteurs, avances et acomptes	-	-
Personnel	10 264 206	8 974 677
Organisme sociaux	11 114 036	8 454 620
Etat	8 183 510	15 241 772
Comptes d'associés	264 130 289	1 059 468 012
Autres créanciers	-	-
Comptes de régularisation-passif	17 648 466	16 701 456
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	307 493	4 698 744
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (Eléments circulants) (H)	1 336 965	330 370
TOTAL II (F+ G+ H)	349 133 765	1 146 604 975
TRESORERIE - PASSIF		
Crédits d'escompte	-	-
Crédits de trésorerie	-	-
Banques de régularisation	858 355 579	1 470 172 546
TOTAL III	858 355 579	1 470 172 546
TOTAL GENERAL I + II + III	6 294 215 891	6 019 178 555

I.4.3. Etat des soldes de gestion 2017

I-TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R)

En dirhams		EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
1	Ventes de marchandises (en l'état)	-	-
2	- Achats revendus de marchandises	-	-
=	MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT (*)	-	-
+	PRODUCTION DE L'EXERCICE : (3+4+5)	221 513 408	201 597 504
3	Ventes de biens et services produits	204 020 700	182 913 692
4	Variation stock de produits	-	-
5	Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même	17 492 708	18 683 812
-	CONSOMMATION DE L'EXERCICE (6+7)	111 994 772	80 038 896
6	Achats consommés de matières et fournitures	61 671 906	39 538 760
7	Autres charges externes	50 322 867	40 500 136
=	VALEUR AJOUTEE (I+II-III)	109 518 636	121 558 608
8	Subvention d'exploitation	-	-
9	- Impôts et taxes	11 548 743	2 718 194
10	- Charges de personnel	66 458 205	53 459 584
=	EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE) OU INSUFFISANCE D'EXPLOITATION (IBE)	31 511 688	65 380 830
11	+ Autres produits d'exploitation	300 000	4 518 084
12	- Autres charges d'exploitation	640 000	640 000
13	+ Reprises d'exploitation : transferts de charges	17 911 997	-
14	- Dotations d'exploitation	18 549 263	13 152 935
=	RESULTAT D'EXPLOITATION (+/-)	30 534 422	56 105 979
(+/-)	RESULTAT FINANCIER	178 186 857	216 155 844
=	RESULTAT COURANT (+/-)	208 721 280	272 261 823
(+/-)	RESULTAT NON COURANT (+/-)	-2 464 626	456 005
15	- Impôts sur les résultats	2 564 438	2 766 176
=	RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+/-)	203 692 216	269 951 653

II -CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)

1	Résultat net de l'exercice	203 692 216	269 951 652
	Bénéfice +	203 692 216	269 951 652
	Perte -	-	-
2	+ Dotations d'exploitation (1)	18 426 352	13 152 935
3	+ Dotations financières (1)	-	-
4	+ Dotations non courantes (1)	-	348 663
5	- Reprises d'exploitation (2)	-	-
6	- Reprises financières (2)	-	-
7	- Reprises non courantes (2)	348 663	457 790
8	- Produits des cessions d'immobilisations	244 000	129 000
9	+ Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées	-	-
	CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)	221 525 904	282 866 460
10	- Distributions de bénéfices	192 332 679	183 173 981
	AUTOFINANCEMENT	29 193 225	99 692 479

(1) A l'exclusion des dotations relatives aux actifs et passifs circulants et à la trésorerie.

(2) A l'exclusion des reprises relatives aux actifs circulants et à la trésorerie.

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissements.

I.4.4. Tableau de financement 2017

I. SYNTHÈSE DES MASSES DU BILAN (en dirhams)

MASSES	Exercice	Exercice précédent	VARIATION	
			Emplois C	Ressources D
Financement permanent (1)	5 086 726 548	3 402 401 033	-	1 684 325 514
Moins actif immobilisé (2)	3 405 616 223	3 371 437 705	34 178 519	-
= Fonds de roulement fonctionnel (1-2) (A)	1 681 110 325	30 963 329		1 650 146 996
Actif circulant (4)	2 878 344 915	2 562 520 655	315 824 260	-
Moins passif circulant (5)	349 133 765	1 146 604 975	797 471 211	-
= Besoin de financement global (4-5) (B)	2 529 211 150	1 415 915 680	113 295 470	
TRÉSORERIE NETTE (actif - passif) = A - B	-848 100 826	-1 384 952 351	536 851 525	

II. EMPLOIS ET RESSOURCES (en dirhams)

	Exercice		Exercice précédent	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
AUTOFINANCEMENT (A)		29 193 225		99 692 480
Capacité d'autofinancement		221 525 904		282 866 460
- Distributions de bénéfices		192 332 679		183 173 980
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		244 000		129 000
Cession d'immobilisations incorporelles		-		-
Cession d'immobilisations corporelles		244 000		129 000
Cession d'immobilisations financières		-		-
Récupération sur créances immobilisées		-		-
AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)		973 319 921		-
Augmentation de capital, apports		973 319 921		-
Subventions d'investissement		-		-
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)		699 994 720		-
Dettes de financement (nettes de primes de remboursement)		-		-
TOTAL I RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		1 702 751 866		99 821 480

II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)

ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	30 281 956	24 726 429
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	14 558 571	18 889 444
Acquisitions d'immobilisations corporelles	15 723 386	5 836 985
Acquisitions d'immobilisations financières	-	-
Augmentation des créances immobilisées		
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)		
REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)		
EMPLOIS EN NON VALEURS (H)	22 322 914	
TOTAL II EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	52 604 870	24 726 429
III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G.)	1 113 295 470	548 385 490
IV. VARIATION DE LA TRÉSORERIE	536 851 525	473 290 438
TOTAL GÉNÉRAL	1 702 751 866	1 702 751 866
		573 111 918
		573 111 918

I.4.5. Tableau des titres de participation 2017

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital en %	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
C T T	MINES	2 685 000	100%	147 664 508	147 664 508	31/12/2017	512 363 209	188 214 714	
C M G	MINES	390 000 000	71%	565 799 385	565 799 385	31/12/2017	760 778 262	157 726 020	
S M I	MINES	164 509 000	80%	760 629 614	760 629 614	31/12/2017	1 418 185 201	238 977 009	198 054 000
S A M I N E	MINES	26 000 000		88	88	31/12/2017	17 674 001	-65 065 042	
S O M I F E R	MINES	88 888 500		134	134	31/12/2017	147 619 559	70 191 410	
R E M I N E X	SERVICES	12 922 700	100%	14 990 132	14 990 132	31/12/2017	30 544 788	576 815	
T E C H S U B	SERVICES	10 162 090	98%	20 026 090	20 026 090	31/12/2017	74 621 579	17 158 878	
C T T A	SERVICES	100 000		200	200	31/12/2017	-57 408 805	-79 254 431	
AKKA GOLD MINING	MINES	600 100	50%	779 261 500	779 261 500	31/12/2017	143 025 374	125 018 990	
MANAGEM INTERNATIONAL	SERVICES	133 540 080	100%	133 540 080	133 540 080	31/12/2017	1 317 743 048	375 214 077	
ESPATIEL	TELECOMMUNICATION	100 000		100	100	31/12/2017			
NAPHTA	COMMERCE	900 000		100	100	31/12/2017			
SI IDEAL	IMPRIMERIE	10 000		50	50	31/12/2017			
SOCIMO	IMMOBILIER	10 000		11	11	31/12/2017			
SAGHROU	MINES	50 000 000	100%	49 999 700	49 999 700	31/12/2017	48 853 907	-2 057 877	
OUMJRANE	MINES	70 000 000	100%	69 999 700	69 999 700	31/12/2017	-128 950 161	-77 543 889	
MANAGOLD	SERVICES	42 215 000	100%	42 215 000	42 215 000	31/12/2017	61 676 613	2 509 411	
TRADIST	SERVICES	233 400	20%	233 400	233 400	31/12/2017	5 789 249	5 000 641	2 777 748
Dades	MINES	50 000 000	100%	49 999 600	49 999 600	31/12/2017	12 438 537	338 697	
Total				2 634 359 392	2 634 359 392				200 831 748

I.4.6. Tableau des créances 2017

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et Organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	600 042 896	10 000	600 032 896	-	-		600 000 000	-
Prêts immobilisés	32 896		32 896					
Autres créances financières	600 010 000	10 000	600 000 000				600 000 000	
DE L'ACTIF CIRCULANT	2 878 160 133		2 878 160 333	-	71 000 092	90 819 183	2 786 133 674	-
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	3 857 414		3 857 414				3 690 000	
Clients et comptes rattachés	153 857 725		153 857 725		71 000 092		153 857 725	
Personnel	234 246		234 246					
Etat	90 819 183		90 819 183			90 819 183		
Comptes d'associés	2 628 585 949		2 628 585 949				2 628 585 949	
Autres débiteurs	9 143		9 143					
Comptes de régularisation-Actif	796 673		796 673					

I.4.7. Tableau des dettes 2017

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non payées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et Organismes publics	Montants vis-à-vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
DE FINANCEMENT	1 649 994 720	950 000 000	699 994 720					
- Emprunts obligataires								
- Autres dettes de financement	1 649 994 720	950 000 000	699 994 720					
DU PASSIF CIRCULANT	347 789 307		347 489 307		1 490 885	8 183 510	277 452 084	
- Fournisseurs et comptes rattachés	36 148 800		36 148 800		1 490 885		13 321 795	
- Clients créditeurs, avances et acomptes								
- Personnel	10 264 206		10 264 206					
- Organismes sociaux	11 114 036		11 114 036					
- Etat	8 183 510		8 183 510			8 183 510	264 130 289	
- Compte d'associés	264 130 289		264 130 289					
- Autres créanciers								
- Comptes de régularisation-passif	17 648 466		17 648 466					

I.4.8. Tableau des immobilisations 2017

N A T U R E	MONTANT BRUT DEBUT EXERCICE	AUGMENTATION			DIMINUTION			MONTANT BRUT FIN EXERCICE
		Acquisition	Production par l'entreprise pour elle-même	Virement	Cession	Retrait	Virement	
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS	21 792 440	22 322 914						44 115 353
Frais préliminaires	14 421 852	16 748 197						31 170 049
Charges à répartir sur plusieurs exercices	7 370 587	5 574 717						12 945 304
Primes de remboursement obligations	-							
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	146 008 754	682 954	13 875 616					160 567 325
Immob. En recherche et développement	72 423 062							72 423 062
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	34 727 457	682 954						35 410 412
Fonds commercial	-							
Autres immobilisations incorporelles	38 858 235		13 875 616					52 733 852
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	143 567 051	15 723 386		8 368	595 177		8 368	158 695 260
Terrains	12 327 931							12 327 931
Constructions	51 427 086	12 588 139						64 015 225
Installat. Techniques, matériel et outillage	5 890 123	57 251						5 947 374
Matériel de transport	1 586 375	6 450			595 177			997 648
Mobilier, matériel bureau et aménagements	72 266 402	3 071 545		8 368				75 346 316
Autres immobilisations corporelles	-							
Immobilisations corporelles en cours	69 134						8 368	60 766

I.4.9. Tableau des amortissements 2017

N A T U R E	Cumul début exercice	Dotation de l'exercice	Amortissement sur les immobilisations sorties	Cumul d'amortissement en fin d'exercice
	1	2	3	4 = 1 + 2 - 3
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS	21 792 440	4 464 583		26 257 022
Frais préliminaires	14 421 853	3 349 639		17 771 492
Charges à répartir sur plusieurs exercices	7 370 587	1 114 943		8 485 530
Primes de remboursement des obligations				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	84 529 356	6 931 810		91 461 165
Immobil. En recherche et développement	72 423 062			72 423 062
Brevets, marques droits et valeurs similaires	12 106 294	6 931 810		19 038 104
Fond commercial				
Autres immobilisations incorporelles				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	68 011 033	7 029 959	595 177	74 445 815
Terrains				
Constructions	2 324 069	2 986 070		5 310 139
Installations techniques, matériel et outillage	1 104 134	515 172		1 619 306
Matériel de transport	907 285	218 238	595 177	530 346
Mobilier, matériel de bureau et aménagements	63 675 545	3 310 480		66 986 025
Autres immobilisations corporelles				
Immobilisations corporelles en cours				

I.4.10. Sûretés réelles données ou reçues 2017

Tiers Débiteurs ou Tiers Créditeurs	Montant couvert par la sûreté	Nature (1)	Date et Lieu d'inscription	Objet (2)(3)	Valeur Nette Comptable de la sûreté donnée
Sûretés données					
N E A N T					
Sûretés reçues					

I.4.11. Engagements financiers donnés ou reçus 2017

Engagements donnés	Montants Exercice	Montants Exercice Précédent
- Avals ou cautions	981 000	982 000
- Engagements en matière de pensions de retraite et obligations similaires	15 101 000	12 849 000
- Autres engagements donnés (Cautions en Douane)	88 162 834	269 682 677

Engagements reçus	Montants Exercice	Montants Exercice Précédent
- Avals ou cautions clients	664 000	-
- Autres engagements reçus	-	-

I.4.12. Répartition du capital social 2017

Nom, prénom ou raison sociale des principaux associés (1)	Adresse	NOMBRE DE TITRES		Valeur nominale de chaque action ou part sociale	MONTANT DU CAPITAL		
		Exercice précédent	Exercice actuel		Souscrit	Appelé	Libéré
		3	4	5	6	7	8
SNI	60, RUE D'ALGER - CASABLANCA	7 457 625	8 135 590	100			813 559 000
M. Bassim JAÏ HOKIMI	3 ALLEE DES MIMOSAS ANFA CASABLANCA	1	1	100			100
M. Abdellaziz ABARRO	7 RUE DES SAPINS ANFA CASABLANCA	1	1	100			100
SIGER	5 AVENUE LA PRINCESSE LAILA MERYEM RABAT	1	1	100			100
S.F.G.P.	60, RUE D'ALGER - CASABLANCA	2	2	100			200
NAPHTA	60, RUE D'ALGER - CASABLANCA	1	1	100			100
SAMINE	Twin Center, Tour A Bd Zerktoumi et Massira - Casablanca	1	1	100			100
CTT	Twin Center, Tour A Bd Zerktoumi et Massira - Casablanca	1	1	100			100
OFFICE NATIONAL DES HYDROCARBURES ET DES MINES	5 BD MOULAY HASSAN RABAT	1	1	100			100
OUHMANE FADWA	10 ANGLE BIR HAKIM ET ABOU DABI OISIS CASABLANCA	44	44	100			4 400
BENYAKHLEF RACHID	C/O DR KHATIB KM 3.4 AV IMAM MALIK SOUISSI RABAT	1	1	100			100
LASKY NAJMA	RUE DE CORIANDRE ANFA CASABLANCA	261	261	100			26 100
OURIAGLI MOHAMED HASSAN	VILLA DES IRIS 17 BIS RUE DE LA PAPETERIE QUARTIER DES CRETES CASA	1	1	100			100
KESSAR NOUFISSA	VILLA CAYOLA N°16 CASA		1				
ARROUB RAMSES	7 rue de L'île de Tasmanie ANG Rue de L'ocean indien casa	-	1	100			100
C I M R	100 BD ABDELMOUMEN CASABLANCA	654 286	824 919	100			82 491 900
TOUMI IMAD	Twin Center, Tour A Bd Zerktoumi et Massira - Casablanca		1	100			100
DIVERS PORTEURS		1 046 472	1 030 480	100			103 048 000
		9 158 699	9 991 308				999 130 700

I.4.13. Affectation des résultats 2017

A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER	MONTANT	B. AFFECTATION DES RESULTATS	MONTANT
Décision AGO du 27/Mai/2016		Réserve légale	-
Report à nouveau	80 128 856	Autres réserves	
Résultats nets en instance d'affectation		Tantièmes	
Résultat net de l'exercice	269 951 652	Dividendes	183 173 980
Prélèvements sur les réserves		Autres affectations	
Autres prélèvements		Report à nouveau	80 128 856
TOTAL A	350 080 508	TOTAL B	263 302 836

I.4.14. Datations et évènements postérieurs 2017

Datation	
Date de clôture (1)	31 Décembre 2016
Date d'établissement des états de synthèse (2)	20 février 2018
(1) Justification en cas de changement de la date de clôture de l'exercice	
N E A N T	
(2) Justification en cas de dépassement du délais réglementaire de trois mois prévu pour l'élaboration des états de synthèse	
N E A N T	

EVENEMENTS NES POSTERIEUREMENT A LA CLOTURE DE L'EXERCICE NON RATTACHABLE A CET EXERCICE ET CONNUS AVANT LA PREMIERE COMMUNICATION DES ETATS DE SYNTHESE

DATE

Favorables N E A N T

Défavorables N E A N T

I.4.15. Principales méthodes d'évaluation spécifiques à l'entreprise 2017

I ACTIF IMMOBILISE	
A ÉVALUATION A L'ENTRÉE	
1 Immobilisation en non valeurs	Les non valeurs correspondent aux frais d'augmentation du capital et les charges à répartir
2 Immobilisation incorporelles	La valeur d'acquisition et/ou de production des frais de R&D amorties sur la durée d'exploitation des réserves
3 Immobilisation corporelles	Elles sont inscrites au coût d'acquisition et amorties en fonction de la durée de vie économique probable
4 Immobilisation financières	Comprenant les prêts au personnel et les dépôts et cautionnements, les titres de participation sont portés en comptabilité pour leur prix d'achat à l'exclusion des frais d'acquisition.
II ACTIF CIRCULANT (Hors trésorerie)	
A ÉVALUATION A L'ENTRÉE	
1 Stocks	Non applicable
2 Créances	Les créances libellées en monnaie étrangères sont revalorisées au cours de clôture
3 Titres de placement	NÉANT
B CORRECTIONS DE VALEUR	
1 Méthode d'évaluation des provisions pour dépréciation	Les titres de participation sont évalués en fonction de l'utilité que la participation présente pour l'entreprise, dans cette utilité il est notamment tenu compte des perspectives futures de rentabilité (DCF). La comparaison de la valeur d'entrée et de la valeur actuelle pourrait faire apparaître des plus-values ou des moins-values par catégorie homogène de titres (même nature, mêmes droits). Les plus-values ne sont pas comptabilisées, en revanche les moins-values sont comptabilisées sous forme de provisions
2 Méthode de détermination des écarts de conversion - Actif	Les créances libellées en devise sont converties aux taux de clôture et réajustées par les comptes d'écarts de conversion actif et passif. Les pertes de change latentes sont comptabilisées, en revanche les gains latents ne sont pas constatés.
III FINANCEMENT PERMANENT	
1 Méthode de réévaluation des provisions durables pour risques et charges	la société applique les règles d'évaluation du CGNC en matière d'évaluation des provisions.
2 Méthode de détermination des écarts de conversion - Passif	Au cours du 31 Décembre
IV PASSIF CIRCULANT (Hors trésorerie)	
1 Dettes du passif circulant	les dettes relatives aux créiteurs étrangers sont enregistrées à leur valeur d'entrée selon les cours de facturation.
2 Méthode de détermination des écarts de conversion - Passif	les dettes libellées en devises sont converties aux taux de clôture et réajustées par les comptes d'écarts de conversion actif et passif. les pertes de change latentes sont constatées dans le CPC par le biais de provisions financières. les gains latents ne sont pas constatés dans le CPC.
V TRESORERIE	
La société applique les règles et principes d'évaluation CGNC	

I.4.16. Etat des dérogations 2017

Indication des dérogations	Justifications des dérogations	Influence des dérogations sur le Patrimoine, la Situation Financière et les Résultats
I. Dérogations aux principes comptables fondamentaux		N E A N T
II. Dérogations aux méthodes d'évaluation		N E A N T
III. Dérogations aux règles d'établissement et de présentation des états de synthèse		N E A N T

II. ETATS DE SYNTHESE CONSOLIDES DU GROUPE MANAGEM

II.1. Etats de synthèse consolidés relatifs à l'exercice 2014

II.1.1. Compte de résultat consolidé 2014

Au 31 décembre 2014 (En millions de dirhams)	2014	2013
Chiffre d'affaires	3 840	3 774
Autres produits de l'activité	90	22
Produits des activités ordinaires	3 930	3 796
Achats	-1 691	-1 525
Autres charges externes	-854	-862
Frais de personnel	-824	-697
Impôts et taxes	-57	-55
Amortissements et provisions d'exploitation	-890	-833
Autres produits et charges d'exploitation	832	901
Charges d'exploitation courantes	-3 484	-3 069
Résultat d'exploitation courant	446	727
Cessions d'actifs	1	0
Charges de restructuration	-	-
Cessions de filiales et participations	-0	-0
Ecart d'acquisition négatifs	-	-
Résultats sur instruments financiers	-0	-1
Autres produits et charges d'exploitation non courants	-1	-8
Autres produits et charges d'exploitation	-130	-130
Résultat des activités opérationnelles	446	718
Produits d'intérêts	13	10
Charges d'intérêts	-177	-149
Autres produits et charges financiers	29	59
Résultat financier	-135	-79
Résultat avant impôts des entreprises intégrées	311	639
Impôts sur les bénéfices	-88	-135
Impôts différés	3	-4
Résultat net des entreprises intégrées	226	500
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	-	-
Résultat net des activités poursuivies	226	500
Résultat net des activités abandonnées	-	-
Résultat de l'ensemble consolidé	226	500
Intérêts minoritaires	44	95
Résultat net - Part du groupe	182	405
Nb d'actions - Mère	9 158 699	9 158 699
Résultat par action	19,86	44,19

II.1.2. Etat du résultat global consolidé 2014

Au 31 décembre (en millions de dirhams)	2014	2013
Résultat de l'exercice	226	500
Autres éléments du résultat global (bruts d'impôts)		
Ecart de conversion des activités à l'étranger	112	-35
Pertes et profits relatifs à la réévaluation des Actifs financiers disponibles à la vente		
Partie efficace des produits ou pertes sur instruments de couverture de flux de trésorerie	-130	192
Variation de la réserve de réévaluation des immobilisations		
Ecart actuariels sur les obligations des régimes à prestations définies	-14	16
Impôt sur le résultat sur les autres éléments du résultat global	44	-39
Quote Part des autres éléments du résultat global dans les entreprises associées		
Frais d'augmentation de capital des filiales		
Autres éléments du résultat global nets d'impôts	12	135
Résultat global de l'année	238	635
Dont Intérêts minoritaires	52	122
Dont Résultat global net - Part du Groupe	186	513

II.1.3. Etat de la situation financière 2014

ACTIF (en millions de dirhams)	2014	2013
Goodwill	318	317
Immobilisations incorporelles	1 198	951
Immobilisations corporelles	4 390	4 139
Immeubles de placement	27	27
Autres actifs financiers	299	285
- Instruments dérivés de couverture	48	33
- Actifs financiers à la juste valeur par le résultat		
- Prêts et créances, net	4	5
- Actifs financiers disponibles à la vente	248	248
Créances d'impôts sur les sociétés		
Impôts différés actifs	249	198
Autres débiteurs non courants, net		
Actif non courant	6 481	5 917
Autres actifs financiers	4	17
- Instruments financiers dérivés	4	17
- Prêts et créances et placements, net		
Stocks et en-cours	638	517
Créances clients	617	481
Autres débiteurs courants	1 367	898
Trésorerie et équivalent de trésorerie	128	257
Actif courant	2 753	2 170
Total actif	9 234	8 086

PASSIF	2014	2013
Capital	916	916
Primes d'émission et de fusion	784	784
Réserves	1 475	1 394
Ecarts de conversion	93	-12
Résultat net part du groupe	182	405
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de la société mère	3 450	3 486
Intérêts minoritaires	447	458
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	3 898	3 945
Provisions	53	44
Avantages du personnel	112	92
Dettes financières non courantes	2 182	1 244
- Instruments financiers dérivés	2	2
- Dettes envers les établissements de crédit	952	932
- Dettes représentées par un titre	950	
- Dettes liées aux contrat de location financement	278	310

PASSIF	2014	2013
Dettes d'impôts sur les sociétés		
Impôts différés Passifs	10	5
Autres créiteurs non courants	24	33
Passif non courant	2 381	1 418
Provisions		
Dettes financières courantes	1 137	1 000
- <i>Instruments financiers dérivés</i>	131	
- <i>Dettes envers les établissements de crédit</i>	1 006	400
- <i>Dettes représentées par un titre</i>	-	600
- <i>Dettes liées aux contrat de location financement</i>		
- <i>Autres dettes</i>		
Dettes fournisseurs courantes	779	784
Autres créiteurs courants	1 039	939
Passifs liés aux actifs non courants destinés à la vente et activités abandonnées		
Passif courant	2 955	2 723
TOTAL PASSIF	5 337	4 141
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIF	9 234	8 086

II.1.4. Etat de la variation des capitaux propres consolidés 2014

En millions de dirhams	Capital	Réserves	Ecart de conversion	Résultat net part Groupe	Total Part du Groupe	Intérêt minoritaire	Total
Au 1er janvier 2013	916	1 957	20	270	3 162	376	3 538
Résultat net de la période				405	405	95	500
Résultat couverture des flux de trésorerie		159			159	33	192
Pertes et profits de conversion			-32		-32	-2	-35
Pertes et profits de réévaluation des AFS					-		-
Gains / pertes actuariels		14			14	2	16
Impôts relatifs aux autres éléments du résultat global		-33			-33	-6	-39
Autres éléments du résultat global					-		-
Résultat global total de l'année	-	140	-32	405	513	122	635
Dividendes distribués		-183			-183	-39	-222
Augmentation de capital		11			11		11
Elimination titres d'autocontrôle					-		-
Autres transactions avec les actionnaires		-16			-16		-16
Transfert en résultat non distribué		270		-270	-		-
Total des transactions avec les actionnaires	-	81	-	-270	-189	-39	-228
Au 31 décembre 2013	916	2 178	-12	405	3 486	459	3 945
Au 1er janvier 2014	916	2 178	-12	405	3 486	459	3 945
Résultat net de la période				182	182	44	226
Résultat couverture des flux de trésorerie		-133			-133	4	-130
Pertes et profits de conversion			106		106	6	112
Pertes et profits de réévaluation des AFS					-		-
Gains / pertes actuariels		-12			-12	-1	-14
Impôts relatifs aux autres éléments du résultat global		44			44	-0	44
Autres éléments du résultat global					-		-
Résultat global total de l'année	-	-101	106	182	186	52	238
Dividendes distribués		-232			-232	-63	-295
Augmentation de capital		10			10		10
Elimination titres d'autocontrôle					-		-
Autres transactions avec les actionnaires		-0			-0	-0	-0
Transfert en résultat non distribué		405		-405	-	0	0
Total des transactions avec les actionnaires	-	182	-	-405	-222	-63	-285

En millions de dirhams	Capital	Réserves	Ecart de conversion	Résultat net part Groupe	Total Part du Groupe	Intérêt minoritaire	Total
Au 31 décembre 2014	916	2 259	93	182	3 450	447	3 898

II.1.5. Tableau de flux de trésorerie consolidé 2014

En millions de dirhams	2014	2013
Résultat net de l'ensemble consolidé	226	500
Ajustements pour		
Dotations aux amortissements et provisions, pertes de valeur	902	844
Profits/pertes de réévaluation (juste valeur)	0	1
Résultats de cession et des pertes et profits de dilution	-1	-0
Produits des dividendes	-	-
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	1 127	1 345
Elimination du coût de l'endettement financier net	177	149
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net impôt	1 388	1 633
Incidence de la variation du BFR	-586	-231
Flux net de trésorerie liés aux activités opérationnelles	714	1 267
Incidence des variations de périmètre	1	50
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-1 306	-1 595
Variation des autres actifs financiers	-599	-1
Subventions d'investissement reçues		
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	41	193
Cessions d'actifs financiers	-	-
Dividendes reçus	-	-
Transactions entre actionnaires (acquisitions)	-	-12
Transactions entre actionnaires (cessions)	-	-
Emission de nouveaux emprunts	2 057	820
Remboursement de location financement	-36	164
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère	-232	-183
Dividendes payés aux minoritaires	-63	-39
Variation des comptes courants associés	-61	548
Flux net de trésorerie provenant des activités de financement	742	1 110
Incidence de la variation des taux de change	10	-6
Incidence de changement des méthodes et principes comptables		
Variation de la trésorerie et équivalents de la trésorerie	-576	867
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à l'ouverture*	124	-744
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à la clôture*	-452	124
Variation de la trésorerie et équivalents de la trésorerie	-576	867

II.2. Etats de synthèses consolidés relatifs à l'exercice 2015

II.2.1. Compte de résultat consolidé 2015

Au 31 décembre 2015 (En millions de dirhams)	2015	2014
Chiffre d'affaires	4 317	3 840
Autres produits de l'activité	-41	90
Produits des activités ordinaires	4 276	3 930
Achats	-1 728	-1 691
Autres charges externes	-897	-854
Frais de personnel	-905	-824
Impôts et taxes	-66	-57
Amortissements et provisions d'exploitation	-877	-890
Autres produits et charges d'exploitation	807	832
Charges d'exploitation courantes	-3 666	-3 484
Résultat d'exploitation courant	610	446
Cessions d'actifs	0	1
Charges de restructuration	-	-
Cessions de filiales et participations	-0	-0
Ecart d'acquisition négatifs	-	-
Résultats sur instruments financiers	5	-0
Autres produits et charges d'exploitation non courants	2	-1
Autres produits et charges d'exploitation	-130	-130
Résultat des activités opérationnelles	617	446
Produits d'intérêts	14	13
Charges d'intérêts	-207	-177
Autres produits et charges financiers	-58	29
Résultat financier	-251	-135
Résultat avant impôts des entreprises intégrées	366	311
Impôts sur les bénéfices	-96	-88
Impôts différés	-13	3
Résultat net des entreprises intégrées	257	226
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	-	-
Résultat net des activités poursuivies	257	226
Résultat net des activités abandonnées	-	-
Résultat de l'ensemble consolidé	257	226
Intérêts minoritaires	53	44
Résultat net - Part du groupe	205	182
Nb d'actions - Mère	9 158 699	9 158 699
Résultat par action	22,37	19,86

II.2.2. Etat du résultat global consolidé 2015

Au 31 décembre (en millions de dirhams)	2015	2014
Résultat de l'exercice	257	226
Autres éléments du résultat global (bruts d'impôts)		
Ecart de conversion des activités à l'étranger	116	112
Pertes et profits relatifs à la réévaluation des Actifs financiers disponibles à la vente		
Partie efficace des produits ou pertes sur instruments de couverture de flux de trésorerie	-148	-130
Variation de la réserve de réévaluation des immobilisations		
Ecart actuariaux sur les obligations des régimes à prestations définies	-8	-14
Impôt sur le résultat sur les autres éléments du résultat global	41	44
Quote Part des autres éléments du résultat global dans les entreprises associées		
Frais d'augmentation de capital des filiales		
Autres éléments du résultat global nets d'impôts	1	12
Résultat global de l'année	259	238
Dont Intérêts minoritaires	52	52
Dont Résultat global net - Part du Groupe	206	186

II.2.3. Etat de la situation financière 2015

ACTIF (en millions de dirhams)	2015	2014
Goodwill	319	318
Immobilisations incorporelles	1 467	1 198
Immobilisations corporelles	4 478	4 390
Immeubles de placement	26	27
Autres actifs financiers	280	299
- Instruments dérivés de couverture	16	48
- Actifs financiers à la juste valeur par le résultat		
- Prêts et créances, net	4	4
- Actifs financiers disponibles à la vente	261	248
Créances d'impôts sur les sociétés		
Impôts différés actifs	280	249
Autres débiteurs non courants, net		
Actif non courant	6 850	6 481
Autres actifs financiers	7	4
- Instruments financiers dérivés	7	4
- Prêts et créances et placements, net		
Stocks et en-cours	622	638
Créances clients	608	617
Autres débiteurs courants	1 663	1 367
Trésorerie et équivalent de trésorerie	384	128
Actif courant	3 285	2 753
Total actif	10 135	9 234

PASSIF (en millions de dirhams)	2015	2014
Capital	916	916
Primes d'émission et de fusion	784	784
Réserves	1 325	1 475
Ecarts de conversion	203	93
Résultat net part du groupe	205	182
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de la société mère	3 433	3 450
Intérêts minoritaires	434	447
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	3 867	3 898
Provisions	55	53
Avantages du personnel	128	112
Dettes financières non courantes	2 271	2 182
- Instruments financiers dérivés	-	2
- Dettes envers les établissements de crédit	1 104	952
- Dettes représentées par un titre	950	950
- Dettes liées aux contrat de location financement	217	278

PASSIF (en millions de dirhams)	2015	2014
Dettes d'impôts sur les sociétés		
Impôts différés Passifs	12	10
Autres créiteurs non courants	18	24
Passif non courant	2 484	2 381
Provisions		
Dettes financières courantes	1 741	1 137
- Instruments financiers dérivés	246	131
- Dettes envers les établissements de crédit	1 495	1 006
- Dettes représentées par un titre	-	-
- Dettes liées aux contrat de location financement		
- Autres dettes		
Dettes fournisseurs courantes	977	779
Autres créiteurs courants	1 067	1 039
Passifs liés aux actifs non courants destinés à la vente et activités abandonnées		
Passif courant	3 785	2 955
TOTAL PASSIF	6 268	5 337
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIF	10 135	9 234

II.2.4. Etat de la variation des capitaux propres consolidés 2015

En millions de dirhams	Capital	Réserves	Ecart de conversion	Résultat net part Groupe	Total Part du Groupe	Intérêt minoritaire	Total
Au 1er janvier 2014	916	2 178	-12	405	3 486	459	3 945
Résultat net de la période				182	182	44	226
Résultat couverture des flux de trésorerie		-133			-133	4	-130
Pertes et profits de conversion			106		106	6	112
Pertes et profits de réévaluation des AFS					-		-
Gains / pertes actuariels		-12			-12	-1	-14
Impôts relatifs aux autres éléments du résultat global		44			44	-0	44
Autres éléments du résultat global					-		-
Résultat global total de l'année	-	-101	106	182	186	52	238
Dividendes distribués		-232			-232	-63	-295
Augmentation de capital		10			10		10
Elimination titres d'autocontrôle					-		-
Autres transactions avec les actionnaires		-0			-0	-0	-0
Transfert en résultat non distribué		405		-405	-	0	0
Total des transactions avec les actionnaires	-	182	-	-405	-222	-63	-285
Au 31 décembre 2014	916	2 259	93	182	3 450	447	3 898
Au 1er janvier 2015	916	2 259	93	182	3 450	447	3 898
Résultat net de la période				205	205	53	257
Résultat couverture des flux de trésorerie		-140			-140	-7	-148
Pertes et profits de conversion			110		110	6	116
Pertes et profits de réévaluation des AFS					-		-
Gains / pertes actuariels		-8			-8	-1	-8
Impôts relatifs aux autres éléments du résultat global		40			40	1	41
Autres éléments du résultat global					-		-
Résultat global total de l'année	-	-108	110	205	207	52	259
Dividendes distribués		-229			-229	-65	-294
Augmentation de capital		5			5		5
Elimination titres d'autocontrôle					-		-
Autres transactions avec les actionnaires		-0			-0		-0
Transfert en résultat non distribué		182		-182	-	0	0
Total des transactions avec les actionnaires	-	-42	-	-182	-224	-65	-289

En millions de dirhams	Capital	Réserves	Ecart de conversion	Résultat net part Groupe	Total Part du Groupe	Intérêt minoritaire	Total
Au 31 décembre 2015	916	2 109	203	205	3 433	434	3 867

II.2.5. Tableau de flux de trésorerie consolidé 2015

En millions de dirhams	2015	2014
Résultat net de l'ensemble consolidé	257	226
Ajustements pour		
Dotations aux amortissements et provisions, pertes de valeur	881	902
Profits/pertes de réévaluation (juste valeur)	-5	0
Résultats de cession et des pertes et profits de dilution	-0	-1
Produits des dividendes	-	-
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	1 133	1 127
Elimination du coût de l'endettement financier net	207	177
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net impôt	1 449	1 388
Incidence de la variation du BFR	-42	-586
Flux net de trésorerie liés aux activités opérationnelles	1 311	714
Incidence des variations de périmètre	-	1
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-1 111	-1 306
Variation des autres actifs financiers	-1	-599
Subventions d'investissement reçues		
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	1	41
Cessions d'actifs financiers	-	-
Dividendes reçus	-	-
Transactions entre actionnaires (acquisitions)	-	-
Transactions entre actionnaires (cessions)	-	-
Emission de nouveaux emprunts	517	2 057
Remboursement de location financement	-66	-36
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère	-229	-232
Dividendes payés aux minoritaires	-65	-63
Variation des comptes courants associés	-18	-61
Flux net de trésorerie provenant des activités de financement	-287	742
Incidence de la variation des taux de change	6	10
Incidence de changement des méthodes et principes comptables		
Variation de la trésorerie et équivalents de la trésorerie	-296	-576
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à l'ouverture*	-452	124
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à la clôture*	-748	-452
Variation de la trésorerie et équivalents de la trésorerie	-296	-576

II.3. Etats de synthèse consolidés relatifs à l'exercice 2016

II.3.1. Compte de résultat consolidé 2016

Au 31 décembre 2016 (En millions de dirhams)	2016	2015
Chiffre d'affaires	4 377	4 317
Autres produits de l'activité	-13	-41
Produits des activités ordinaires	4 364	4 276
Achats	-1 637	-1 728
Autres charges externes	-864	-897
Frais de personnel	-945	-905
Impôts et taxes	-56	-66
Amortissements et provisions d'exploitation	-883	-877
Autres produits et charges d'exploitation	697	807
Charges d'exploitation courantes	-3 689	-3 666
Résultat d'exploitation courant	675	610
Cessions d'actifs	0	0
Charges de restructuration	-	-
Cessions de filiales et participations	-0	-0
Ecart d'acquisition négatifs	-	-
Résultats sur instruments financiers	-7	5
Autres produits et charges d'exploitation non courants	3	2
Autres produits et charges d'exploitation	-130	-130
Résultat des activités opérationnelles	672	617
Produits d'intérêts	13	14
Charges d'intérêts	-206	-207
Autres produits et charges financiers	46	-58
Résultat financier	-148	-251
Résultat avant impôts des entreprises intégrées	525	366
Impôts sur les bénéfices	-110	-96
Impôts différés	-17	-13
Résultat net des entreprises intégrées	397	257
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	-	-
Résultat net des activités poursuivies	397	257
Résultat net des activités abandonnées	-	-
Résultat de l'ensemble consolidé	397	257
Intérêts minoritaires	109	53
Résultat net - Part du groupe	288	205
Nb d'actions - Mère	9 158 699	9 158 699
Résultat par action	31,50	22,37

II.3.2. Etat du résultat global consolidé 2016

Au 31 décembre (en millions de dirhams)	2016	2015
Résultat de l'exercice	397	257
Autres éléments du résultat global (bruts d'impôts)		
Ecart de conversion des activités à l'étranger	30	116
Pertes et profits relatifs à la réévaluation des Actifs financiers disponibles à la vente		
Partie efficace des produits ou pertes sur instruments de couverture de flux de trésorerie	-6	-148
Variation de la réserve de réévaluation des immobilisations		
Ecart actuariaux sur les obligations des régimes à prestations définies	-13	-8
Impôt sur le résultat sur les autres éléments du résultat global	5	41
Quote Part des autres éléments du résultat global dans les entreprises associées		
Frais d'augmentation de capital des filiales		
Autres éléments du résultat global nets d'impôts	15	1
Résultat global de l'année	412	259

II.3.3. Etat de la situation financière 2016

ACTIF (en millions de dirhams)	2016	2015
Goodwill	320	319
Immobilisations incorporelles	1 960	1 467
Immobilisations corporelles	4 382	4 478
Immeubles de placement	26	26
Autres actifs financiers	304	280
- Instruments dérivés de couverture	42	16
- Actifs financiers à la juste valeur par le résultat		
- Prêts et créances, net	4	4
- Actifs financiers disponibles à la vente	258	261
Créances d'impôts sur les sociétés		
Impôts différés actifs	273	280
Autres débiteurs non courants, net		
Actif non courant	7 265	6 850
Autres actifs financiers	4	7
- Instruments financiers dérivés	4	7
- Prêts et créances et placements, net		
Stocks et en-cours	595	622
Créances clients	422	608
Autres débiteurs courants	1 721	1 663
Trésorerie et équivalent de trésorerie	502	384
Actif courant	3 245	3 285
Total actif	10 509	10 135

PASSIF (en millions de dirhams)	2016	2015
Capital	916	916
Primes d'émission et de fusion	784	784
Réserves	1 328	1 325
Ecarts de conversion	231	203
Résultat net part du groupe	288	205
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de la société mère	3 548	3 433
Intérêts minoritaires	472	434
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	4 019	3 867
Provisions	54	55
Avantages du personnel	156	128
Dettes financières non courantes	1 988	2 271
- Instruments financiers dérivés	19	-
- Dettes envers les établissements de crédit	867	1 104
- Dettes représentées par un titre	950	950
- Dettes liées aux contrat de location financement	152	217

PASSIF (en millions de dirhams)	2016	2015
Dettes d'impôts sur les sociétés		
Impôts différés Passifs	18	12
Autres créiteurs non courants	13	18
Passif non courant	2 229	2 484
Provisions		
Dettes financières courantes	2 238	1 741
- Instruments financiers dérivés	263	246
- Dettes envers les établissements de crédit	1 976	1 495
- Dettes représentées par un titre	-	-
- Dettes liées aux contrat de location financement		
- Autres dettes		
Dettes fournisseurs courantes	902	977
Autres créiteurs courants	1 120	1 067
Passifs liés aux actifs non courants destinés à la vente et activités abandonnées		
Passif courant	4 261	3 785
TOTAL PASSIF	6 490	6 268
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIF	10 509	10 135

II.3.4. Etat de la variation des capitaux propres 2016

En millions de dirhams	Capital	Réserves	Ecart de conversion	Résultat net part Groupe	Total Part du Groupe	Intérêt minoritaire	Total
Au 1er Janvier 2015	916	2 259	93	182	3 450	447	3 898
Résultat net de la période				205	205	53	257
Résultat couverture des flux de trésorerie		-140			-140	-7	-148
Pertes et profits de conversion			110		110	6	116
Pertes et profits de réévaluation des AFS					-		-
Gains / pertes actuariels		-8			-8	-1	-8
Impôts relatifs aux autres éléments du résultat global		40			40	1	41
Autres éléments du résultat global					-		-
Résultat global total de l'année	-	-108	110	205	207	52	259
Dividendes distribués		-229			-229	-65	-294
Augmentation de capital		5			5		5
Elimination titres d'autocontrôle					-		-
Autres transactions avec les actionnaires		-0			-0		-0
Transfert en résultat non distribué		182		-182	-	0	0
Total des transactions avec les actionnaires	-	-42	-	-182	-224	-65	-289
Au 31 Décembre 2015	916	2 109	203	205	3 433	434	3 867
Au 1er janvier 2016	916	2 109	203	205	3 433	434	3 867
Résultat net de la période				288	288	109	397
Résultat couverture des flux de trésorerie		-9			-9	3	-6
Pertes et profits de conversion			28		28	2	30
Pertes et profits de réévaluation des AFS					-		-
Gains / pertes actuariels		-13			-13	-1	-13
Impôts relatifs aux autres éléments du résultat global		5			5	-1	5
Autres éléments du résultat global					-		-
Résultat global total de l'année	-	-17	28	288	299	113	412
Dividendes distribués		-183			-183	-75	-258
Augmentation de capital		-0			-0	0	-0
Elimination titres d'autocontrôle					-		-
Autres transactions avec les actionnaires		-1			-1	0	-1
Transfert en résultat non distribué		205		-205	-	0	0
Total des transactions avec les actionnaires	-	20	-	-205	-185	-75	-260

En millions de dirhams	Capital	Réserves	Ecart de conversion	Résultat net part Groupe	Total Part du Groupe	Intérêt minoritaire	Total
Au 31 Décembre 2016	916	2 112	231	288	3 548	472	4 019

II.3.5. Tableau de flux de trésorerie consolidé 2016

En millions de dirhams	2016	2015
Résultat net de l'ensemble consolidé	397	257
Ajustements pour		
Dotations aux amortissements et provisions, pertes de valeur	900	881
Profits/pertes de réévaluation (juste valeur)	7	-5
Résultats de cession et des pertes et profits de dilution	1	-0
Produits des dividendes	0	-
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	1 305	1 133
Elimination du coût de l'endettement financier net	206	207
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net impôt	1 638	1 449
Incidence de la variation du BFR	-105	-42
Flux net de trésorerie liés aux activités opérationnelles	1 424	1 311
Incidence des variations de périmètre	4	-
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-930	-1 111
Variation des autres actifs financiers	1	-1
Subventions d'investissement reçues		
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	8	1
Cessions d'actifs financiers	-	-
Dividendes reçus	-	-
Transactions entre actionnaires (acquisitions)	-	-
Transactions entre actionnaires (cessions)	-	-
Emission de nouveaux emprunts	-	517
Remboursement de location financement	-69	-66
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère	-183	-229
Dividendes payés aux minoritaires	-75	-65
Variation des comptes courants associés	-105	-18
Flux net de trésorerie provenant des activités de financement	-733	-287
Incidence de la variation des taux de change	7	6
Incidence de changement des méthodes et principes comptables		
Variation de la trésorerie et équivalents de la trésorerie	-426	-296
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à l'ouverture*	-748	-452
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à la clôture*	-1 175	-748
Variation de la trésorerie et équivalents de la trésorerie	-426	-296

II.4. Etats de synthèse consolidés relatifs à l'exercice 2017

II.4.1. Compte de résultat consolidé 2017

Au 31 décembre 2017 (En millions de dirhams)	2017	2016
Chiffre d'affaires	5 200	4 377
Autres produits de l'activité	-68	-13
Produits des activités ordinaires	5 132	4 364
Achats	-1 836	-1 637
Autres charges externes	-983	-864
Frais de personnel	-1 046	-945
Impôts et taxes	-74	-56
Amortissements et provisions d'exploitation	-1 072	-883
Autres produits et charges d'exploitation	782	697
Charges d'exploitation courantes	-4 229	-3 689
Résultat d'exploitation courant	903	675
Cessions d'actifs	2	0
Charges de restructuration	-	-
Cessions de filiales et participations	680	-0
Ecart d'acquisition négatifs	-	-
Résultats sur instruments financiers	-7	-7
Autres produits et charges d'exploitation non courants	-243	3
Autres produits et charges d'exploitation	-	-130
Résultat des activités opérationnelles	1 335	672
Produits d'intérêts	19	13
Charges d'intérêts	-184	-206
Autres produits et charges financiers	-29	46
Résultat financier	-194	-148
Résultat avant impôts des entreprises intégrées	1 140	525
Impôts sur les bénéfices	-103	-110
Impôts différés	-113	-17
Résultat net des entreprises intégrées	925	397
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	-	-
Résultat net des activités poursuivies	925	397
Résultat net des activités abandonnées	-	-
Résultat de l'ensemble consolidé	925	397
Intérêts minoritaires	45	109
Résultat net - Part du groupe	879	288
Nb d'actions - Mère	9 991 308	9 158 699
Résultat par action	87,99	31,50

II.4.2. Etat du résultat global consolidé 2017

Au 31 décembre (en millions de dirhams)	2017	2016
Résultat de l'exercice	925	397
Autres éléments du résultat global (bruts d'impôts)		
Ecart de conversion des activités à l'étranger	-131	30
Pertes et profits relatifs à la réévaluation des Actifs financiers disponibles à la vente		
Partie efficace des produits ou pertes sur instruments de couverture de flux de trésorerie	153	-6
Variation de la réserve de réévaluation des immobilisations		
Ecart actuariels sur les obligations des régimes à prestations définies	-2	-13
Impôt sur le résultat sur les autres éléments du résultat global	-45	5
Quote Part des autres éléments du résultat global dans les entreprises associées	3	
Frais d'augmentation de capital des filiales		
Autres éléments du résultat global nets d'impôts	-23	15
Résultat global de l'année	902	412
Dont Intérêts minoritaires	35	113
Dont Résultat global net - Part du Groupe	867	299

II.4.3. Etat de la situation financière 2017

ACTIF (en millions de dirhams)	2017	2016
Goodwill	305	320
Immobilisations incorporelles	1 383	1 960
Immobilisations corporelles	4 205	4 382
Immeubles de placement	26	26
Participation dans les entreprises associées	137	-
Autres actifs financiers	266	304
- Instruments dérivés de couverture	-	42
- Actifs financiers à la juste valeur par le résultat	-	-
- Prêts et créances, net	6	4
- Actifs financiers disponibles à la vente	260	258
Créances d'impôts sur les sociétés	-	-
Impôts différés actifs	127	273
Autres débiteurs non courants, net	-	-
Actif non courant	6 447	7 265
Autres actifs financiers	-	4
- Instruments financiers dérivés	-	4
- Prêts et créances et placements, net	-	-
Stocks et en-cours	615	595
Créances clients	781	422
Autres débiteurs courants	2 122	1 721

Trésorerie et équivalent de trésorerie	1 483	502
Actif courant	5 001	3 245
Total actif	11 448	10 509

PASSIF (en millions de dirhams)	2017	2016
Capital	999	916
Primes d'émission et de fusion	1 669	784
Réserves	1 528	1 328
Ecarts de conversion	106	231
Résultat net part du groupe	879	288
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de la société mère	5 181	3 548
Intérêts minoritaires	454	472
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	5 635	4 019
Provisions	82	54
Avantages du personnel	178	156
Dettes financières non courantes	2 276	1 988
- Instruments financiers dérivés	4	19
- Dettes envers les établissements de crédit	533	867
- Dettes représentées par un titre	1 650	950
- Dettes liées aux contrat de location financement	89	152
Dettes d'impôts sur les sociétés	-	-
Impôts différés Passifs	24	18
Autres créiteurs non courants	8	13
Passif non courant	2 569	2 229
Provisions	-	-
Dettes financières courantes	2 567	2 238
- Instruments financiers dérivés	86	263
- Dettes envers les établissements de crédit	1 328	1 976
- Dettes représentées par un titre	-	-
- Dettes liées aux contrat de location financement	-	-
- Autres dettes	-	-
Dettes fournisseurs courantes	824	902
Autres créiteurs courants	1 008	1 120
Passifs liés aux actifs non courants destinés à la vente et activités abandonnées	-	-
Passif courant	3 245	4 261
TOTAL PASSIF	5 814	6 490
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIF	11 448	10 509

II.4.4. Etat de la variation des capitaux propres 2017

En millions de dirhams	Capital	Réserves	Ecart de conversion	Résultat net part Groupe	Total Part du Groupe	Intérêt minoritaire	Total
Au 1er Janvier 2016	916	2 109	203	205	3 433	434	3 867
Variation CP pour 2010							
Résultat net de la période				288	288	109	397
Résultat couverture des flux de trésorerie		9			-9	3	-6
Pertes et profits de conversion			28		28	2	30
Pertes et profits de réévaluation des AFS							
Gains / pertes actuariels		13			-12	-1	-13
Impôts relatifs aux autres éléments du résultat global		5			5	-1	5
Autres éléments du résultat global							
Résultat global total de l'année	-	17	28	288	299	113	412
Dividendes distribués		183			-183	-75	-258
Augmentation de capital		0			-0		-0
Elimination titres d'autocontrôle							
Autres transactions avec les actionnaires		1			-1		-1
Transfert en résultat non distribué		205		-205		0	0
Total des transactions avec les actionnaires	-	20		-205	-185	-75	-260
Au 31 Décembre 2016	916	2 112	231	288	3 548	472	4 019
Au 1er janvier 2017	916	2 112	231	288	3 548	472	4 019
Variation CP pour 2010							
Résultat net de la période				879	879	45	925
Résultat couverture des flux de trésorerie		159			159	-6	153
Pertes et profits de conversion			-125		-125	-6	-131
Pertes et profits de réévaluation des AFS							
Gains / pertes actuariels		-3			-3	4	-2
Impôts relatifs aux autres éléments du résultat global		-46			46	0	-45
Autres éléments du résultat global							
Résultat global total de l'année	-	-110	-125	879	864	-53	-899
Dividendes distribués		-195			195		-249
Augmentation de capital	83	879			962		962
Elimination titres d'autocontrôle							
Autres transactions avec les actionnaires		3			3		3
Transfert en résultat non distribué		289		-289			

Total des transactions avec les actionnaires	83	975	-289	770	-53	717
Au 31 Décembre 2017	999	3 197	106	879	5 181	454 5 635

II.4.5. Tableau de flux de trésorerie consolidé 2017

En millions de dirhams	2017	2016
Résultat net de l'ensemble consolidé	925	397
Ajustements pour		
Dotations aux amortissements et provisions, pertes de valeur	1 132	900
Profits/pertes de réévaluation (juste valeur)	7	7
Résultats de cession et des pertes et profits de dilution	-540	1
Produits des dividendes	-	0
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	1 382	1 305
Elimination de la charge (produit) d'impôts	216	127
Elimination du coût de l'endettement financier net	184	206
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net impôt	1 781	1 638
Incidence de la variation du BFR	115	-105
Impôts différés	-5,20	0,00
Impôts payés	-103,40	-110,03
Flux net de trésorerie liés aux activités opérationnelles	1 787	1 424
Incidence des variations de périmètre	-1	4
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-1 095	-930
Acquisition d'actifs financiers	-1	-1
Variation des autres actifs financiers	-5	1
Subventions d'investissement reçues		
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	4	8
Cessions d'actifs financiers	539	-
Dividendes reçus	-	-
Intérêts financiers versés	-184	-206
Flux net de trésorerie liés aux activités d'investissement	-742	-1 124
Augmentation de capital	962	-
Transactions entre actionnaires (acquisitions)	-	-
Transactions entre actionnaires (cessions)	-	-
Emission de nouveaux emprunts	700	-
Remboursement d'emprunts	-354	-301
Variation des créances et dettes résultant de contrats location-financement		
Remboursement de location financement	-67	-69
Autres flux liés aux opération de financement		
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère	-196	-183
Dividendes payés aux minoritaires	-53	-75
Variation des comptes courants associés	-379	-105

Flux net de trésorerie provenant des activités de financement	613	-733
Incidence de la variation des taux de change	-50	7
Incidence de changement des méthodes et principes comptables		
Variation de la trésorerie et équivalents de la trésorerie	1 608	-426
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à l'ouverture*	-1 175	-748
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à la clôture*	433	-1 175
Variation de la trésorerie et équivalents de la trésorerie	1 608	-426

II.4.6. Notes aux comptes consolidés 2017

NOTE.1 Description de l'activité

Le Groupe Managem est un opérateur de référence du secteur minier au Maroc et dans la région, avec deux grands métiers : l'exploitation minière et l'hydrométallurgie.

Les activités du Groupe incluent l'exploration, l'extraction, la valorisation et la commercialisation de substances minérales.

Parallèlement à ces activités, le Groupe intervient également au niveau de la recherche & développement et l'ingénierie visant le développement de nouvelles méthodes et procédés d'exploitation des gisements miniers.

Les opérations du Groupe sont principalement conduites au Maroc avec une présence au niveau de certains pays africains, à travers des projets en construction au Gabon et en RDC ainsi que des projets d'exploration au Soudan.

Les principaux produits du Groupe sont : Cobalt, Argent, Zinc, Cuivre, Oxyde de Cobalt, Oxyde de Zinc, Fluorine, Or et Plomb.

NOTE.2 ÉVÉNEMENTS SIGNIFICATIFS INTERVENUS AU COURS DE LA PERIODE

- Consolidation de la production d'Argent suite à la baisse des teneurs de 22% compensée par la hausse importante des tonnages de 34% ;
- Repli de l'activité à Bakoudou suite à l'épuisement en cours de la mine engendrant ainsi une baisse de la production de 66% (Baisse de la teneur moyenne de 57%) ;
- Augmentation significative de la production aurifère au Soudan +57%. Hausse de la production de Cuivre de 4% portée par la bonne performance à AGM (+17%) et Somifer (+13%) ;
- Consolidation de la production du Zinc et Plomb avec la hausse des tonnages traités (Projet mélange à CMG) ;
- Baisse de la production de la cathode de cobalt-8% ;
- Découverte de nouvelles réserves minières autour des sites en exploitation
Argent : 581 Tonnes métal à SMI
Cuivre SOMIFER : 1515k TTV
Polymétallique à CMG : 2741 k TTV
- Conclusion le 27 Mars 2017 d'un accord de partenariat entre Managem et WANBAO mining pour le développement du projet Cuivre PUMPI en RDC, ce partenariat s'est traduit par la cession de 61.2% des titres LAMIKALA à Wanbao ;
- Entrée en vigueur de la convention minière signée par l'Etat de la Guinée pour le développement du projet aurifère TRI-K ;

- Réalisation de l'augmentation capital de Managem, soit 973 MMAD ;
- Démarrage de l'exploitation de la mine d' OUANSSIMI en Janvier 2017 ;
- Lancement des travaux d'extension de la capacité de production de l'unité pilote au Soudan ;
- Signature d'un accord de partenariat avec Wanbao Mining portant sur la cession de 61.2% du domaine minier PUMPI en RDC ;
- Avancement conforme au planning de l'étude de faisabilité du projet Or ETHEKE au Gabon ;
- Avancement conforme au planning de l'étude de faisabilité du projet Or au Soudan (bloc15) ;
- Achèvement de l'étude de faisabilité du projet cuivre Bouskour dans l'anti Atlas oriental ;
- Avancement conforme au planning de l'étude de faisabilité du projet cuivre TIZERT ;
- Avancement conforme au planning de l'étude de faisabilité du projet Or TRI-K en Guinée.

NOTE 3. Règles et méthodes comptables

3.1 Référentiel comptable

En application de l'avis n°5 du Conseil National de la Comptabilité (CNC) du 26/05/2005 et conformément aux dispositions de l'article 6, paragraphe 6.2 de la circulaire n°07/09 du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) du 26 juin 2009, les états financiers consolidés du Groupe Managem sont préparés en conformité avec les normes comptables internationales adoptées au sein de l'Union Européenne au 31 Décembre 2017 et telles que publiées à cette même date.

Les normes comptables internationales comprennent les IFRS (International Financial Reporting Standards), les IAS (International Accounting Standards) et leurs interprétations SIC et IFRIC (Standards Interprétations Committee et International Financial Reporting Interpretations Committee).

Les principes et méthodes comptables du Groupe sont décrits ci-après et ont été appliqués pour l'exercice 2017 ainsi que pour les périodes comparatives présentées.

3.2 Base d'évaluation

Les états financiers consolidés sont présentés en millions de dirhams (MDH), arrondis au million le plus proche. Ils sont établis selon la convention du coût historique à l'exception de certaines catégories d'actifs et passifs conformément aux principes édictés par les IFRS. Les catégories concernées sont mentionnées dans le résumé des notes ci-après.

3.3 Utilisation d'estimations et d'hypothèses

L'établissement des états financiers consolidés, en conformité avec les normes comptables internationales en vigueur, a conduit le Groupe à faire des estimations et formuler des hypothèses ayant une incidence sur les états financiers et les notes les accompagnants.

a) Dépréciation des stocks

Les stocks et en-cours de production industrielle sont évalués au plus bas de leur coût de revient et de leur valeur nette de réalisation. Le calcul de dépréciation des stocks est fondé sur une analyse des changements prévisibles de la demande, des technologies ou du marché afin de déterminer les stocks obsolètes ou en excès.

Les dépréciations sont comptabilisées parmi les charges d'exploitation courantes ou en charges de restructuration, le cas échéant, suivant la nature des montants concernés.

b) Dépréciation des créances clients et des prêts

Une dépréciation des créances clients et des prêts est comptabilisée si la valeur actualisée des encaissements futurs est inférieure à la valeur nominale. Le montant de la dépréciation prend en compte la capacité du débiteur à honorer sa dette et l'ancienneté de la créance. Un taux de

recouvrabilité plus faible que celui estimé ou la défaillance de nos principaux clients peut avoir un impact négatif sur nos résultats futurs.

c) Frais de développement capitalisés, goodwill, immobilisations incorporelles et immobilisations corporelles

Le Groupe active les dépenses d'exploration et de recherche minière selon les principes comptables exposés ci-dessous.

Les dépenses d'exploration activées sont revues pour perte de valeur en cas d'indices de pertes de valeur et elles sont dépréciées dans le cas où la valeur comptable de ces actifs excède leur valeur recouvrable.

Les conditions de capitalisation des frais de développement sont énoncées ci-dessous. Une fois capitalisés, ces frais sont amortis sur la durée de vie estimée des produits concernés.

Le Groupe doit en conséquence évaluer la faisabilité commerciale et technique de ces projets et estimer les durées de vie des produits en résultant. S'il s'avérait qu'un produit n'était pas en mesure de satisfaire aux attentes initiales, le Groupe pourrait être dans l'obligation de déprécier dans le futur, tout ou partie des frais capitalisés ou de modifier le plan d'amortissement initial.

Le Groupe a par ailleurs à son actif des immobilisations incorporelles acquises en espèces ou par le biais d'opérations de regroupement d'entreprises ainsi que les goodwill en résultant.

Outre les tests de dépréciation annuels relatifs aux goodwill, il est procédé à des tests ponctuels en cas d'indice de perte de valeur des actifs incorporels détenus. Les dépréciations éventuelles résultent d'un calcul de flux de trésorerie futurs actualisés et/ou de valeurs de marché des actifs concernés. Une évolution des conditions de marché ou des flux de trésorerie initialement estimés peut donc conduire à revoir et à modifier la dépréciation comptabilisée précédemment.

Concernant les tests de dépréciation des immobilisations incorporelles et corporelles, la norme IAS 36 « Dépréciation d'actifs » précise que lorsque des événements ou modifications d'environnement de marché indiquent un risque de dépréciation de ces immobilisations, celles-ci font l'objet d'une revue détaillée afin de déterminer si leur valeur nette comptable est inférieure à leur valeur recouvrable (la plus élevée de la valeur d'utilité et de la juste valeur diminuée des coûts de vente) pouvant conduire à la comptabilisation d'une perte de valeur. La valeur d'utilité est estimée en calculant la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs. La juste valeur repose sur les informations disponibles jugées les plus fiables (données de marché, transactions récentes ...).

La fermeture planifiée de certains sites, des réductions d'effectifs complémentaires ainsi que la révision à la baisse des perspectives de marché peuvent, dans certains cas, être considérées comme des indices de perte de valeur.

Des hypothèses et estimations sont prises en compte dans la détermination de la valeur recouvrable des immobilisations corporelles, parmi lesquels on notera notamment les perspectives de marché, l'obsolescence et la valeur de réalisation en cas de cession ou de liquidation. Toute modification de ces hypothèses peut avoir un effet significatif sur le montant de la valeur recouvrable et pourrait conduire à revoir le montant des pertes de valeur comptabilisées.

d) Provisions

Le montant des provisions comptabilisé par le Groupe est basé sur la meilleure estimation de la sortie d'avantages économiques futurs à la date où le Groupe a comptabilisé cette obligation. Le montant des provisions est ajusté à chaque date de clôture en tenant compte de l'évolution éventuelle de l'estimation de la sortie d'avantages futurs attendue.

Lorsque l'effet temps est significatif sur l'évaluation d'une obligation de sortie d'avantages futurs, les provisions sont actualisées, l'effet actualisation étant comptabilisé ultérieurement en charges financières.

e) Impôts différés

Les impôts différés actifs comptabilisés résultent pour l'essentiel des déficits fiscaux reportables et des différences temporelles déductibles entre les valeurs comptables et fiscales des actifs et passifs. Les actifs relatifs au report en avant des pertes fiscales sont reconnus s'il est probable que le Groupe disposera de bénéfices imposables futurs sur lesquels ces pertes fiscales pourront être imputées.

Les estimations de bénéfices futurs sont réalisées à partir des budgets et prévisions de résultats comptables, ajustés des ajustements fiscaux. Ces estimations sont réalisées sur la base d'hypothèses de marché qui pourraient ne pas être confirmées dans le futur.

Les actifs et passifs d'impôts différés, quelque soit leur échéance, doivent être compensés lorsqu'ils sont prélevés par la même autorité fiscale et concernent une même entité fiscale qui dispose du droit de compenser les actifs et passifs d'impôts exigibles. Ainsi, chaque entité du Groupe a procédé à la compensation de ces impôts différés actifs et passifs.

f) Provision pour retraite et autres avantages postérieurs à l'emploi

Le Groupe participe à des régimes de retraites à cotisations définies. Par ailleurs, certains autres avantages postérieurs à l'emploi tels que la couverture médicale, les indemnités de départ en retraite et les médailles de travail font l'objet de provisions. L'ensemble de ces engagements est calculé sur le fondement de calculs actuariels reposant sur des hypothèses telles que le taux d'actualisation, le taux d'inflation médicale, les augmentations de salaires futurs, le taux de rotation du personnel et les tables de mortalité. Ces hypothèses sont généralement mises à jour annuellement.

g) Comptabilisation des revenus

Les revenus sont comptabilisés à la juste valeur de la contrepartie reçue ou à recevoir lorsque l'entreprise a transféré à l'acheteur les risques et avantages importants inhérents à la propriété du bien.

h) Juste valeur des dérivés et des autres instruments financiers

La juste valeur des instruments financiers qui ne sont pas négociés sur un marché actif est déterminée à l'aide des techniques d'évaluation. Le Groupe sélectionne les méthodes et retient les hypothèses qui lui paraissent les plus adéquates en se basant principalement sur les conditions de marché existant à la date de chaque clôture.

3.4 Principes de consolidation

3.4.1 Filiales

Les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce un contrôle exclusif de fait ou de droit sont consolidées selon la méthode de l'intégration globale. Le contrôle s'entend comme le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles d'une entité afin d'obtenir les avantages de ses activités. Les états financiers des sociétés contrôlées sont consolidés dès que le contrôle devient effectif et jusqu'à ce que ce contrôle cesse.

Le contrôle est présumé exister lorsque la mère détient, directement ou indirectement par l'intermédiaire de filiales, plus de la moitié des droits de vote d'une entité, sauf si dans des circonstances exceptionnelles où il peut être clairement démontré que cette détention ne permet pas le contrôle.

Pour déterminer si une entité du groupe exerce un contrôle sur une autre, il est tenu compte également de l'existence et de l'effet des droits de vote potentiels exerçables à la date d'arrêté des comptes. Cependant, la répartition entre le pourcentage d'intérêt du groupe et les intérêts minoritaires est déterminée sur la base du pourcentage actuel d'intérêt.

La quote-part de résultat net et de capitaux propres est présentée sur la ligne « intérêts minoritaires ».

3.4.2. Participations dans les entreprises associées et coentreprises

Les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce une influence notable sur la gestion et la politique financière sont consolidées selon la méthode de la mise en équivalence; l'influence notable étant présumée lorsque plus de 20% des droits de vote sont détenus.

Selon la méthode de la mise en équivalence, les titres de participation sont comptabilisés au coût, ajusté des modifications post-acquisition dans la quote-part de l'investisseur dans l'entité détenue, et des éventuelles pertes de valeurs de la participation nette. Les pertes d'une entité consolidée selon la méthode de la mise en équivalence qui excèdent la valeur de la participation du groupe dans cette entité ne sont pas comptabilisées, sauf si :

- Le Groupe a une obligation légale ou implicite de couvrir ces pertes ; ou
- Le Groupe a effectué des paiements au nom de l'entreprise associée.

Tout excédent du coût d'acquisition sur la quote-part du Groupe dans la juste valeur des actifs, passifs et passifs éventuels identifiables de l'entreprise associée à la date d'acquisition, est comptabilisé en tant que goodwill mais n'est pas présenté au bilan parmi les autres goodwill du Groupe. Ce dernier est, en effet, inclus dans la valeur comptable de la participation mise en équivalence et est testé pour dépréciation dans la valeur comptable totale de la participation. Tout excédent de la quote-part du Groupe dans la juste valeur nette des actifs, passifs et passifs éventuels identifiables de l'entité sur le coût d'acquisition, est comptabilisé immédiatement en résultat.

Les participations dans des entités sur lesquelles le Groupe a cessé d'exercer une influence notable ne sont plus consolidées à partir de cette date et sont évaluées au plus bas de leur valeur d'équivalence à la date de sortie de périmètre ou de leur valeur d'utilité.

Le Groupe a fait le choix, comme autorisé par la norme IAS 31 « Participations dans des coentreprises », de consolider selon la méthode l'intégration proportionnelle les entités sur lesquelles il exerce un contrôle conjoint.

Les participations dans des entités sur lesquelles le Groupe a cessé d'exercer un contrôle conjoint ou une influence notable, ne sont plus consolidées à partir de cette date et sont évaluées conformément aux dispositions de IAS 39.

Les participations dans des filiales, des coentreprises et des entreprises associées qui sont classées comme détenues en vue de la vente (ou incluses dans un Groupe destiné à être cédé qui est classé comme détenu en vue de la vente selon IFRS 5 sont comptabilisées conformément aux dispositions de cette norme.

Actuellement, le Groupe ne dispose pas dans son périmètre de consolidation d'entreprise associés ou de co-entreprises.

3.4.3 Exclusion du périmètre de consolidation

Conformément aux dispositions des IFRS, il n'y a pas d'exemption au périmètre de consolidation du Groupe. Les participations non significatives sont traitées en tant que titres AFS.

3.4.4. Retraitements de consolidation

Toutes les transactions intragroupes, ainsi que les actifs et passifs réciproques significatifs entre les sociétés consolidées par intégration globale ou intégration proportionnelle sont éliminés. Il en est de même pour les résultats internes au Groupe (dividendes, plus-values...).

Les résultats des cessions internes réalisées avec les sociétés mises en équivalence sont éliminés dans la limite du pourcentage d'intérêt du Groupe dans ces sociétés.

3.4.5. Date de clôture

Toutes les sociétés du Groupe sont consolidées à partir des comptes annuels arrêtés au 31 Décembre 2017.

3.5. Conversion des états financiers et des opérations en monnaies étrangères

La monnaie fonctionnelle de la société MANAGEM est le dirham, c'est également la monnaie de présentation des comptes consolidés du Groupe.

3.5.1. Conversion des états financiers des sociétés étrangères

Les comptes des filiales étrangères autonomes, dont la monnaie fonctionnelle est différente du dirham, sont convertis en dirham comme suit :

- A l'exception des capitaux propres pour lesquels les cours historiques sont appliqués, les comptes de bilan sont convertis sur la base des taux de change en vigueur à la date de clôture,
- les comptes de résultat et les tableaux de flux de trésorerie sont convertis sur la base des taux de change moyens de la période,
- l'écart de conversion en résultant est porté au poste "Ecart de conversion" inclus dans les capitaux propres.

Les Goodwill et ajustements de juste valeur provenant de l'acquisition d'une entité étrangère sont considérés comme des actifs et passifs de l'entité étrangère et sont exprimés dans la monnaie fonctionnelle de l'entité acquise et sont convertis en dirham au taux de clôture.

Les comptes des entités étrangères non autonomes, dont la monnaie fonctionnelle est différente du dirham et dont l'activité est le prolongement de la société mère, sont convertis en dirham selon la méthode du cours historique.

3.5.2. Conversion des opérations en monnaies étrangères

Les transactions en monnaies étrangères (c'est-à-dire dans une monnaie différente de la monnaie fonctionnelle de l'entité) sont converties au cours de change en vigueur à la date de la transaction.

Les actifs et passifs libellés en devises étrangères sont évalués au cours en vigueur à la date de clôture ou au cours de la couverture qui leur est affectée le cas échéant.

Les différences de change correspondantes sont enregistrées au compte de résultat, les variations de juste valeur des instruments de couverture sont enregistrées conformément au traitement décrit dans la note 3.17.3 « Instruments 410 dérivés ci-après ».

3.6. Regroupements d'entreprises

Règles spécifiques à la première adoption : les regroupements d'entreprises antérieurs à la date de transition (1er janvier 2006 n'ont pas été retraités conformément à l'option offerte par IFRS 1.

Regroupements postérieurs au 1er janvier 2006 :

Les acquisitions de filiales sont comptabilisées selon la méthode de l'acquisition. Le coût d'acquisition comprend, à la date du regroupement, les éléments suivants :

- la juste valeur, à la date d'échange, des actifs remis, des passifs encourus ou assumés ;
- les éventuels instruments de capitaux propres émis par le Groupe en échange du contrôle de l'entité acquise ;
- les autres coûts éventuellement attribuables au regroupement d'entreprises.

Les actifs, passifs, passifs éventuels identifiables de l'entité acquise qui répondent aux critères de comptabilisation énoncés par la norme IFRS 3 sont comptabilisés à la juste valeur à l'exception des actifs (ou groupe d'actifs), répondant aux dispositions de la norme IFRS 5 pour une qualification d'actifs non courants destinés à être cédés, alors comptabilisés et évalués à la juste valeur diminuée des coûts nécessaires à la vente.

Dans le cas d'une première consolidation d'une entité, le Groupe procède dans un délai n'excédant pas un an à compter de la date d'acquisition à l'évaluation de tous les actifs, passifs et passifs éventuels à leur juste valeur.

Le goodwill ou « écart d'acquisition » correspond à la différence entre le coût d'acquisition et la part d'intérêts de l'acquéreur dans la juste valeur nette des actifs, passifs et passifs éventuels identifiables. Il suit les principes définis dans le paragraphe « 3.7 Goodwill ».

3.7. Goodwill

Le goodwill est évalué dans la monnaie fonctionnelle de l'entité acquise. Il est comptabilisé à l'actif du bilan. Il n'est pas amorti et fait l'objet de test de pertes de valeur annuel ou dès l'apparition d'indices susceptibles de remettre en cause la valeur comptabilisée au bilan. Les pertes de valeur enregistrées ne peuvent pas faire l'objet d'une reprise ultérieure.

Lorsque la quote-part de la juste valeur des actifs, passifs et passifs éventuels acquise excède le coût d'acquisition un écart d'acquisition négatif est immédiatement comptabilisé en résultat, et ce après ré-estimation de l'évaluation des actifs, passifs et passifs éventuels identifiables.

Lors de la cession d'une filiale ou d'une entité contrôlée conjointement, le montant du goodwill attribuable à la filiale est inclus dans le calcul du résultat de cession.

Pour les acquisitions ayant eu lieu avant le 1er janvier 2006, le goodwill est maintenu à son coût présumé qui représente le montant comptabilisé selon les principes comptables marocains (avis n°5 du Conseil National de la Comptabilité - CNC). Le classement et le traitement des regroupements d'entreprises qui ont eu lieu avant le 1er janvier 2006 n'ont pas été modifiés à l'occasion de l'adoption des normes IFRS au 1er janvier 2006 conformément aux dispositions de la norme IFRS 1.

3.8. Immobilisations incorporelles

Les éléments comptabilisés en immobilisations incorporelles sont essentiellement des frais d'exploration et de recherche minière, des brevets et des logiciels.

a. Frais d'exploration et de recherche minière

Conformément à la norme IFRS 6 : « Prospection et évaluation de ressources minérales », le Groupe maintient ses principes comptables relatifs à l'évaluation et à la comptabilisation des dépenses d'exploration minière. Ces dépenses incluent principalement les coûts directement liés aux éléments suivants:

- études géologiques d'ordre général pour évaluer le potentiel d'une zone ou d'un permis ;
- travaux de géologie de détail et géochimie ;
- travaux de géophysique ;
- travaux de sondages ;
- travaux miniers ;
- échantillonnage ;
- essais de traitement.

Les dépenses d'exploration incluent également les coûts engagés pour l'obtention ou l'acquisition des droits d'explorer « permis de recherche minière ».

Les dépenses de prospection sont comptabilisées :

- à l'actif si ces dépenses permettent d'identifier de nouveaux gisements ;
- ou en charges de la période au cours de laquelle elles sont encourues, si elles n'ont pas permis l'identification de nouvelles réserves minières.

Les dépenses d'exploration activées sont amorties sur la durée des réserves identifiées et revues pour perte de valeur en cas d'indices de perte de valeur.

b. Autres immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont inscrites au coût d'acquisition initial diminué du cumul des amortissements et des éventuelles pertes de valeur.

Les immobilisations incorporelles identifiables acquises dont la durée d'utilité est définie sont amorties en fonction de leur propre durée d'utilité dès leur mise en service.

Les immobilisations incorporelles identifiables acquises dont la durée d'utilité est indéfinie, ne sont pas amorties mais font l'objet, tous les ans, de tests de perte de valeur ou dès l'apparition d'indices susceptibles de remettre en cause la valeur comptabilisée au bilan. Le cas échéant, une perte de valeur est enregistrée.

Les immobilisations incorporelles dont la durée d'utilité est définie sont amorties selon les périodes suivantes :

Ce mode d'amortissement reflète fidèlement le rythme de consommation des avantages économiques.

3.9. Immobilisations corporelles

Règle spécifique à la première adoption :

Dans le cadre de la première application des normes IFRS et conformément aux dispositions de la norme IFRS 1, le Groupe a procédé à l'évaluation à la juste valeur au 1er janvier 2006 de certains de ses actifs (essentiellement certaines installations techniques), et a retenu cette valorisation comme coût présumé. Les évaluations à la juste valeur ont été réalisées par des experts indépendants.

Principes applicables depuis le 1er janvier 2006 :

Conformément à la norme IAS 16, les immobilisations corporelles sont comptabilisées au coût d'acquisition historique ou de fabrication initial, diminué du cumul des amortissements et, le cas échéant, du cumul des pertes de valeur.

Les intérêts financiers des capitaux utilisés pour financer les investissements, pendant la période précédant leur mise en exploitation, sont partie intégrante du coût historique.

Les coûts d'entretien courants sont comptabilisés en charges de la période à l'exception de ceux qui prolongent la durée d'utilisation ou augmentent la valeur du bien concerné qui sont alors immobilisés.

Les amortissements sont pratiqués en fonction des durées d'utilité des immobilisations corporelles ou de leurs composants, et ce dans la limite de la durée de vie du gisement pour les équipements et autres actifs miniers.

- Immeubles et constructions :
- Autres Immobilisations corporelles :

Le mode d'amortissement retenu par le Groupe est le mode linéaire. L'ensemble des dispositions concernant les immobilisations corporelles est également appliqué aux actifs corporels détenus par l'intermédiaire d'un contrat de location financement. Les durées d'amortissements de ces immobilisations sont fournies ci-après :

Type d'immobilisations	Mode d'amortissement	Durée d'amortissement
Infrastructures minières	Linéaire	Durée d'exploitation prévisionnelle du gisement
Installations techniques	Linéaire	5 à 10 ans
Matériel et outillage	Linéaire	5 à 10 ans

3.10. Immeubles de placement

Les immeubles de placement sont les biens immobiliers détenus pour en retirer des loyers, pour valoriser le capital ou les deux, plutôt que pour les utiliser dans la production et la fourniture de biens et de services ou à des fins administratives ou les vendre dans le cadre de l'activité ordinaire.

Conformément à l'option offerte par la norme IAS 40, les immeubles de placement sont comptabilisés au coût diminué du cumul des amortissements et des éventuelles pertes de valeur.

Dans le cadre de la première application des normes IFRS et conformément aux dispositions de la norme IFRS 1, le Groupe a procédé à l'évaluation à la juste valeur au 1er janvier 2006 de certains immeubles de placement (terrains présentés en immeubles de placement), et a retenu cette valorisation comme coût présumé. Les évaluations à la juste valeur ont été réalisées par des experts indépendants.

3.11. Actifs biologiques

Conformément à IAS 41, le Groupe comptabilise à partir du 1er janvier 2009, les actifs biologiques, les produits agricoles y afférents au moment de la récolte et les subventions publiques.

Les actifs biologiques sont évalués lors de la comptabilisation initiale et à chaque date de clôture à leur juste valeur diminuée des coûts de la vente. Aussi, est évaluée à sa juste valeur diminuée des coûts de la vente, la production agricole récoltée à partir des actifs biologiques.

Dans le cadre de la norme IAS 41, la juste valeur est assimilée au prix du marché d'un actif biologique ou d'un produit agricole dans sa situation et son état actuels.

Pour la première application de la norme IAS 41, les actifs biologiques sont valorisés à leurs coûts correspondant aussi bien à leurs valeurs de marché qu'à leurs valeurs d'acquisition.

3.12. Contrats de location

Conformément à la norme IAS 17 « Contrats de location », les contrats de location sont classés en contrats de location financement lorsque les termes du contrat de location transfèrent en substance la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété au preneur. Tous les autres contrats de location sont classés en location simple.

Les actifs détenus en vertu d'un contrat de location financement sont comptabilisés en tant qu'actifs au plus faible de la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location et de leur juste valeur, déterminée au commencement du contrat de location. Le passif correspondant dû au bailleur est enregistré au bilan en tant qu'obligation issue du contrat de location financement, en passifs financiers.

Ces immobilisations sont amorties sur la durée la plus courte entre la durée d'utilité des actifs et la durée du contrat de location financement, lorsqu'il existe une assurance raisonnable qu'il n'y aura pas de transfert de propriété au terme du contrat.

Pour les contrats de location simple où le Groupe est preneur, les paiements effectués au titre de contrats de location simple (autres que les coûts de services tels que l'assurance et la maintenance) sont comptabilisés en charges dans le compte de résultat sur une base linéaire sur la durée du contrat de location.

Les contrats de locations signés par le Groupe (bailleur) avec ses clients sont des contrats de location simple. Dans ces contrats, les produits des loyers sont enregistrés de manière linéaire sur les durées fermes des baux. En conséquence, les dispositions particulières et avantages définis dans les contrats de bail (franchises, paliers, droits d'entrée) sont étalés sur la durée ferme du bail, sans tenir compte de l'indexation. La période de référence retenue est la première période ferme du bail. Les frais directement encourus et payés à des tiers pour la mise en place d'un contrat de location sont inscrits à l'actif, dans le poste « immeubles de placement » ou autres postes d'immobilisations concernées, et amortis sur la durée ferme du bail.

3.13. Test de dépréciation et pertes de valeur des actifs

Conformément aux dispositions de la norme IAS 36, le Groupe examine au moins une fois par an les valeurs comptables des immobilisations corporelles et incorporelles à durée d'utilité définie afin d'apprécier s'il existe un quelconque indice montrant que ces actifs ont pu perdre de la valeur. Si un tel indice existe, la valeur recouvrable de l'actif est estimée afin de déterminer, s'il y a lieu, le montant de la perte de valeur. La valeur recouvrable est la valeur la plus élevée entre sa juste valeur diminuée des coûts de vente et sa valeur d'utilité.

Les Goodwill et les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéfinie font l'objet d'un test de dépréciation annuel. Un test de dépréciation complémentaire est réalisé à chaque fois qu'un indice de perte de valeur a pu être identifié.

Le Groupe a déterminé que le plus petit niveau auquel les actifs pouvaient être testés pour perte de valeur est constitué par les différentes mines exploitées par le Groupe.

Lorsque la valeur recouvrable d'une Unité Génératrice de Trésorerie (UGT) est inférieure à sa valeur comptable, une perte de valeur est alors comptabilisée en résultat. Cette perte de valeur est affectée en premier lieu sur la valeur au bilan du goodwill. Le reliquat est affecté au reste des actifs inclus dans l'UGT au prorata de leurs valeurs comptables.

La valeur recouvrable des UGT est déterminée à partir des projections actualisées des flux de trésorerie futurs d'exploitation, sur une durée de trois ans extrapolée dans la limite de la durée du gisement. Le taux d'actualisation retenu pour ces calculs et le coût moyen pondéré du capital diffèrent en fonction des UGT et des secteurs d'activités dans lesquels elles interviennent. Ces taux varient entre 5 et 10%.

Pour une filiale cotée, la valeur recouvrable de l'Unité Génératrice de Trésorerie (UGT) retenue est sa capitalisation boursière à moins que celle-ci soit inférieure à la valeur nette comptable, auquel cas, une estimation de la valeur d'utilité est effectuée.

3.14. Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées

Les actifs ou groupes d'actifs destinés à être cédés, satisfont aux critères d'une telle classification si leur valeur comptable sera principalement recouvrée par le biais d'une transaction de vente plutôt que par leur utilisation continue. Cette condition est considérée comme remplie lorsque la vente est hautement probable et que l'actif (ou le groupe d'actifs destiné à être cédé) est disponible en vue de la vente immédiate dans son état actuel. La direction doit s'être engagée envers un plan de vente, et dont on s'attend à ce que la vente soit conclue dans un délai de douze mois à compter de la date où l'actif ou groupe d'actifs a été qualifié d'actif non courant destiné à être cédé.

Le Groupe évalue à chaque date d'arrêt s'il est engagé dans un processus de sortie d'actif ou d'activité et présente ces derniers, le cas échéant, en « actifs destinés à être cédés ».

Ces actifs détenus en vue de la vente sont présentés séparément des autres actifs au bilan. Les éventuelles dettes liées à ces actifs destinés à être cédés sont également présentées sur une ligne distincte au passif du bilan.

Les actifs détenus en vue de la vente et les groupes d'actifs destinés à être cédés sont évalués au plus faible de leur valeur comptable et de leur juste valeur diminuée des coûts de sortie. A compter de la date d'une telle classification, l'actif cesse d'être amorti.

Une activité abandonnée représente une activité ou une zone géographique significative pour le Groupe faisant soit l'objet d'une cession soit d'un classement en actifs détenus en vue de la vente. Les résultats des activités abandonnées sont présentés, au compte de résultat, distinctement du résultat des activités poursuivies.

3.15. Stocks

Les stocks sont évalués au plus bas de leur coût de revient ou de leur valeur nette de réalisation.

Le coût de revient correspond au coût d'acquisition ou aux coûts de production encourus pour amener les stocks dans l'état et à l'endroit où ils se trouvent. Ces derniers comprennent, sur la base d'un niveau normal d'activité, les charges directes et indirectes de production. Les coûts de revient sont généralement calculés selon la méthode du coût moyen pondéré.

La valeur nette de réalisation des stocks correspond au prix de vente estimé dans le cours normal de l'activité diminué des coûts estimés pour achever les produits et des coûts estimés nécessaires pour réaliser la vente.

3.16. Titres d'autocontrôle et actions propres

Les titres d'autocontrôle et actions propres détenus par le Groupe sont enregistrés en diminution des capitaux propres consolidés pour leur coût d'acquisition. Les cessions ultérieures sont imputées directement en capitaux propres et ne donnent lieu à l'enregistrement d'aucun résultat.

3.17. Actifs financiers

Les actifs financiers doivent être classés selon les quatre catégories suivantes :

- actifs évalués à la juste valeur en résultat : juste valeur avec variations de juste valeur en résultat ;
- actifs détenus jusqu'à l'échéance : coût amorti, les provisions pour dépréciation éventuelles sont constatées en résultat. Cette catégorie n'est pas utilisée par le Groupe ;
- prêts et créances : coût amorti, les provisions pour dépréciation éventuelles sont constatées en résultat ;
- actifs disponibles à la vente : juste valeur avec variations de juste valeur en capitaux propres, ou en résultat pour provisionner une dépréciation objective durable (six mois) ou significative (baisse supérieure à 20%) et dans ce cas toute baisse ultérieure sera portée en résultat tandis que toute hausse ultérieure sera portée en capitaux propres.

3.17.1. Evaluation des créances clients et actifs financiers non courants

Les créances clients, prêts et autres actifs financiers non courants sont considérés comme des actifs émis par l'entreprise et sont comptabilisés selon la méthode du coût amorti. Ils peuvent, par ailleurs, faire l'objet d'une provision pour dépréciation s'il existe une indication objective de perte de valeur.

Une provision pour dépréciation des créances est constituée lorsqu'il existe un indicateur objectif de l'incapacité du Groupe à recouvrer l'intégralité des montants dus dans les conditions initialement prévues lors de la transaction. Des difficultés financières importantes rencontrées par le débiteur, la probabilité d'une faillite ou d'une restructuration financière du débiteur ou un défaut de paiement constituent des indicateurs de dépréciation d'une créance. Le montant de la provision représente la différence entre la valeur comptable de l'actif et la valeur des flux de trésorerie futurs estimés actualisés le cas échéant. Le montant de la perte est comptabilisé en dépréciation des comptes de créances et contrepartie d'une dotation pour dépréciation de l'actif circulant.

3.17.2. Titres de participation des sociétés non consolidées et autres titres immobilisés

Les titres de participation des sociétés non consolidées et les autres titres immobilisés sont qualifiés d'actifs disponibles à la vente (AFS) et figurent au bilan pour leur juste valeur. Les pertes et gains latents sont enregistrés dans une composante séparée des capitaux propres. Pour les titres cotés, la juste valeur correspond au cours de bourse. Pour les autres titres, si la juste valeur n'est pas estimable de façon fiable, elle correspond au coût d'acquisition net des dépréciations éventuelles.

Une dépréciation est constatée en cas de signes objectifs de dépréciation des actifs autres que ceux classés en transaction. Sauf exception, le Groupe considère qu'une baisse significative ou durable est présumée lorsque l'instrument de capitaux propres a perdu 20 % au moins de sa valeur sur une période de 6 mois consécutifs.

Ce critère de baisse significative ou durable de la valeur du titre est une condition nécessaire mais non suffisante pour justifier l'enregistrement d'une provision. Cette dernière n'est constituée que dans la mesure où la dépréciation se traduira par une perte probable de tout ou partie du montant investi. La reprise de cette perte de valeur par le compte de résultat ne peut intervenir qu'au moment de la cession des titres, toute reprise antérieure étant comptabilisée en capitaux propres.

3.17.3. Instruments dérivés

Les instruments dérivés sont comptabilisés au bilan à leur juste valeur sur les lignes instruments dérivés en actifs financiers courants ou non courants ou passifs financiers courants ou non courants. L'impact comptable des variations de juste valeur de ces instruments dérivés peut se résumer de la manière suivante :

- Application de la comptabilité de couverture :
 - ✓ Pour les couvertures de flux futurs de trésorerie (cash flow hedge), la part efficace de la variation de juste valeur des instruments dérivés est enregistrée directement en capitaux propres et la part inefficace impacte les autres produits et charges financiers ;
 - ✓ Pour la couverture d'investissement net à l'étranger, le gain ou la perte résultant de la couverture sera différé en capitaux propres jusqu'à la cession totale ou partielle de l'investissement.
- Dans le cas où la comptabilité de couverture n'est pas appliquée, la variation de juste valeur des instruments dérivés est enregistrée en résultat.

3.18. Valeurs mobilières de placement

Conformément à la norme IAS 39 « Instruments financiers: comptabilisation et évaluation », les valeurs mobilières de placement sont évaluées à leur juste valeur. Aucun placement n'est analysé comme étant détenu jusqu'à l'échéance. Pour les placements considérés comme détenus à des fins de transaction, les variations de juste valeur sont comptabilisées systématiquement en résultat (en autres produits et charges financiers). Pour les placements disponibles à la vente, les variations de juste valeur sont comptabilisées directement dans les capitaux propres ou en résultat (en autres produits et charges financiers) dans le cas d'indication objective d'une dépréciation plus que temporaire de la valeur mobilière ou en cas de cession.

3.19. Trésorerie et équivalents de trésorerie

Conformément à la norme IAS 7 « Tableau des flux de trésorerie », la trésorerie et équivalents de trésorerie figurant au bilan, comprend la trésorerie (fonds en caisse et dépôts à vue) ainsi que les équivalents de trésorerie (placements à court terme, très liquides, qui sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et qui sont soumis à un risque négligeable de changement de valeur). Les placements dans des actions cotées, les placements dont l'échéance initiale est à court ou moyen terme sans possibilité de sortie anticipée ainsi que les comptes bancaires faisant l'objet de restrictions (comptes bloqués) autres que celles liées à des réglementations propres à certains pays ou secteurs d'activités (contrôle des changes, etc.) sont exclus de la trésorerie et des équivalents de trésorerie du tableau des flux de trésorerie.

Les découverts bancaires liés à des opérations de financement sont également exclus de la trésorerie et des équivalents de trésorerie.

3.20. Dé comptabilisation des actifs financiers

Un actif financier tel que défini par la norme IAS 32 "Instruments financiers: informations à fournir et présentation" est sorti du bilan en tout ou partie lorsque le Groupe n'attend plus de flux de trésorerie futurs de celui-ci et transfère la quasi-totalité des risques et avantages qui lui sont attachés.

3.21. Impôts différés

Le Groupe comptabilise les impôts différés pour l'ensemble des différences temporelles existantes entre les valeurs fiscales et comptables des actifs et des passifs du bilan, à l'exception des goodwill.

Les taux d'impôt retenus sont ceux adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture de l'exercice en fonction des juridictions fiscales.

Le montant d'impôts différés est déterminé au niveau de chaque entité fiscale.

Les actifs d'impôts relatifs aux différences temporelles et aux reports déficitaires ne sont comptabilisés que dans la mesure où il est probable qu'un profit taxable futur déterminé avec suffisamment de précision sera dégagé au niveau de l'entité fiscale.

Les impôts exigibles et/ou différés sont comptabilisés au compte de résultat de la période sauf s'ils sont générés par une transaction ou un événement comptabilisé directement en capitaux propres.

3.22. Avantages du personnel

Les engagements du Groupe au titre des régimes de couverture maladie à prestations définies et des indemnités de fin de carrière sont déterminés, conformément à la norme IAS 19, sur la base de la méthode des unités de crédit projetées, en tenant compte des conditions économiques propres à chaque pays (essentiellement le Maroc pour le Groupe). Les engagements sont couverts par des provisions inscrites au bilan au fur et à mesure de l'acquisition des droits par les salariés. Les provisions sont déterminées de la façon suivante :

- la méthode actuarielle utilisée est la méthode dite des unités de crédits projetés (« projected unit credit method ») qui stipule que chaque période de service donne lieu à constatation d'une unité de droit à prestation et évalue séparément chacune de ces unités pour obtenir l'obligation finale. Ces calculs intègrent des hypothèses de mortalité, de rotation du personnel et de projection des salaires futurs...

Le Groupe comptabilise immédiatement la totalité des écarts actuariels en autres éléments du résultat global comme cela est désormais requis par la norme IAS 19 révisée.

Les primes versées à l'occasion de la remise des médailles du travail pendant toute la période de travail des salariés font l'objet d'une provision. Cette dernière est évaluée en tenant compte des probabilités que les salariés atteignent l'ancienneté requise pour chaque échelon et est actualisée.

Les indemnités de départ en retraite font également l'objet d'une provision. Cette dernière est évaluée en tenant compte de la probabilité de la présence des salariés dans le Groupe, à leur date de départ en retraite. Cette provision est actualisée.

3.23. Provisions

Le Groupe comptabilise une provision dès lors qu'il existe une obligation légale ou implicite envers un tiers qui se traduira par une sortie de ressources, sans contrepartie attendue, nécessaire pour éteindre cette obligation et pouvant être estimée de façon fiable. Les montants comptabilisés en provisions tiennent compte d'un échéancier de décaissements et sont actualisés lorsque l'effet du passage du temps est significatif. Cet effet est comptabilisé en résultat financier.

Les provisions pour restructuration sont comptabilisées dès lors que le Groupe a établi un plan formalisé et détaillé dont l'annonce a été faite aux parties concernées.

Lorsqu'une obligation légale, contractuelle ou implicite rend nécessaire le réaménagement de sites, une provision pour frais de remise en état est comptabilisée en autres charges d'exploitation. Elle est comptabilisée sur la durée d'exploitation du site en fonction du niveau de production et d'avancement de l'exploitation dudit site.

Les coûts engagés pour limiter ou prévenir des risques environnementaux et qui engendrent des avantages économiques futurs, tels que l'allongement des durées de vie des immobilisations, l'accroissement de la capacité de production et l'amélioration du niveau de sécurité, sont immobilisés.

3.24. Frais d'augmentation de capital

Les frais d'augmentation de capital sont imputés sur les primes d'émission, de fusion ou d'apport.

3.25. Passifs financiers

3.25.1. Dettes financières

Les emprunts et autres passifs financiers porteurs d'intérêt sont évalués selon la méthode du coût amorti en utilisant le taux d'intérêt effectif de l'emprunt. Les frais et primes d'émission viennent impacter la valeur à l'entrée et sont étalés sur la durée de vie de l'emprunt via le taux d'intérêt effectif.

Dans le cas des dettes financières issues de la comptabilisation des contrats de location-financement, la dette financière constatée en contrepartie de l'immobilisation corporelle est initialement comptabilisée à la juste valeur du bien loué ou, si celle-ci est inférieure, à la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location.

3.25.2. Autres passifs financiers

Les autres passifs financiers concernent essentiellement les dettes fournisseurs et les autres créateurs. Ces passifs financiers sont comptabilisés au coût amorti.

3.26. Produits des activités ordinaires

Les produits des activités ordinaires du Groupe sont composés principalement des natures suivantes de chiffre d'affaires :

- ventes de biens et services produits ;
- contrats de construction ;
- revenus locatifs.

Un produit est comptabilisé en produits d'activités ordinaires lorsque l'entreprise a transféré à l'acheteur les risques et avantages importants inhérents à la propriété des biens.

Les produits des activités ordinaires sont évalués à la juste valeur de la contrepartie reçue ou à recevoir. Les produits des loyers sont comptabilisés de façon linéaire sur les durées fermes des baux. Les charges locatives refacturées aux locataires sont portées en diminution des comptes de charges correspondants et sont exclus du chiffre d'affaires.

En général, les produits d'activité ordinaires relatifs à la vente de biens et services sont comptabilisés lorsqu'il existe un accord formel avec le client, que la livraison est intervenue, que le montant du revenu peut être mesuré de façon fiable et qu'il est probable que les avantages économiques associés à cette transaction reviendront au Groupe.

3.27. Autres produits de l'activité

Les autres produits liés à l'activité incluent des produits à caractère non récurrent ou non directement liés aux opérations décrites dans le paragraphe « chiffre d'affaires ».

3.28. Coût de l'endettement net

Il inclut les charges et produits d'intérêts sur les emprunts bancaires, les emprunts obligataires et les autres dettes financières (y compris dettes sur contrat de location financement).

Les coûts d'emprunts qui sont directement attribuables à l'acquisition, la construction ou la production d'un actif sont incorporés dans le coût de cet actif.

3.29. Résultat par action

Le résultat de base par action est calculé en divisant le résultat net part du Groupe par le nombre moyen d'actions en circulation au cours de l'exercice. Le nombre moyen d'actions en circulation de la période et des exercices antérieurs présentés est calculé hors actions d'auto détention et actions détenues dans le cadre de plans d'options d'achat.

A ce jour, le Groupe n'a pas émis d'instrument financier ayant un effet dilutif. Dès lors, le résultat de base par action est équivalent au résultat dilué par action.

3.30. Nouvelles normes et interprétations

Nouvelles normes et interprétations

Normes ou amendement applicables à compter du 1^{er} janvier 2017 et adoptés par l'UE

- Amendements à IAS 12 : Comptabilisation d'actifs d'impôt différé au titre de pertes latentes
- Amendements à IAS 7 : Initiative concernant les informations à fournir

Textes appliqués par anticipation en 2017

Aucun.

Textes non appliqués par anticipation en 2017

- IFRS 9 : Instruments financiers
- IFRS 15 : Produits provenant des contrats avec les clients

Textes non encore adoptés par l'Union Européenne (non applicables par anticipation)

- IFRS 14 : Comptes de report réglementaires
- IFRS 17 : Contrats d'assurance
- IFRS 23 : Incertitude relative aux traitements fiscaux

Les principes et méthodes comptables du Groupe partiellement décrits ci-après ont été appliqués pour la période intermédiaire du 1^{er} janvier au 31 décembre 2017.

EVOLUTION DU PERIMETRE DE CONSOLIDATION AU COURS DE LA PERIODE

3.31. Cessions

Conclusion le 27 mars 2017 d'un accord de partenariat entre Managem et WANBAO Mining pour le développement de projet Cuivre PUMPI en RDC, ce partenariat s'est traduit par la cession de 61,2% des titres LAMIKAL à Wanbao.

NOTE 4. Informations sectorielles

4.1. Niveaux d'information sectorielle

La segmentation primaire du Groupe Managem est basée sur les secteurs d'activité, la segmentation secondaire est basée sur les secteurs géographiques.

Les transactions inter secteurs portent principalement sur les ventes du Concentré d'or et le Sulfate de Cuivre qui interviennent entre CTT et certaines filiales relevant du secteur mine notamment AGM et CMG. Ces transactions sont facturées par CTT en se référant aux prix du marché international.

4.1.1. Premier niveau d'information sectorielle : secteurs d'activité

Exploitation minière

Cette activité consiste à exploiter plusieurs gisements par le Groupe Managem ainsi qu'à produire des concentrés aussi variés comme les concentrés de zinc, cuivre, plomb et la fluorine. La production concerne également les métaux précieux tels que l'or et l'argent.

Hydrométallurgie

Cette activité porte sur la transformation et la valorisation de minerais pour obtenir des produits à forte valeur ajoutée notamment les dérivés métalliques et spécialités chimiques, tels que les cathodes de cobalt, l'oxyde de cobalt, les dérivés de nickel, le sulfate de cuivre, le sulfate de Sodium, le charbon aurifère et le trioxyde d'arsenic. L'hydrométallurgie fait appel à des techniques et technologies spécifiques comme : l'extraction liquide, électrolyse, séchage, calcination, grillage, ...etc.

4.1.2. Deuxième niveau d'information sectorielle : secteurs géographiques

Le découpage géographique des activités du Groupe retenu est le suivant :

- Maroc
- Europe
- Autres

4.2 Informations par secteur d'activité

Au 31 Décembre 2017 En Millions MAD	Mines	Hydrométallurgie	Autres	Total
Externe	4 960	196	43	5 200
Inter secteurs				
Chiffre d'affaires total	4 960	196	43	5 200
Résultat des activités opérationnelles	293	476	566	1 335
Résultat financier	-88	-119	13	-194
Part dans le résultat des sociétés mises en équivalences	0	0	0	0
Impôts sur les sociétés	-76	-12	-15	-103
Résultat des activités poursuivies	86	273	565	925

Au 31 Décembre 2016 En Millions MAD	Mines	Hydrométallurgie	Autres	Total
Externe	4 247	122	8	4 377
Inter secteurs				
Chiffre d'affaires total	4 247	122	8	4 377
Résultat des activités opérationnelles	492	93	87	673
Résultat financier	25	-71	-102	-148
Part dans le résultat des sociétés mises en équivalences				
Impôts sur les sociétés	-99	-23	-6	-127
Résultat des activités poursuivies	419	0	-22	397

Le CA divers correspond principalement aux ventes réalisées par le segment opérationnel service notamment Reminex et Techsub.

Les principaux éléments du bilan peuvent être affectés aux différents secteurs d'activité de façon suivante :

Au 31 Décembre 2017 En Millions MAD	Mines	Hydrométallurgie	Autres	Total
Actifs	3 890	3 424	4 134	11 448
Titres mis en équivalence				
Total actifs consolidés	3 890	3 424	4 134	11 448
Investissements	-703	-355	-39	-1 096
Passifs	4 125	2 420	-731	5 814
Total passifs consolidés	4 125	2 420	-731	5 814

Au 31 Décembre 2016 En Millions MAD	Mines	Hydrométallurgie	Autres	Total
Actifs	5 575	1 543	3 392	10 509
Titres mis en équivalence				
Total actifs consolidés	5 575	1 543	3 392	10 509
Investissements	759	133	30	922

Passifs	5 230	1 209	51	6 490
Total passifs consolidés	5 230	1 209	51	6 490

4.3 Informations par secteur géographique

Au 31 Décembre 2017 En Millions MAD	Maroc	Europe	Autres	Total
Chiffre d'affaires	136	4 068	996	5 200
Autres produits (si applicable)	-26		-42	-68
Total	109	4 068	955	5 132
Investissements	-894			
		0,47	-201,86	-1096,27

Au 31 Décembre 2016 En Millions MAD	Maroc	Europe	Autres	Total
Chiffre d'affaires	8	4 201	168	4 377
Autres produits (si applicable)	-17		5	-13
Total	-9	4 201	172	4 364
Investissements	774	0	148	922

NOTE 5. Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires (produit des activités ordinaires) du Groupe Managem est constitué des éléments suivants :

- ventes de biens et services produits ;
- contrats de construction ;
- revenus locatifs.

Le chiffre d'affaires se décompose de la manière suivante :

En Millions MAD	déc-17	déc-16
Ventes de produits de l'activité	5 200	4 377
Ventes de prestations de service	-68	-13
Chiffre d'affaires	5 132	4 364

(a) Y compris des prestations de services.

(b) Les autres produits de l'activité comprennent principalement la variation de stock de produits.

Au terme de l'exercice 2017, le chiffre d'affaires consolidé a progressé de 823 MMAD par rapport à l'année 2016, grâce principalement à l'amélioration notable du chiffre d'affaires des différents métaux notamment l'argent (+34%), Cobalt (+112%), Or Soudan (+51%), Cuivre Somifer (+31%), Cuivre AGM (+57%), comprenant ainsi l'effet négatif de la baisse du chiffre d'affaires de l'or du Gabon (-62%).

NOTE 6. Achats et autres charges externes

Les achats et charges externes se décomposent comme suit :

En Millions MAD	déc.-17	déc.-16
Achats de marchandises	-1	-19
Achats de matières et fournitures	-1 835	-1 618
Achats	-1836	-1 637
Loyers opérationnels	-107	-78
Entretien et réparations	-44	-34
Rémunération de personnel extérieur à l'entreprise	-74	-61
Charges externes diverses	-758	-692

Autres charges externes	-983	-864
Total Achats et Autres charges externes	-2819	-2 501

Les postes achats et autres charges externes ont enregistré une hausse de 118 millions de dirhams par rapport à l'année précédente, suite à :

- hausse des dépenses de locations de 26 MMAD, du transport 22 MMAD, déplacements 23 MMAD, régie 7 MMAD, entretiens 4 MMAD, rémunération de gestion 12 MMAD, honoraires 15 MMAD autres 9 MMAD.

NOTE 7. Frais de personnel et effectifs

7.1 Frais de personnel

Les charges de personnel de l'exercice sont détaillées, ci-dessous, par nature de coût :

En Millions MAD	déc.-17	déc.-16
Salaires et traitements	-741	-688
Autres charges sociales	-285	-243
Dotations nettes aux provisions pour avantages du personnel	-20	-15
Participation des salariés	0	0
Total	-1046	-945

La note 20 détaille les autres informations relatives aux avantages du personnel.

7.2 Effectifs moyens

Les effectifs permanents moyens des entreprises consolidées par intégration se ventilent comme suit :

7.3 Rémunérations des organes d'administration et de direction

Les organes d'administration et de direction sont composés du :

- conseil d'administration dont les membres sont rémunérés par des jetons de présence ;
- comité de direction dont les membres perçoivent des rémunérations salariales.

La note 26 détaille les autres informations relatives aux rémunérations des organes d'administration et de direction

NOTE 8. Amortissements et provisions d'exploitation

Les variations d'amortissements et de provisions ayant un impact sur le résultat d'exploitation courant pour les périodes clôturées au 31 décembre 2017 et 31 Décembre 2016 se décomposent comme suit :

En Millions MAD	déc.-17	déc.-16
Amortissements nets impactant le résultat d'exploitation courant		
Immobilisations incorporelles	-244	-184
Immobilisations corporelles	-805	-754
Actifs biologiques	0	0
Immeubles de placement	0	0
Total	-1050	-938
Provisions et Pertes de valeur nettes impactant le résultat d'exploitation courant		
Immobilisations	-20	53
Stocks	-10	2
Créances	-298	0
Provisions pour risques et charges	-28	0

Total	-369	55
Total	-1419	-883

(a) Une description des variations d'amortissement et de perte de valeur des immobilisations est incluse dans la note 14 de ces états financiers.

(b) Le détail des variations des pertes de valeur relative aux stocks et aux créances est inclus dans les notes 15 et 16 de ces états financiers.

NOTE 9 Autres produits et charges d'exploitation

En Millions MAD	déc.-17	déc.-16
Cession d'actifs	2	0
Cessions de filiales et participations	680	0
Gain latent JV s/opérations matières-trading	0	0
Résultats sur dérivés matière - trading	0	-3
Résultats sur dérivés de change - trading	-7	-4
Autres produits et charges d'exploitation *	539	700
Total autres produits et charges d'exploitation	1214	694

Les variations de valeur entre les deux périodes sont imputables à la variation de juste valeur des dérivés classés en Trading du fait des éléments suivants:

- a) couverture métaux :
 - a. le Trading matières reflète la partie des instruments financiers non éligible à la comptabilité de couverture correspondant ainsi à la valeur temps des tunnels et la partie asymétrique des options de ventes « Call » ;
 - b. couverture de change : correspond à la valeur temps et la partie asymétrique des tunnels.

9.1 Autres produits et charges d'exploitation non courants

Les autres produits et charges d'exploitation non courants se détaillent comme suit :

En Millions MAD	déc.-17	déc.-16
Autres produits non courants	144	9
Autres charges non courantes	-387	-6
Autres produits et charges d'exploitation nets *	782	697
Total autres produits et charges d'exploitation	539	700

Le poste autres produits et charges d'exploitation enregistre principalement les productions des immobilisations à soi-même.

NOTE 10. Résultat financier

Le résultat financier aux 31 Décembre 2017 et 2016 se décompose comme suit :

En Millions MAD	déc.-17	déc.-16
Intérêts sur emprunts	-184	-206
Autres charges financières	-	-
Pertes de valeur des actifs financiers	-	-
Dotations nettes aux provisions	-	-
Total des charges financières	-184	-206
Intérêts et autres produits financiers	19	13
Autres produits	-	2
Reprises des pertes de valeur des actifs financiers	-	0
Gains et pertes de change financiers	-29	44
Total des produits financiers	-11	58
Résultat financier	-194	-148

Baisse du résultat financier de -47 MMAD expliqué principalement par la hausse du résultat de change.

10.1 Charge d'impôts

10.1.1. Reconnue en compte de résultat

La charge d'impôt pour les exercices clos les 31 décembre 2017 et 2016, s'analyse comme suit :

En Millions MAD	déc.-17	déc.-16
Charge de l'exercice	-103	-110
Ajustement de la charge d'impôt provenant d'exercices antérieurs	0	-
Charge d'impôt courant	-103	-110
Variations des différences temporaires	39	-6
Variations des taux d'imposition	0	-
Variation des déficits fiscaux antérieurs	-152	-12
(charges) / produits d'impôts différés	-113	-17
Charge/Produit total d'impôt	216	-127

- la hausse des impôts exigibles est liée à celle de l'impôt exigible de SMI, suite à la hausse du résultat à fin décembre 2017 ;
- la charge d'impôt courant correspond aux montants payés et/ ou restant à payer à court terme aux administrations fiscales au titre de l'exercice 2017 en fonction des règles en vigueur dans les différents pays et des conventions spécifiques.
- les produits d'impôts différés résultent de la comptabilisation d'un impôt différé actif sur les déficits fiscaux issus des amortissements indéfiniment reportables.

10.1.2. Impôts différés constatés sur les autres éléments du résultat global

Les impôts différés constatés sur les autres éléments du résultat global se décomposent comme suit :

10.1.3. Impôts différés comptabilisés dans les capitaux propres

Les impôts différés comptabilisés en capitaux propres se décomposent comme suit :

Les actifs nets d'impôts sont limités aux capacités de chaque entité fiscale à recouvrer ses actifs dans un proche avenir.

10.1.4. Impôts différés comptabilisés au bilan

En Millions MAD	déc.-17	déc.-16	déc.-17	déc.-16	déc.-17	déc.-16
	Actif		Passif		Net	
Impôts différés						
Provenant des différences temporaires	-22	15	-21	18	-1	-3
Provenant des déficits fiscaux	148	253	45	-	103	253
Provenant des crédits d'impôt	1	5	-	-	1	5
Total	127	273	24	18	103	255

Actifs d'impôts différés non constatés

10.1.5. Preuve d'impôt

En Millions MAD	déc.-17	déc.-16
Résultat net de l'ensemble consolidé	925	397
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	-	-
Résultat net de l'ensemble consolidé (hors S.M.E)	925	397
Impôt sur les bénéficiaires	-103	-110
Impôts différés	-113	-17
Total charge fiscale	-216	-127
Résultat de l'ensemble consolidé avant impôts (hors S.M.E)	1140	525
<i>Taux effectif d'impôt (Total charge fiscale / Résultat comptable avant impôts)</i>	<i>-19%</i>	<i>-24%</i>
Impôt sur différences permanentes	47	43
Impôt sur pertes fiscales non activées	-	-
Impôt sur utilisation des pertes fiscales des exercices antérieurs n'ayant pas données lieu à ID	-	-
Crédits d'impôt non activés	-	-
Différence taux mère / fille	-104	-57
Variation taux IS N/N-1	-	-
Autres différences	-65	15
Charge fiscale recalculée	-453	-158
<i>Taux d'impôt légal au Maroc (Charge fiscale recalculée / Résultat comptable avant impôts)</i>	<i>-31%</i>	<i>-30%</i>

NOTE 11. Actifs destinés à être cédés et passifs liés

Actuellement, le Groupe ne dispose pas d'actifs ou passifs destinés à être cédés.

NOTE 12. Résultat par action

Le résultat de base par action est calculé en divisant le résultat net part du Groupe par le nombre moyen d'actions en circulation au cours de l'exercice. Le nombre moyen d'actions en circulation de la période et des exercices antérieurs présentés est calculé hors actions d'auto détention et actions détenues dans le cadre de plans d'options d'achat.

Exercices clos le 31 décembre	2017	2016
Nombre moyen pondéré:		
- d'actions ordinaires émises	9 991 308	9 158 699
- d'actions détenues dans le cadre de plans d'options d'achat		
- d'actions d'auto détention		
Nombre d'actions retenu pour le calcul du résultat de base par action	991308,00	9 158 699
Nombre d'instruments dilutifs		
Nombre d'actions retenu pour le calcul du résultat dilué par action	991308,00	9 158 699

A ce jour, le Groupe n'a pas émis d'instrument financier ayant un effet dilutif. Dès lors, le résultat de base par action est équivalent au résultat dilué par action.

Exercices clos le 31 décembre	2017	2016
Résultat net de l'exercice imputable aux actionnaires de la société-mère	879	289
Nombre d'actions retenu pour le calcul du résultat par action	9 991 308	9 158 699

Résultat de base par action	88	32
dont part sur activités non poursuivies		
Résultat dilué par action	88	32
dont part sur activités non poursuivies		

Goodwill

En Millions MAD	déc.-17	déc.-16
Au 1^{er} janvier	320	320
Valeur brute	813	813
Pertes de valeur cumulées	-493	-493
Variation de périmètre	-	-
Ecart de conversion	-1	0
Cessions	-	-
Pertes de valeur	-13	-
Autres mouvements	-	-
A la clôture de la période	305	320
Valeur brute	799	813
Pertes de valeur cumulées	-493	-493

Au bilan, les Goodwill (écarts d'acquisition) nets concernent les sociétés suivantes :

En Millions MAD	déc.-17	déc.-16
IMITER	161	161
CMG	131	131
CTT	13	13
RGGG	0	14
Total	305	320

NOTE 13. Immobolisations incorporelles

En Millions de MAD	Frais de développement	Licences Télécom et Logiciels	Concessions brevets et droits similaires	Concession	Autres	Total
Valeurs brutes						
Au 1^{er} janvier 2016	4 071	1	169	-	512	4 753
Acquisitions	300	0	1	-	22	323
Variations de périmètre	324	-	-	-	-	324
Cessions et actifs classés en actifs détenus en vue de la vente	-	-	-	-	-	-
Ecart de conversion	28	-	-	-	-	28
Autres mouvements	30	-	28	-	-53	5
Au 31 décembre 2016	4 754	1	197	-	481	5 433
Au 1^{er} janvier 2017	4 754	1	197	-	481	5 433
Acquisitions	266	0	1	-	60	327
Cessions et actifs classés en actifs détenus en vue de la vente	-	-	-	-	-	-
Ecart de conversion	-71	-0	-0	-	-	-71

Autres mouvements	19	-	-	-	-19	0
Au 31 décembre 2017	4 361	1	199	-	522	50 802

Amortissements et pertes de valeurs

Au 1^{er} janvier 2016	-3 000	-1	-104	-	-182	-3 285
Amortissements	-180	-0	-3	-	-	-184
Cessions et actifs classés en actifs détenus en vue de la vente	-	-	-	-	-	-
Variation de périmètre	-	-	-	-	-	-
Autres mouvements	-	-	-	-	-	-
Au 31 décembre 2016	-3 184	-1	-107	-	-182	-3 473

Au 1^{er} janvier 2017	-3 184	-1	-107	-	-182	-3 473
Amortissements	-241	-0	-3	-	-	-244
Reprise de pertes de valeur	-	-	-	-	-	-
Cessions et actifs classés en actifs détenus en vue de la vente	-	-	-	-	-	-
Autres mouvements	-	-	-	-	-	1
Au 31 décembre 2017	-3 407	-0	-111	-	-182	-3 700

Valeurs nettes

Au 31 décembre 2016	1 570	1	90	-	299	1 960
Au 31 décembre 2017	954	1	88	-	340	1 383

Les amortissements de la période sont comptabilisés en résultat au niveau du poste « amortissements et provisions d'exploitation ».

Le poste immobilisations incorporelles comprend essentiellement les dépenses relatives à l'exploration et à la recherche minière.

Immobilisations corporelles et immeubles de placement

Les principales variations s'expliquent par :

En Millions de MAD	Terrains	Constructions	Matériel et outillage	Immobilisations en cours	Immeubles de placement	Autres	Total
Valeurs brutes							
Au 1er janvier 2016	50	4 277	4 703	625	29	1 503	11 186
Acquisitions	-	354	54	158	-	42	608
Variations de périmètre	-	0	3	-	-	9	13
Cessions et actifs classés en actifs détenus en vue de la vente	-	-	-	-5	-	-6	-11
Ecarts de conversion	-	4	8	4	-	4	19
Autres mouvements	4	107	125	-288	-	47	-5
Au 31 décembre 2016	54	4 742	4 892	493	29	1 599	11 809
Au 1er janvier 2017	54	4 742	4 892	493	29	1 599	11 809
Acquisitions	-	311	133	237	-	87	768
Cessions et actifs classés en actifs détenus en vue de la vente	-	-	-1	-2	-	-21	-23
Ecarts de conversion	-	-16	-31	-14	-	-15	-76
Autres mouvements	1	20	79	-107	-	8	0
Au 31 décembre 2017	53	5 057	5 066	516	29	1 652	12 372
Amortissements et pertes de valeurs							
Au 1er janvier 2016	-0	-2 416	-2 972	-	-3	-1 291	-6 682
Amortissements	-	-390	-278	-	-0	-86	-755
Pertes de valeur	-	-	-	-	-	-	0
Reprises de pertes de valeur	-	26	28	-	-	-	53
Cessions et actifs classés en actifs détenus en vue de la vente	-	-	-	-	-	3	3
Ecarts de conversion	-	-3	-6	-	-	-3	-12
Variation de périmètre	-	-0	-2	-	-	-7	-9
Autres mouvements	-	-	-	-	-	-	0
Au 31 décembre 2016	-0	-2 784	-3 231	-	-3	-1 382	-7 401
Au 31 décembre 2016	-0	-2 784	-3 231	-	-3	-1 382	-7 401
Amortissements	-	-422	-259	-	-0	-124	-806
Pertes de valeur	-	-11	-5	-29	-	-3	-47
Reprises de pertes de valeur	-	4	23	-	-	-	27
Cessions et actifs classés en actifs	-	-	0	-	-	21	21

détenus en vue de la vente							
Ecart de conversion	-	13	26	1	-	12	51
Variation de périmètre	-	-	5	-	-	6	12
Autres mouvements	-	-	-	-	-	-	0
Au 31 décembre 2017	-0	-3 199	-3 441	-28	-3	-1 471	-8 142
Valeurs nettes							
Au 31 décembre 2016	54	1 958	1 662	493	26	216	4 408
Au 31 décembre 2017	53	1 858	1 625,3	488	26	181	4 230

Contrats de location financement

Les immobilisations faisant l'objet de contrats de location financement comprises essentiellement dans les postes terrains, constructions et installations techniques, s'élèvent au 31 décembre 2017 à 460,5 MMAD.

Immeubles de placement

Le Groupe n'a pas procédé à la réévaluation à la juste valeur des immeubles de placement à fin décembre 2017, puisque la quasi-totalité de ces immeubles sont comptabilisés à la valeur de marché dans le cadre des opérations de lease back réalisées au cours de l'exercice 2009 et 2017.

13.1 Autres actifs financiers

Les autres actifs financiers du Groupe se décomposent en valeur nette comme suit :

En Millions de MAD	déc.-17	déc.-16
Part non courante		
- instruments financiers dérivés	-	42
- actifs financiers à la juste valeur par résultat	-	-
- prêts et créances	6	4
- actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	-	-
- actifs financiers disponibles à la vente	261	258
Total	266	304
Part courante		
- instruments financiers dérivés	-	4
- actifs financiers à la juste valeur par résultat	-	-
- actifs disponibles à la vente	-	-
- actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	-	-
- prêts et créances	-	-
Total	0	4
Total autres actifs financiers	266	308

13.2. Instruments financiers dérivés

Les instruments financiers dérivés dont la juste valeur est positive sont comptabilisés à l'actif et se répartissent comme suit :

En millions de MAD	déc.-16	déc.-15
	JV	JV
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	2,5	5,9
Total	2,5	5,9

Les instruments dérivés dont la juste valeur est négative sont comptabilisés au passif et se répartissent comme suit :

En millions de MAD	Notionnel	déc.-17	déc.-16
			JV
Instruments matières		-90	-282
Contrat à terme		-90	
Autres instruments matières			-282
Instruments de change			
Change à terme			
Autres instruments de change			
Autres instruments dérivés			
Dérivés de taux			
Autres dérivés			
Total		-90	-282

13.2.2. Instruments dérivés classés selon leur type et leur devise

En millions de MAD	€	USD	Autres	Total
Instruments matières		-4	-1	-5
Contrat à terme		-4	-1	-5
Autres instruments matières				
Instruments de change			-85	-85
Change à terme			-85	-85
Swaps de change				
Options de change				
Autres				
Autres instruments dérivés				
Swaps de taux				
Options de taux				
Dérivés actions				
Autres				
TOTAL		-4	-85	-90

13.3. Actifs financiers disponibles à la vente ou titres disponibles à la vente

Les actifs disponibles à la vente comprennent les titres de participation non consolidés, les autres titres immobilisés et les titres et valeurs de placement non reclassées en équivalents de trésorerie.

L'ensemble de ces éléments est évalué à la juste valeur à la date de clôture.

Les actifs financiers disponibles à la vente se décomposent de la façon suivante au 31 Décembre 2017 et au 31 décembre 2016 :

En millions de MAD	Juste valeur	% d'intérêt	Capitaux propres	Résultat	Date de clôture
Au 31 Décembre 2017:	260				31/12/2017
Entité 1 : Manacongo	16				
Entité : Autres (BT)	244				
Au 31 Décembre 2016:	258				31/12/2016

13.4. Prêts et créances

Les prêts et créances au 31 décembre 2017 se composent essentiellement des dépôts et cautionnement

NOTE 14. STOCKS ET EN-COURS

Les stocks et en-cours se décomposent comme suit pour les périodes closes les 31 Décembre 2017 et 31 décembre 2016 :

En milliers de MAD	déc.-17	déc.-16
Stocks de marchandises	6	6
Stocks de matières et fournitures consommables	458	358
Stocks de produits en cours	-	11
Stocks de produits finis	176	237
Total des stocks en valeur brute	640	612
Montant de la perte de valeur en début de période	-17	-19
Perte de valeur constatée sur la période	-25	-17
Reprise de perte de valeur suite à des sorties et des cessions	14	16
reprise de perte de valeur devenue sans objet	2	3
Autres mouvements	2	-
Montant de la perte de valeur en fin de période	-25	-17
Total Stocks (net)	615	595

Au cours de l'année 2016 :

- le montant des provisions est de -25,2 millions de dirhams ;
- le montant des reprises s'élève à 17,1 millions de dirhams.

NOTE 15. Créances clients et autres débiteurs

La valeur brute et la valeur de réalisation des créances clients au 31 décembre 2017 et 31 décembre 2016 sont détaillées dans le tableau ci-dessous :

En Millions de MAD	déc.-17	déc.-16
Clients et comptes rattachés	782	424

Dépréciation clients et comptes rattachés	-2	-2
Total Créances clients	781	422
Autres débiteurs	23	29
Compte de régularisation - Actif	71	70
Comptes d'associés débiteurs	679	253
Créances sur cessions d'actifs	-	-
Dépréciation autres débiteurs	-	-
Dépréciation comptes d'associés débiteurs	-288	-
Dépréciation fournisseurs débiteurs - av & aptes	-	-
Dépréciation personnel débiteur	-	-
Dépréciation créances sur cessions d'actifs	-	-
Intérêts courus sur créances sur cession d'actifs	-	-
Etat - débiteur	1 596	1 334
Fournisseurs débiteurs - Avances et acomptes	26	17
Personnel - débiteur	17	18
Total Autres débiteurs courants	2 122	1 721

Hausse des créances clients de 358,4 corrélé à la hausse du chiffre d'affaires

Augmentation des autres débiteurs de 401 MMAD expliquée principalement par :

- hausse du CCA de 137,8 ;
- hausse des crédits TVA de 261,9 MMAD.

NOTE 16. Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie se composent de fonds de caisse, des soldes bancaires ainsi que des placements à court terme en instruments monétaires. Ces placements, d'échéance inférieure à douze mois, sont facilement convertibles en un montant de trésorerie connu et sont soumis à un risque négligeable de changement de valeur.

En Millions de MAD	déc.-17	déc.-16
Titres et valeurs de placement	-	-
Banque	1 480	496
Autres comptes de trésorerie	3	7
Total	1 483	503

NOTE 17. Capitaux propres

17.1. Politique de Gestion du capital

Dans le cadre de la gestion de son capital, le Groupe a pour objectif de préserver sa continuité d'exploitation, afin de servir un rendement aux actionnaires, de procurer des avantages aux autres partenaires et de maintenir une structure de capital optimale susceptible de réduire le coût du capital.

Pour maintenir ou ajuster la structure du capital, le Groupe peut soit :

- ajuster le montant des dividendes versés aux actionnaires ;
- rembourser le capital aux actionnaires ;
- émettre de nouvelles actions ;
- ou vendre des actifs pour réduire le montant des dettes.

Le Groupe utilise différents indicateurs, dont le levier financier (endettement net / capitaux propres), qui fournit aux investisseurs une vision de l'endettement du Groupe comparativement au total des

capitaux propres. Ces fonds propres incluent notamment la réserve des variations de valeur des couvertures des flux de trésorerie et la réserve de variation de valeur des actifs financiers disponibles à la vente (AFS).

17.2. Variation des capitaux propres part du Groupe

En millions de MAD	déc.-17	déc.-16
Capitaux propres consolidés Part du Groupe début d'ex	3 548	3 433
Dividendes versés	-195	-183
Ecart de conversion	-125	28
Variation nette de JV des instruments financiers	159	-9
Autres variations	0	-14
Augmentation de capital	962	0.0
Résultat net (Part du Groupe) de la période	879	289
Impôts relatifs aux autres éléments du résultat global	-460	5
Capitaux propres consolidés Part du Groupe	5 180	3 548

17.3. Variation des intérêts minoritaires

En millions de MAD	déc.-17	déc.-16
Intérêts minoritaires en début d'exercice	472	434
Dividendes versés	53	-75
Variation nette de JV des instruments financiers	-6	3
Pertes et profits de conversion	-6	2
Autres variations	2	-
Augmentation de capital	-	-
Résultat de l'exercice	46	109
Impôts relatifs aux autres éléments du résultat global	-	-1
Intérêts minoritaires	454	472

NOTE 18. Provisions

Les provisions courantes et non courantes s'analysent comme suit :

En millions de MAD	déc.-17	déc.-16
Provision environnement	12	1
Restructuration	-	-
Litiges	-	-
Garanties	-	-
Autres risques	70	53
Total	82	54

En millions de MAD	déc.-16	Ecart de conversion	Changement de périmètre	Dotation de l'exercice	Reprise provisions utilisées	Reprise provisions non utilisées	Reclassement	Autres mouvements	Déc. 17
Provision environnement	1	-1	-	11	-	0	-	-	12
Restructuration	-	-	-	-	-	0	-	-	0
Litiges	-	-	-	-	-	0	-	-	0
Garanties	-	-	-	-	-	0	-	-	0
Autres risques	53	-0	-	59	-40	-3	-	-	70
Total	54	-1	-	71	-40	-3	-	-	82
Dont:									
- Part non courante	54	-1	-	71	-40	-3	-	-	82
- Part courante	-	-	-	-	-	0	-	-	0

(a) Les provisions constituées au 31 Décembre 2017 portent principalement sur les risques liés aux maladies professionnelles non couverts par la compagnie d'assurance durant la période 2003 à 2006, soit 43 millions de dirhams.

NOTE 19. Avantages du personnel

Les hypothèses retenues au 1er janvier 2006, au 31 décembre 2006 et au 31 décembre 2017 se détaillent comme suit :

Au 1er janvier 2006 :

Hypothèses économiques :

- Date d'évaluation : 01.01.2006
- Taux d'inflation : 1,50%
- Taux d'inflation médicale : 4%
- Taux d'actualisation
- Frais de santé : 6,20% ou 6,95% selon les entités
- Indemnité de fin de carrière : 6,20%
- Taux moyen des charges sociales : 15.00%
- Taux d'augmentation des rémunérations (brut d'inflation) : 3,50%
- Taux de revalorisation des indemnités forfaitaires : 1,50%

Hypothèses démographiques :

- Mortalité : TVF 88-90
- Invalidité : Non prise en compte
- Taux de mobilité par tranches d'âges

Tranches d'âges	Cadres	Non cadres
29 ans et avant	20,00%	10,00%
30 à 34 ans	10,00%	5,00%
35 à 39 ans	7,50%	3,75%
40 à 44 ans	5,00%	2,50%
45 à 49 ans	2,00%	1,00%
50 ans et plus	0,00%	0,00%

- Taux d'occupation jusqu'à la retraite : identique à celui de la date d'évaluation
- Age de départ à la retraite :
 - ✓ Personnel non minier : 60 ans
 - ✓ Personnel minier : 55 ans

Au 31 décembre 2014

- Date d'évaluation : 31/12/2014
- Taux d'actualisation
- Frais de santé : 4,00%
- Indemnité de fin de carrière : 6,30%

Le reste des hypothèses économiques et démographiques est resté inchangé par rapport au 1er janvier 2006.

Conformément à la norme IAS 19 révisée, le Groupe comptabilise immédiatement la totalité des écarts actuariels en autres éléments du résultat global

Le Groupe estime que les hypothèses actuarielles retenues sont appropriées et justifiées mais les modifications qui y seront faites dans le futur peuvent cependant avoir un impact significatif sur le montant des engagements ainsi que sur le résultat du Groupe. Le test de sensibilité au taux d'actualisation est effectué à la date de clôture annuelle.

Au 31 Décembre 2017

Autres avantages à long terme

En millions de MAD	Retraites et indemnités assimilées	Avantages sociaux accordés postérieurement à l'emploi autres que les retraites
	déc.-17	déc.-17
Montant des engagements à l'ouverture de l'exercice	65	91
Coût des services	7	11
Charge d'intérêt	3	4
Cotisations des participants	0	0
Modifications des plans (Coût des services passés)	10	8
Variations de périmètre /	0	0
Business Combination (seulement si significatif)	0	0
Réduction	0	0
Liquidation de régimes	0	0
Prestations payées	-1	-3
Pertes / Gains actuariels	-11	-4
Ecart de Change	0	0
Autres: Reclassement IFRS 5 (groupes destinés à être cédés)	0	0
Montant des engagements à la clôture de l'exercice	71	107

En millions de MAD	Retraites et indemnités assimilées	Avantages sociaux accordés postérieurement à l'emploi autres que les retraites
	déc.-17	déc.-17
Coût des services	6	11
Charge d'intérêt	3	4
Rendements attendus des actifs	0	0
Effet de la limitation des surplus	0	0
Amortissement du coût des services passés	0	0
Amortissement des pertes/gains actuariels	0	0
Réduction	0	0
Liquidation suppression	0	0
Autres	0	0
Charge de la période	9	15

En millions de MAD	Retraites et indemnités assimilées	Avantages sociaux accordés postérieurement à l'emploi autres que les retraites
	déc.-17	déc.-17
Engagement net	71	107
Limitation de l'actif de retraite	0	0
Coûts des services passés non reconnus	0	0
Gains/Pertes actuariels non reconnus	0	0
Actif/Provision net figurant au bilan	71	107

En millions de MAD	déc.-17
Montant (Provisions) à l'ouverture	-128
Dotations de la période / Charges de la période (y compris les reprises de provision)	-25
Reprises pour utilisation / Prestations payées	6
Variation de périmètre	0
Business combination (seulement si significatif)	0
Ecart de conversion	0
Autres: Reclassement IFRS 5 (groupes destinés à être cédés)	0
OCI (première application IAS 19 R)	-9
Montant (Provisions) à la clôture	-156

Sensibilité de l'engagement par rapport au taux d'actualisation

Eléments	déc.-17
Sensibilité de l'engagement	-11%
Sensibilité du coût des services	-16%
Sensibilité de la charge d'intérêt (taux d'actualisation)	-11%

Sensibilité de l'engagement par rapport au taux d'inflation médicale

Eléments	déc.-17
Sensibilité de l'engagement	15%
Sensibilité du coût des services	22%
Sensibilité de la charge d'intérêt (taux d'actualisation)	-13%

NOTE 20. Dettes financières

Les dettes financières courantes et non courantes du Groupe se décomposent comme suit :

En Millions de MAD	déc.-17	déc.-16
Emprunts obligataires	1 650	950
Emprunts auprès des établissements de crédit	553	867
Dettes de location financement	89	153
Autres dettes financières	-	-
Instruments financiers dérivés	4	19
Total dettes financières non courantes	2 276	1 988
Emprunts obligataires	-	-
Emprunts auprès des établissements de crédit	1 328	1 976
Dettes de location financement	-	-
Instruments financiers dérivés	86	263
Total dettes financières courantes	1 414	2 239
Total	3 690	4 227

Les dettes financières non courantes ont connu une hausse de 288,0 millions de dirhams expliquée par :

- Emission des billets de trésorerie, soit 700 MMAD ;
- Remboursement des dettes : 334 MMAD.

NOTE 21. Dettes fournisseurs et autres créditeurs

En Millions de MAD	déc.-17	déc.-16
Dettes fournisseurs	823	902
Autres créditeurs (Hors instruments financiers)	1 016	1 133
Total des dettes fournisseurs et autres créditeurs	1 839	2 035

Par échéance en millions de MAD	- 1 an (*)	1 à 5 ans	+ 5 ans	Clôture
Dettes fournisseurs	823 169	-	-	823 585
Autres créditeurs	1 009 261	2 501	-	1 015 655
Au 31 décembre 2016	2 023 505	2 598	-	2 034 816
Au 31 décembre 2017	1 832 430	2 501	-	1 839 240

NOTE 22. INSTRUMENTS FINANCIERS

22.1. Juste valeur des actifs financiers

En raison de leur caractère court terme, la valeur comptable des créances d'exploitation, de la trésorerie, des comptes courants de trésorerie est une estimation de leur juste valeur.

La juste valeur des autres instruments financiers est déterminée par référence au prix de marché résultant d'échanges sur une bourse de valeurs nationales ou un marché de gré à gré.

Lorsqu'aucun cours de marché coté n'est disponible, la juste valeur est estimée à partir d'autres méthodes de valorisation, telle que la valeur actualisée des flux de trésorerie. En tout état de cause, l'estimation des valeurs de marché se fonde sur une certaine interprétation des informations de marché nécessaires à la valorisation. L'utilisation de différentes estimations, méthodes et hypothèses peut avoir un effet important sur les montants estimés de juste valeur. Les méthodes utilisées sont les suivantes :

- Titres de participation dans des sociétés non consolidées :
 - ✓ Pour les actions de sociétés cotées, la juste valeur est déterminée sur la base du cours de bourse publié le jour de la clôture considérée.
 - ✓ Pour les actions de sociétés non cotées, lorsque la juste valeur ne peut être déterminée de façon fiable, les titres sont valorisés à la quote-part de situation nette IFRS, ou à défaut à la quote-part de la situation nette établie selon les règles marocaines. En l'absence d'information sur la situation nette IFRS ou Maroc Gaap, les titres sont valorisés à leur coût.
- Instruments dérivés : la valeur de marché des opérations de taux, de change et de matières est estimée à partir de valorisations provenant des contreparties bancaires ou de modèles financiers communément utilisés sur les marchés financiers, sur la base des données de marché à la date de clôture de l'exercice.

Le tableau ci-après détaille la valeur comptable et la juste valeur des actifs financiers comptabilisés au bilan pour lesquels ces deux valeurs sont identiques :

En Millions de MAD	déc.-17	déc.-16
Trésorerie et Equivalents de trésorerie	1 483	503
Clients et autres débiteurs	2 903	2 144
Autres actifs financiers	266	308
Total	4 652	2 954

22.2. Juste valeur des passifs financiers

En raison de leur caractère court terme, la valeur comptable des concours bancaires courants, des dettes fournisseurs et autres créditeurs et des emprunts à court terme apparaît comme une estimation de leur juste valeur.

La juste valeur des autres instruments financiers est déterminée par référence au prix de marché résultant d'échanges sur une bourse de valeurs nationales ou un marché de gré à gré.

Lorsqu'aucun cours de marché coté n'est disponible, la juste valeur est estimée à partir d'autres méthodes de valorisation, telle que la valeur actualisée des flux de trésorerie. En tout état de cause, l'estimation des valeurs de marché se fonde sur une certaine interprétation des informations de marché nécessaires à la valorisation. L'utilisation de différentes estimations, méthodes et hypothèses peut avoir un effet important sur les montants estimés de juste valeur. Les méthodes utilisées sont les suivantes :

- Dettes de financement : la juste valeur des dettes de financement (emprunts obligataires, dettes auprès des établissements de crédit...) correspond à leur coût amorti (valeur nominale diminuée des frais d'émission de l'emprunt si ces derniers représentent au moins 1% de cette valeur).
- Instruments dérivés : la valeur de marché des opérations de taux et de change est estimée à partir de valorisations provenant des contreparties bancaires ou de modèles financiers communément utilisés sur les marchés financiers, sur la base des données de marché à la date de clôture de l'exercice.

Le tableau ci-après détaille la valeur comptable et la juste valeur des passifs financiers comptabilisés au bilan pour lesquels ces deux valeurs sont identiques :

En Millions de MAD	déc.-17	déc.-16
Concours bancaires courants	1 328	1 976
Fournisseurs et autres créditeurs	1 831	2 035
Emprunts obligataires	1 650	950
Dettes de location financement	89	153
Autres passifs financiers	86	263
Options de vente octroyées à des minoritaires		
Dettes de financement	533	867
Total	5 517	6 243

22.3. Gestion des risques

Le Groupe utilise des instruments financiers dérivés pour gérer son exposition aux fluctuations de cours de change et de prix de matières premières.

Les risques de change et de matières premières font l'objet d'une gestion décentralisée au niveau des filiales qui gèrent en concertation avec le holding, leurs risques de marchés.

22.4. Risque de prix couverts

Compte tenu de la nature de ses activités, le Groupe Managem est largement exposé aux fluctuations des prix des matières premières qu'il commercialise aux taux de change avec lesquels sont libellées ses ventes.

La politique de couverture vise à protéger le Groupe Managem des risques de prix susceptibles d'avoir un impact significatif sur sa rentabilité à court et à moyen terme.

Pour gérer ces risques de marchés, le recours aux instruments financiers dérivés (matières premières et change), est admis dans l'objectif exclusif de couverture.

Les produits dérivés utilisés par le groupe sont qualifiés de couverture de flux de trésorerie (cash-flow hedge) ou de Trading, au regard de la norme IAS 39.

22.4.1.1 Risques de prix des métaux

Managem couvre le risque attribuable aux variations du prix de vente des métaux, qui sont exprimées en dollars US.

La relation de couverture correspond à la couverture de flux de trésorerie futurs, issus de ventes futures de matières premières (zinc, plomb, cuivre, argent et or) déterminées en fonction d'un planning de production.

Les instruments dérivés ont vocation à couvrir un budget prévisionnel soit des flux de trésorerie futurs. C'est une relation de type cash-flow hedge.

24.4.1.2 Risques de change

La politique du risque de change au sein du groupe vise à couvrir les expositions budgétaires en devises hautement probables et /ou les engagements fermes à l'importation et à l'exportation.

Les expositions futures en devises sont déterminées dans le cadre d'une procédure budgétaire régulièrement réactualisée.

L'horizon de couverture actuel, n'excède pas l'année à chaque date de clôture.

Les instruments de couverture de change ont vocation à couvrir un budget prévisionnel soit des flux de trésorerie futurs. C'est une relation de type cash-flow hedge.

24.4.2 Comptabilisation au 31/12/2017

24.4.2.1 Risque sur matières premières

Au 31 décembre 2016, l'enregistrement dans le bilan à la juste valeur des produits dérivés liés à la couverture du risque de matières premières s'est traduit par gain de -4,9 MMAD enregistrée pour -2,3 MMAD en couverture de flux de trésorerie et -2,6 MMAD en Trading.

En Millions de MAD	déc.-17	déc.-16
Couverture de flux de trésorerie (a)	-2	21
Argent	0	38
Or		1
Zinc	-1	-5
Plomb	0	1
Cuivre	-2	-15
Dérivés classés en trading (b)	-3	-3
Total (a) + (b)	-5	18

24.4.2.2 Risque de change

Au 31 décembre 2016, l'enregistrement dans le bilan à la valeur de marché des produits dérivés liés à la couverture du risque de change s'est traduite par une perte de -254,3 MMAD dont -258,0 MMAD enregistré en capitaux propres et +3.7 MMAD enregistré en résultat.

En Millions de MAD	déc.-17	déc.-16
Couverture des flux de trésorerie	82	-258
Dérivés non qualifiés de couverture	3	4
Total	85	-254

24.4.3 Analyse de sensibilité

24.4.3.1 Risque de matières premières

Le niveau de la juste valeur des dérivés sur les matières premières du groupe au 31 décembre 2016 est de +18,0 MMAD.

En Millions de MAD	Mtm au 31-12-2017 (a)	Mtm +10% variation (b)	Variation Total du MTM (b-a)	Impact sur le résultat	Impact sur les capitaux propres
+ 10% sous-jacent	-5	-20	-15	-3	-17
Argent	-0	-3	-3	0	-3
Or	-	-	-	-	-
Zinc	-2	-6	-4	-2	-4
Plomb	-	-1	-1	0	-1
Cuivre	-3	-11	-7	-1	-10

Le scénario correspondant à des variations de cours des métaux de +10% maximisant le risque sur matières premières du Groupe, à savoir une hausse de +10% des cours de l'Argent, de l'Or, du Zinc, du Plomb et du Cuivre par rapport aux cours spot de clôture entraînerait une perte de -19,9MMAD enregistrée en capitaux propres pour un montant de 17,0 Mdhs et -3,0 en résultat, soit une variation de -15,1 MMAD.

En Millions de MAD	Mtm au 31-12-2017(a)	Mtm -10% variation (b)	Variation Total du MTM (b-a)	Impact sur le résultat	Impact sur les capitaux propres
- 10% sous-jacent	18	7	-11	3	5
Argent	40	3	-38	-	3
Or	1	-	-1	-	-
Zinc	-7	1	9	1	1
Plomb	1	1	-0	-	0
Cuivre	-17	2	20	1	1

Le scénario correspondant à des variations de cours des métaux de -10% minimisant le risque sur matières premières du Groupe, à savoir une baisse de -10% des cours de l'Argent, de l'Or, du Zinc, du Plomb et du Cuivre par rapport aux cours spot de clôture entraînerait une perte de 7,3 MMAD enregistrée en capitaux propres pour 4,7 Mdhs et 2,6 en résultat, soit une variation de -10,7 MMAD.

24.4.3.2 Risque de change

Le niveau de la juste valeur des dérivés de change du groupe au 31 décembre 2017 est d'environ -85,3 MMAD.

En Millions de MAD	Mtm au 31-12-2017(a)	Mtm +10% variation (b)	Variation Total du MTM (b-a)	Impact sur le résultat	Impact sur les capitaux propres
+ 10% sous-jacent	-85	-187	-102	-2	-185
Managem	-85	-187	-102	-2	-185

Le scénario correspondant à des variations de change de +10% maximisant le risque de change du Groupe Managem, à savoir une hausse de 10% du dollar US vis-à-vis du dirham entraînerait une perte de change de -187,2 MMAD dont -1,9 MMAD en résultat et -185,3 MMAD en capitaux propres, soit une variation de -101,9 MMAD.

En Millions de MAD	Mtm au 31-12-2017(a)	Mtm -10% variation (b)	Variation Total du MTM (b-a)	Impact sur le résultat	Impact sur les capitaux propres
- 10% sous-jacent	-85	17	102	-4	21
Managem	-85	17	102	-4	21

Le scénario correspondant à des variations de change de -10% minimisant le risque de change du Groupe Managem, à savoir une baisse de -10% des valeurs du dollar US vis-à-vis du dirham entraînerait une situation de change de 16,7 MMAD dont une perte de -4,4 MMAD en résultat et une perte de +21,0 MMAD en capitaux propres, soit une variation de +16,7 MMAD.

Au 31 décembre 2017, les flux contractuels (principal et intérêts) non actualisés sur l'encours des passifs financiers par date de maturité sont les suivants :

En Millions de MAD	déc.-17	déc.-16
Emprunts obligataires	1 650	950
Emprunts auprès des établissements de crédit	533	867
Dettes de location financement	89	153
Autres dettes financières	-	-
Instruments financiers dérivés	4	19
Total dettes financières non courantes	2 276	1 988
Emprunts obligataires	-	-
Emprunts auprès des établissements de crédit	1 328	1 976
Dettes de location financement	-	-
Instruments financiers dérivés	86	263
Total dettes financières courantes	1 414	2 239
Total	3 690	4 227

NOTE 23. Autres engagements

Engagements donnés

En Millions de MAD	déc.-17	déc.-16
Avals, cautions et garanties donnés	76	71
Dettes garanties par des actifs nantis ou hypothéqués	-	-
Autres engagements donnés*	-	-
Total	76	71

Engagements reçus

En Millions de MAD	déc.-17	déc.-16
Avals, cautions et garanties donnés	20	20
Dettes garanties par des actifs nantis ou hypothéqués	-	-
Autres engagements donnés*	-	-
Total	20	20

NOTE 24. Passifs éventuels

La société SAMINE a entamé des négociations avec l'administration fiscale en vue de dénouer le contentieux par la conclusion d'un accord transactionnel à l'amiable, en vue de rapprocher les positions un complément de provisions a été constitué de 5 MMAD soit une provision à fin Décembre 2017 de 15 MMAD.

NOTE 25. PARTIES LIEES

25.1. Transactions avec les autres parties liées

Les transactions avec les autres parties liées se décomposent de la façon suivante :

En Millions de MAD	déc.-17	déc.-16
Actif		
Créances client (net)	-	-
Autres débiteurs courants		
Autres actifs non courants		
Passif		
Dettes fournisseurs	6	13
Autres dettes courantes (CCA)	-	670
Autres dettes à long terme		
Total	6	683

En Millions de MAD	déc.-17	déc.-16
Chiffre d'affaires		
Autres produits		
Achats et autres charges externes	19	15
Autres (FF)	19	33
Total	38	48

Les autres parties liées comprennent la maison mère AL MADA. Les transactions portent sur les intérêts sur avances en comptes courants et les rémunérations de gestions.

NOTE 26. Tableau des flux de trésorerie

26.1. Détail de l'incidence de la variation du BFR sur la trésorerie de l'exercice

En Millions de MAD	déc.-17	déc.-16
Variation des stocks	-29	29
Variation des créances	-494	51
Variation des dettes	637	-185
Variation du BFR	115	-105

26.2. Réconciliation de la trésorerie affichée au bilan et au TFT

En Millions de MAD	déc.-17	déc.-16
Trésorerie et équivalents de trésorerie nette - bilan	-1 175	-748
Trésorerie et équivalents de trésorerie - TFT	-1 175	-748

NOTE 27. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Remboursement des créances des crédits TVA pour 1,2 Mrds DH dans le cadre de la convention conclure entre le GPBM (Groupement Professionnel des banques du Maroc) et le Ministère de l'économie et des Finances en date du 24 janvier 2018.

Dénomination sociale	Pays	Déc. 2017 % intérêt	Déc. 2016 % intérêt	Méthode de consolidation
Managem	Maroc	100.00%	100.00%	Consolidante
Compagnie Minière des Guemmassas	Maroc	76.91%	76.91%	IG(*)
Compagnie de Tifnout Tighanimine	Maroc	99.77%	99.77%	IG
Akka Gold Mining	Maroc	88.46%	88.46%	IG
Manatrade	Suisse	100.00%	100.00%	IG
Manadist	Suisse	100.00%	100.00%	IG
Managem international	Suisse	100.00%	100.00%	IG
Société Métallurgique d'Imiter	Maroc	80.26%	80.26%	IG
Société Anonyme d'entreprise Minière	Maroc	99.77%	99.77%	IG
Somifer	Maroc	99.77%	99.77%	IG
Reminex	Maroc	100.00%	100.00%	IG
Techsub	Maroc	99.87%	99.87%	IG
Cie minière SAGHRO	Maroc	100.00%	100.00%	IG
REG	Gabon	75.00%	75.00%	ME
Lamikal	RDC	20,00%	81.30%	IG
Cie minière de DADES	Maroc	100.00%	100.00%	IG
Cie minière d'OUMJRANE	Maroc	100.00%	100.00%	IG
MANUB	Soudan	69.42%	69.42%	IG
MCM	Soudan	89.00%	89.00%	IG
MANAGOLD	EAU	100.00%	100.00%	IG
TRADIST	EAU	100.00%	100.00%	IG
Managem Gabon	Gabon	100.00%	100.00%	IG
Lamilu	RDC	-	75.00%	IG

*IG : intégration globale

PARTIE X. BULLETIN DE SOUSCRIPTION

BULLETIN DE SOUSCRIPTION FERME ET IRREVOCABLE

**EMISSION DE BILLETS DE TRESORERIE
MANAGEM**

Destinataire :

[]

Date :

[]

IDENTIFICATION DU SOUSCRIPTEUR

Dénomination ou Raison sociale :

Nom du teneur de compte :

N° de compte :

Dépositaire :

Téléphone :

Fax :

Code d'identité¹ :

Qualité souscripteur² :

Nom et Prénom signataire :

Siège social :

Fonction :

Adresse (si différente du siège social) :

Mode de paiement :

CARACTERISTIQUES DES BILLETS DE TRESORERIE

Emetteur	Managem SA
Valeur nominale	100 000 MAD
Plafon du programme d'émission	1 000 000 000 MAD
Date de jouissance	A définir au moment de chaque émission
Date d'échéance	A définir au moment de chaque émission
Maturité	Entre 10 jours et 12 mois
Intérêts	Post-comptés
Remboursement du capital	In fine, soit à l'échéance de chaque billet
Garantie	L'émission ne bénéficie d'aucune garantie

MODALITES DE SOUSCRIPTION

Maturité	Nombre de bons	Nominal global	Taux	Suite réservée à la soumission
----------	----------------	----------------	------	--------------------------------

Nous autorisons par la présente notre dépositaire à débiter notre compte de l'équivalent du montant correspondant aux billets de trésorerie MANAGEM qui nous seront attribuées, afin de créditer le compte de MANAGEM SA ouvert dans les livres d'Attijariwafa bank le³, conformément au protocole en vigueur avec le Dépositaire Central MAROCLEAR.

Le

Cachet et signature du souscripteur

Lu et approuvé

Avertissement :

« L'attention du souscripteur est attirée sur le fait que tout 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 des facteurs internes ou externes à l'émetteur.

Un dossier d'information visée par le AMMC est disponible, sans frais, au siège social de l'émetteur et auprès de l'organisme en charge du placement »

¹Code d'identité : Registre de commerce pour les personnes morales, Numéro et date d'agrément pour les OPCVM

²Qualité du souscripteur

- A Etablissements de crédit
- B OPCVM
- C Sociétés d'assurances, organismes de retraite et de prévoyance
- D Fonds d'investissement, fonds de pension
- E Autres (compagnies financières et la CDG)

³Date de règlement correspond à la date de jouissance