



COMPAGNIE MINIERE DE TOUISSIT

NOTE D'INFORMATION

INTRODUCTION EN BOURSE PAR CESSIION DE 33,0% DU CAPITAL

NOMBRE D' ACTIONS OFFERTES : 490 040

PRIX DE L' ACTION : 613 Dirhams

MONTANT GLOBAL DE L' OPERATION : 300 394 520 Dirhams

PERIODE DE SOUSCRIPTION : du 19 au 23 mai 2008*

Cette offre ne s'adresse pas aux OPCVM obligataires et aux OPVCM monétaires, de droit marocain

Organisme Conseil et Coordinateur Global

ATTIJARI FINANCES CORP.



Organismes chargés du placement

Chef de file

ATTIJARI INTERMEDIATION



Membres du syndicat de placement



VISA DU CONSEIL DEONTOLOGIQUE DES VALEURS MOBILIERES

Conformément aux dispositions de la circulaire du CDVM n°03/04 du 19 novembre 2004, prise en application de l'article 14 du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété, l'original de la présente note d'information a été visé par le CDVM le 06 mai 2008 sous la référence n°VI/EM/16/2008.

* Possibilité de clôture anticipée à partir du 20 mai 2008.

ABREVIATIONS ET DEFINITIONS

ABREVIATIONS

Ag	Argent
AGE	Assemblée Générale Extraordinaire
AGM	Akka Gold Mining
AGO	Assemblée Générale Ordinaire
BFR	Besoin en Fonds de Roulement
BRPM	Bureau de Recherche et de Participations Minières
CA	Chiffre d'affaires
CAF	Capacité d'autofinancement
CDVM	Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières
CIMR	Caisse Interprofessionnelle Marocaine de Retraites
CMG	Compagnie Minière de Guemassa
CMKD	Consortium Maroc-Koweïtien de Développement
CMPC	Coût Moyen Pondéré du Capital
CMT	Compagnie Minière de Touissit
CNIA	Compagnie Nord-africaine et Intercontinentale d'Assurances
CNSS	Caisse Nationale de Sécurité Sociale
CPC	Comptes de Produits et Charges
CTT	Compagnie de Tifnout Tiranimine
DCF	Discounted Cash-Flows
Dh/Dhs	Dirham/ Dirhams
e	Estimé
EBE	Excédent Brut d'Exploitation
EBIT	Earnings Before Interests and Taxes
EBITDA	Earnings Before Interests, Taxes and Amortization
ESG	Etat des Soldes de Gestion
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
Kdh	Milliers de dirhams
Km	Kilomètre
Kt	Kilo tonnes
LBM	London Bullion Market
LME	London Metal Exchange
MAMDA	Mutuelle Agricole Marocaine d'Assurances
MCMA	Mutuelle Centrale Marocaine d'Assurances
Mdh	Millions de dirhams
MLT	Moyen et Long Terme
Mrds Dh	Milliards de dirhams
Mt	Million de tonnes
NA	Non applicable
ND	Non disponible
Ns	Non significatif
OCP	Office Chérifien des Phosphates
OMM	Osead Maroc Mining
ONA	Omnium Nord Africain
ONAREP	Office National de Recherche Pétrolière
ONHYM	Office National des Hydrocarbures et des Mines
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
PRG	Provisions pour Reconstitution de Gisements
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
SMI	Société Minière d'Imlit
SOMED	Société Maroc-Emirati de Développement

TCAM	Taux de Croissance Annuel Moyen
TVA	Taxe sur la Valeur Ajoutée
TVP	Titres et Valeurs de Placement
UMT	Union Marocaine du Travail
USD	Dollar américain
Var.	Variation
VE	Valeur d'entreprise
Zn	Zinc

DEFINITIONS

Accessoires de soutènement	Accessoires mis en place pour conforter et sécuriser les terrains dans les galeries et chantiers d'exploitation.
Adjuvants de filtration	Produits destinés à faciliter le nettoyage du filtre. Les principaux adjuvants sont la diatomite et la cellulose.
Antaïke	L'agence chinoise Antaïke fournit des informations sur les industries des métaux en Chine et dans le reste du monde. Cette agence est détenue à hauteur de 51% par le centre chinois d'information des métaux non ferreux industriels.
Barytine	Minéral composé de sulfate de baryum de formule BaSO_4 , utilisé principalement dans les forages pétroliers et l'industrie chimique.
Bentonite	Argile dont le nom vient de Fort Benton aux États-Unis. Connue aussi sous le terme de terre à foulon, elle peut être considérée comme une smectite étant essentiellement constituée de montmorillonite (80%) et d'argile, ce qui explique sa capacité de rétention d'eau.
Blende	Sulfure de zinc, appelée également Sphalérite, la blende est le principal minéral de zinc et est souvent associée à la galène (sulfure de plomb).
Broyage	Le broyage est une opération consistant à diviser finement un solide, pour augmenter sa surface spécifique (surface développée de la poudre par unité de masse) et donc sa réactivité (pouvant réagir rapidement avec des réactifs chimiques). En minéralurgie, le broyage se fait jusqu'à la maille de libération. La maille de libération d'un minéral est la taille au dessous de laquelle une particule de minerai est parfaitement libérée, c'est à dire constituée uniquement de l'espèce minérale à valoriser.
Calcaire du Dogger	Parties du Jurassique moyen (ou Dogger) qui fournissent généralement les meilleurs granulats calcaires
Concassage	Opération de fragmentation de matière jusqu'à quelques millimètres. C'est une des étapes dans le traitement minéralurgique de minerais par exemple.
Dépilage	Opération d'exploitation et d'extraction du minerai dans les chantiers d'exploitation.
Digue	Barrage réalisé avec des blocs et des remblais, en vue de stocker de manière sécurisée les stériles produits.
Faciès argileux	Roches avec présence d'argiles.
Flottation	Méthode qui permet de séparer les corps broyés en les immergeant dans un milieu liquide où les particules de minerais flottent à l'aide de bulles d'air et de réactifs chimiques injectés.
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.
Galène	Sulfure de plomb. C'est le principal minéral de plomb à travers le monde.
Gisement	Concentration locale de substances minérales dont la quantité et la qualité se prête à une exploitation minière rentable.
Gîte	Lieu de concentration d'un ou plusieurs minéraux utiles.
Gîte polymétallique	C'est un gîte métallique dont les minerais peuvent être exploités pour plusieurs métaux. Il s'agit généralement de gisements de métaux de base (Cu, Pb, Zn)
Gravette stérile	Gravette de l'ordre de 10 à 20 mm, ne contenant pratiquement pas de métal utile et servant comme remblai.

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.
Jumbo	Engin minier équipé d'un ou plusieurs bras de forage, permettant de mécaniser l'opération de forage dans les mines.
Kaolin	Argile blanche réfractaire utilisée dans la fabrication de la porcelaine.
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.
Locotracteur	Engin ferroviaire (locomotive) électrique ou diesel, utilisé pour la traction des wagons. C'est un engin utilisé dans les mines ou dans les industries lourdes.
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.
Micro drills	Micro-scoop équipé d'un bras de forage mécanisé.
Mine	Site où l'on exploite un gisement de matières minérales ou fossiles.
Minéralisation cuprifère	Gisement de minerais renfermant le cuivre.
Panneau	Partie d'un gisement, préparée et prédécoupée pour l'exploitation.
Pigment	Matière blanche ou colorée réduite en poudre, souvent d'origine minérale, utilisée en peinture en raison de ses pouvoirs colorants.
Pointement granitique	Roche de granite en affleurement.
Pompe d'exhaure	Pompe utilisée pour l'épuisement des eaux d'infiltration dans les mines et les milieux souterrains.
Pyrite	Minéral de sulfure de fer, souvent présent avec les minéralisations de cuivre ou d'or.
Raise boring	Machine utilisée pour creuser des cheminées ou des puits, à partir du jour ou au fond des mines.
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 prouvées	Les réserves prouvées sont caractérisées par une connaissance détaillée, avec des marges d'erreur assez restreintes sur les tonnages et les teneurs des concentrations minérales concernées.
Réserves probables	Les réserves probables sont caractérisées par une connaissance détaillée, avec des marges d'erreur assez restreintes sur les tonnages et les teneurs des concentrations minérales concernées.
Ressources	Les ressources minérales sont des concentrations ou des indices minéralisés, dont la forme, le tonnage, et les teneurs en métaux, sont telles qu'elles présentent des perspectives raisonnables d'exploitation rentable. Les ressources sont subdivisées en 3 catégories : les ressources mesurées, les ressources indiquées, et les ressources inférées.
Ressources indiquées	Elles correspondent à une zone minéralisée dont la continuité est assurée est démontrée par des sondages et des échantillonnages sur une maille régulière, mais relativement large.
Ressources inférées	Elles correspondent à des zones minéralisées délimitées, sur un site géologique donné, par des interprétations à partir de travaux à maille très large ou des extrapolations géologiques de zones minéralisées déjà connues.
Ressources mesurées	Elles constituent une zone minéralisée dont la masse, les limites, et les teneurs, sont connus de façon détaillée par sondages et par échantillonnage.
Scheelite	Minéral d'oxyde de Tungstène, contenant du calcium, caractérisé par une certaine luminescence.
Schistes	Un schiste est une roche qui a pour particularité de se déliter en plaques fines ou « feuillet rocheux ». On dit qu'elle présente une schistosité. Il peut s'agir d'une roche sédimentaire argileuse ou bien d'une roche métamorphique.

Schistes bitumineux	Roches sédimentaires au grain fin, contenant assez de matériau organique (appelé kérogène) pour pouvoir fournir du pétrole et du gaz combustible. Contrairement à leur nom, ces roches ne sont pas des schistes.
Scoop	Pelle chargeuse, électrique ou diesel, adaptée aux mines.
Skarns	Roches calcaires à l'origine, transformées au contact des granites.
Stot	Partie de minerai laissée volontairement en place, pour protéger l'accès ou les niveaux inférieurs.
Tout venant	Le produit minéralisé extrait de la mine.
Treuil d'extraction	Machine électrique permettant d'extraire les produits miniers à partir d'un puit.
Wolframite	Tungstate naturel de fer et de manganèse (FeMnWO ₄), principal minerai du tungstène.

SOMMAIRE

ABREVIATIONS ET DEFINITIONS.....	2
SOMMAIRE	6
AVERTISSEMENT	8
PREAMBULE	9
PARTIE I ATTESTATIONS ET COORDONNEES	10
I. Le Président du Conseil d'Administration	11
II. Le Commissaire aux Comptes.....	11
III. L'organisme conseil	15
IV. Le Conseil Juridique.....	16
V. Le responsable de l'information et de la communication financière	16
PARTIE II PRESENTATION DE L'OPERATION.....	17
I. Cadre de l'opération	18
II. Objectifs de l'opération	18
III. Actionnaires cédants	19
IV. Intentions des actionnaires et des dirigeants.....	19
V. Structure de l'offre	19
VI. Renseignements relatifs aux titres à ceder.....	22
VII. Eléments d'appréciation du prix.....	22
VIII. Cotation en bourse.....	28
IX. Modalités de souscription.....	30
X. Intermédiaires financiers et Syndicat de placement.....	36
XI. Modalités de traitement des ordres	36
XII. Procédure de contrôle et d'enregistrement par la Bourse de Casablanca.....	38
XIII. Modalités de règlements et de livraison des titres	39
XIV. restitution du reliquat au souscripteur	40
XV. Commissions facturées aux souscripteurs	40
XVI. Modalités de publication des résultats de l'opération.....	40
XVII. Fiscalité	41
XVIII. Charges relatives à l'opération	42
PARTIE III PRESENTATION GENERALE DE LA COMPAGNIE MINIERE DE TOUISSIT	43
I. Renseignements à caractère général.....	44
II. Renseignements sur le capital de la Compagnie Minière de Touissit.....	46
III. Marchés des titres du cédant.....	60
IV. Notation.....	60
V. Assemblée d'actionnaires.....	60
VI. Désignation des commissaires aux comptes.....	62
VII. Organes d'administration	62
VIII. Organes de direction.....	66
IX. Gouvernement d'entreprise	68
PARTIE IV ACTIVITE DE LA COMPAGNIE MINIERE DE TOUISSIT	71
I. Historique.....	72
II. Appartenance de la Compagnie Minière de Touissit à un groupe	73
III. Filiales de la compagnie minière de Touissit.....	74
IV. Secteur minier	79
V. Activité.....	100
VI. Organisation	118
PARTIE V SITUATION FINANCIERE DE LA COMPAGNIE MINIERE DE TOUISSIT	130
I. Analyse de l'état des soldes de gestion.....	131
II. Analyse bilantielle.....	139
III. Analyse du tableau de flux de trésorerie.....	147
PARTIE VI PERSPECTIVES	149
I. Perspectives de développement du secteur minier.....	150
II. Orientations stratégiques de CMT.....	152
III. Données financières prévisionnelles	155

PARTIE VII	FACTEURS DE RISQUE	170
I.	Risque d'évolution des cours de métaux	171
II.	Risque de change.....	171
III.	Risques liés aux réserves & ressources	171
IV.	Risques de non renouvellement des permis.....	172
V.	Risques liés à la sécurité et à l'environnement	172
VI.	Risques liés à la réglementation	173
VII.	Risques sociaux.....	173
VIII.	Risques liés aux clients de CMT	174
IX.	Risque « climat et hydrogéologie »	174
X.	Risques fiscaux.....	174
XI.	Risque de changement de l'actionnariat par rapport au nantissement d'actions.....	174
PARTIE VIII	FAITS EXCEPTIONNELS.....	176
PARTIE IX	LITIGES ET AFFAIRES CONTENTIEUSES	178
PARTIE X	ANNEXES	180
ANNEXE 1	DONNEES COMPTABLES ET FINANCIERES	181
I.	Principes et méthodes comptables - Comptes sociaux	182
II.	Etats de synthèse de la Compagnie Minière de Touissit sur les trois derniers exercices	189
ANNEXE 2	: BULLETIN DE SOUSCRIPTION.....	217

AVERTISSEMENT

Le visa du CDVM 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 titres de capital comporte des risques et que la valeur de l'investissement est susceptible d'évoluer à la hausse comme à la baisse sous l'influence de facteurs internes ou externes à la société.

Les dividendes distribués par le passé ne constituent pas une garantie de revenus futurs. Ceux-là sont fonction des résultats et de la politique de distribution des dividendes de la société.

La présente note d'information ne s'adresse pas aux personnes dont les lois du lieu de résidence n'autorisent pas la souscription ou l'acquisition de titres de capital, objet de la dite note d'information.

Les personnes en la possession desquelles ladite note 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.

Chaque établissement membre du syndicat de placement ne proposera les titres de capital, objet de la présente note d'information, qu'en conformité avec les lois et règlements en vigueur dans tout le pays où il fera une telle offre.

Ni le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) ni la Compagnie Minière de Touissit, ni Attijari Finances Corp. n'encourent de responsabilité du fait du non-respect de ces lois ou règlements par un ou des membres du syndicat de placement.

PREAMBULE

En application des dispositions de l'article 14 du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au CDVM et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété, la présente note d'information porte, notamment, sur l'organisation de la société, sa situation financière et l'évolution de son activité, ainsi que sur les caractéristiques et l'objet de l'opération envisagée.

Ladite note d'information a été préparée par Attijari Finances Corp. conformément aux modalités fixées par la circulaire du CDVM n° 03/04 du 19/11/04 prise en application des dispositions de l'article précité.

Le contenu de cette note 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 la Compagnie Minière de Touissit, notamment lors des due diligences effectuées auprès de la société selon les standards de la profession ;
- Liasses comptables et fiscales de la Compagnie Minière de Touissit pour les exercices clos aux 31 décembre 2005, 2006 et 2007 ;
- Procès-verbaux des Conseils d'Administration, des Assemblées Générales Ordinaires, des Assemblées Générales Extraordinaires et rapports de gestion pour les exercices clos au 31 décembre 2005, 2006, 2007 et pour l'exercice en cours jusqu'à la date du visa ;
- Rapports des commissaires aux comptes pour les exercices clos aux 31 décembre 2005, 2006 et 2007 ;

En application des dispositions de l'article 13 du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété, cette note 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 de la Compagnie Minière de Touissit et dans les établissements chargés de recueillir les souscriptions selon les modalités suivantes :
 - elle est disponible à tout moment au siège social de la Compagnie Minière de Touissit au 5, rue Ibnou Tofail, Quartier Palmier, Casablanca. Tél : (212) 22 98 93 55 ;
 - elle est disponible auprès des points de collecte du réseau de placement ;
 - elle est disponible sur le site du CDVM (www.cdvm.gov.ma).
- Tenue à la disposition du public au siège de la Bourse de Casablanca.

PARTIE I

ATTESTATIONS ET COORDONNEES

I. LE PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Identité

Dénomination ou raison sociale	Compagnie Minière de Touissit
Représentant légal	M. Driss TRAKI
Fonction	Président du Conseil d'Administration
Adresse	5, rue Ibnou Tofail, Quartier Palmiers 20 000 - Casablanca
Numéro de téléphone	(212) 22 98 93 55
Numéro de fax	(212) 22 98 95 91
Adresse électronique	siege.cmt@cmt.ma

Attestation

Le Président du Conseil d'Administration atteste que, à sa connaissance, les données de la présente note 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 la Compagnie Minière de Touissit ainsi que sur les droits rattachés aux titres proposés. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Driss TRAKI
Président du Conseil d'Administration

II. LE COMMISSAIRE AUX COMPTES

II.1. IDENTITE DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Prénom et nom	Ahmed BENABDELKHALEK
Dénomination ou raison sociale	Deloitte Audit
Adresse	288, Boulevard Zerktouni, Casablanca 20 000 - Casablanca
Numéro de téléphone	(212) 022 22 47 34/35/36
Numéro de téléphone	(212) 022 22 40 78
Adresse électronique	abenabdelkhalek@deloitte.co.ma
Date du 1^{er} exercice soumis au contrôle	2000
Date d'expiration du mandat actuel	AGO statuant sur les comptes 2008

II.2. ATTESTATION DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES INFORMATIONS COMPTABLES ET FINANCIERES SOCIALES CONTENUES DANS LA NOTE D'INFORMATION

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente note 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 audités. 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 la présente note d'information, avec les états de synthèse de la société « Compagnie Minière de Touissit » tels que audités par nos soins au titre des exercices 2005, 2006 et 2007.

II.3. RAPPORTS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES RELATIFS AUX COMPTES SOCIAUX

Rapport du commissaire aux comptes relatif aux comptes sociaux de l'exercice clos au 31 décembre 2005

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale Ordinaire, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société « Compagnie Minière de Touissit » au 31 décembre 2005, lesquels comprennent 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 à cette date.

Ces états de synthèse, qui font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de 188 138 288 dh dont un bénéfice net de 14 977 797 dh, sont la responsabilité des organes de gestion de la société. Notre responsabilité consiste à émettre une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit.

Nous avons effectué notre audit selon les normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent qu'un tel audit soit planifié et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit comprend l'examen, sur la base de sondages, des documents justifiant les montants et informations contenus dans les états de synthèse. Un audit comprend également une appréciation des principes comptables utilisés, des estimations significatives faites par la Direction Générale ainsi que de la présentation générale des comptes. Nous estimons que notre audit fournit un fondement raisonnable de notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

A notre avis, les états de synthèse cités au paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la société « Compagnie Minière de Touissit » au 31 décembre 2005 ainsi que du résultat de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

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

Nous n'avons pas d'observations à formuler sur la sincérité et la concordance avec les états de synthèse des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Rapport du commissaire aux comptes relatif aux comptes sociaux de l'exercice clos au 31 décembre 2006

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale Ordinaire, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société Compagnie Minière de Touissit au 31 décembre 2006, lesquels comprennent 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 à cette date.

Ces états de synthèse qui font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés 235 019 904 dh dont un bénéfice net de 57 881 615 dh, sont la responsabilité des organes de gestion de la société. Notre responsabilité consiste à émettre une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit.

Nous avons effectué notre audit selon les normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent qu'un tel audit soit planifié et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit comprend l'examen, sur la base de sondages, des documents justifiant les montants et informations contenus dans les états de synthèse. Un audit comprend également une appréciation des principes comptables utilisés, des estimations significatives faites par la direction générale ainsi que de la présentation générale des comptes. Nous estimons que notre audit fournit un fondement raisonnable de notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

A notre avis, les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la société « Compagnie Minière de Touissit » au 31 décembre 2006 ainsi que du résultat de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables admis au Maroc.

Vérifications et informations spécifiques

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

Nous n'avons pas d'observations à formuler sur la concordance avec les états de synthèse des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Rapport du commissaire aux comptes relatif aux comptes sociaux de l'exercice clos au 31 décembre 2007

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale Ordinaire, nous avons procédé à l'audit des états de synthèse, ci-joints, de la société Compagnie Minière de Touissit au 31 décembre 2007, lesquels comprennent 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 à cette date.

Ces états de synthèse qui font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés 305 223 919 dirhams dont un bénéfice net de 133 554 016 dirhams, sont la responsabilité des organes de gestion de la société. Notre responsabilité consiste à émettre une opinion sur ces états de synthèse sur la base de notre audit.

Nous avons effectué notre audit selon les normes de la Profession au Maroc. Ces normes requièrent qu'un tel audit soit planifié et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les états de synthèse ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit comprend l'examen, sur la base de sondages, des documents justifiant les montants et informations contenus

dans les états de synthèse. Un audit comprend également une appréciation des principes comptables utilisés, des estimations significatives faites par la direction générale ainsi que de la présentation générale des comptes. Nous estimons que notre audit fournit un fondement raisonnable de notre opinion.

Opinion sur les états de synthèse

A notre avis, les états de synthèse cités au premier paragraphe donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la société « Compagnie Minière de Touissit » au 31 décembre 2007 ainsi que du résultat de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux principes comptables admis au Maroc.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous signalons que la société Compagnie Minière de Touissit a conclu pour les exercices futurs des contrats de couverture des cours de minerais, comme indiqué dans l'état B9 de l'ETIC.

Vérifications et informations spécifiques

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

A l'exception du fait exposé ci-dessus, nous n'avons pas d'observations à formuler sur la concordance avec les états de synthèse des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

III. L'ORGANISME CONSEIL

Identité

Dénomination sociale	Attijari Finances Corp.
Représentant légal	M. Anas BERRADA
Fonction	Administrateur Directeur Général
Adresse	163, Avenue Hassan II, Casablanca
Numéro de téléphone	(212) 22.47.64.35/36
Numéro de fax	(212) 22.47.64.32
Adresse électronique	a.berrada@attijari.ma

Attestation

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

Ces diligences ont notamment concerné l'analyse de l'environnement économique et financier de la Compagnie Minière de Touissit à travers :

- Les requêtes d'informations et d'éléments de compréhension auprès de la Direction Générale de la Compagnie Minière de Touissit ;
- L'analyse des comptes sociaux, des rapports d'activité des exercices 2005, 2006 et 2007 et la lecture des procès verbaux des organes de direction et des assemblées d'actionnaires de la Compagnie Minière de Touissit.

Par ailleurs, OMM, maison mère de CMT compte parmi ses actionnaires le fonds d'investissement Moroccan Infrastructure Fund, géré par la société Moroccan Infrastructure Management, dont l'un des deux promoteurs est Attijari Invest, filiale à 100% Attijariwafa bank au même titre qu'Attijari Finances Corp. qui agit en tant que conseiller financier.

Compte tenu de ce qui précède, 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.

Anas BERRADA
Attijari Finances Corp.

IV. LE CONSEIL JURIDIQUE

Identité

Dénomination ou raison sociale	Saaïdi & Hdid Consultants
Représentant légal	Mohamed HDID
Fonction	Associé Gérant
Adresse	4, place Maréchal - Casablanca
Numéro de téléphone	(212) 22 29 54 29
Numéro de fax	(212) 22 22 10 24
Adresse électronique	m.hdid@saaïdi-consultants.com

Attestation

L'opération, objet de la présente note d'information, est conforme aux stipulations des statuts de la société Compagnie Minière de Touissit SA et à la législation marocaine en matière de droit des sociétés.

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

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

Identité

Responsable	Mostafa CHAKROUN
Fonction	Directeur financier
Adresse	5, rue Ibnou Tofail, Quartier Palmiers 20 000 - Casablanca
Numéro de téléphone	(212) 22 98 93 55
Numéro de fax	(212) 22 98 95 91
Adresse électronique	chakroun@cmt.ma

PARTIE II

PRESENTATION DE L'OPERATION

I. CADRE DE L'OPERATION

Sur proposition du Président Directeur Général d'OMM, actionnaire de référence de CMT, en date du 08 février 2008, le Conseil d'Administration de la Compagnie Minière de Touissit a donné à l'unanimité son accord pour l'introduction en Bourse de CMT et a décidé de convoquer une Assemblée Générale Extraordinaire pour lui soumettre ce projet ainsi que les modifications nécessaires des statuts de CMT. Par ailleurs, ce même Conseil d'Administration a décidé que la méthode d'évaluation de CMT à adopter dans le cadre de cette opération soit l'actualisation des cashs flow futurs sur une durée de 15 ans (durée de vie estimée de la mine).

L'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires du 25 février 2008 a approuvé à l'unanimité la décision du Conseil d'Administration d'introduire la société à la Bourse de Casablanca selon les conditions et modalités définitives qui seront fixées par celui-ci. Par conséquent, elle décide de modifier les statuts afin de les harmoniser avec les dispositions légales relatives aux sociétés faisant appel public à l'épargne notamment le Dahir portant loi n°1-93-212 relative au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifiée et complétée.

Le Conseil d'Administration réuni le 23 avril 2008, a fixé les modalités de l'opération et notamment l'introduction en Bourse de la Compagnie Minière de Touissit au premier compartiment par voie de cession de 33,0% de son capital social. Une cession qui sera réalisée par l'actionnaire OMM.

II. OBJECTIFS DE L'OPERATION

L'introduction en Bourse de la Compagnie Minière de Touissit s'inscrit dans la continuité du processus de développement et de modernisation entrepris par la société depuis sa création.

Ainsi, les objectifs recherchés par le management de la Compagnie Minière de Touissit, à travers la présente opération d'introduction en Bourse sont les suivants :

- Institutionnaliser la société et son capital en ouvrant l'actionnariat au grand public, aux investisseurs institutionnels ainsi qu'aux salariés et partenaires de la société ;
- Profiter de la conjoncture favorable du marché ;
- Rembourser une partie de la dette accordée par le groupement « Attijariwafa bank - BMCI », à OMM pour l'acquisition de CMT ;
- Développer la notoriété de l'entreprise auprès de la communauté financière et du grand public ;
- Poursuivre et renforcer la logique de transparence et de performance dans laquelle s'inscrit la société en se soumettant aux jugements du marché ;
- Motiver et fidéliser ses collaborateurs en associant les salariés au capital de la société ;
- Faciliter le recours à des financements externes grâce à un accès direct aux marchés financiers.

III. ACTIONNAIRES CEDANTS

La totalité des actions offertes dans le cadre de la présente introduction en bourse seront cédées par OMM, actionnaire détenant 99,99% du capital de CMT. Le détail de l'opération est présenté dans le tableau suivant :

Actionnaires	Avant opération			Actions cédées		Après opération	
	Nombre de titres	% du capital	du	Nombre de titres	% du capital	Nombre de titres	% du capital
OMM	1 484 970	99,99%		490 040	33,00%	994 930	66,99%
M. Jean François FOURT	5	0,00%		0	-	5	0,00%
M. Dominique MICHEL	5	0,00%		0	-	5	0,00%
M. Henri MOULARD	5	0,00%		0	-	5	0,00%
Moroccan Infrastructure Fund	5	0,00%		0	-	5	0,00%
M. Frédéric TONA	5	0,00%		0	-	5	0,00%
M. Driss TRAKI	5	0,00%		0		5	0,00%
Flottant				-	-	490 040	33,00%
Total	1 485 000	100,00%		490 040	33,00%	1 485 000	100,00%

Source : Compagnie Minière de Touissit

IV. INTENTIONS DES ACTIONNAIRES ET DES DIRIGEANTS

A la connaissance de la société, les actionnaires détenant 5% ou plus du capital de la société n'envisagent pas de souscrire à cette opération d'introduction en bourse.

Les dirigeants de la Compagnie Minière de Touissit entendent participer à l'opération.

V. STRUCTURE DE L'OFFRE

V.1. MONTANT GLOBAL DE L'OPERATION

Le montant global de l'opération est de **300 394 520 dirhams** sur la base d'un prix par action de **613 dirhams**.

V.2. PLACE DE COTATION

Les actions de la Compagnie Minière de Touissit seront cotées sur le premier compartiment de la Bourse de Casablanca.

V.3. PRINCIPAUX ELEMENTS DE L'OFFRE

Un résumé de l'offre est présenté dans le tableau ci-dessous. Les détails relatifs à la répartition de l'offre et aux règles d'attribution sont définis dans les paragraphes suivants :

Type d'ordre	I	II	III	IV
Souscripteurs	Salariés permanents de CMT	Personnes physiques résidentes ou non résidentes, de nationalité marocaine ou étrangère	Personnes morales de droit marocain ou étranger	■ Investisseurs qualifiés¹ ■ Banques de droit marocain ■ Institutionnels de l'investissement agréés étrangers ■ Banques de droit étranger
Nbre de titres	19 340	245 282	78 406	147 012
Montant	11 855 420 Dh	150 357 866 Dh	48 062 878	90 118 356 Dh
% de l'opération	3,95%	50,05%	16,00%	30,00%
Plafond des souscriptions	8 mois de salaire brut	153 250 Dh	3 003 700 Dh	■ 15 019 726 Dh pour les OPCVM diversifiés ■ 30 039 452 Dh pour les autres investisseurs
Membre du syndicat de placement	Attijariwafa bank	Attijariwafa bank Upline Securities	Attijariwafa bank Attijari Intermédiation BMCI	Attijari Intermédiation
Couverture des souscriptions	-	Couvertes à 100% par un dépôt effectif (remise de chèque ou espèce)	Couvertes à 100% par un dépôt effectif (remise de chèque ou espèce)	-
Modalités d'allocation	■ 1ère allocation : à hauteur de 5 mois de salaire ■ 2ème allocation : allocation par itération du reliquat aux demandes correspondant à un montant > à 5 mois de salaire et < à 8 mois de salaire	Allocation par itération	Allocation au prorata des demandes	Allocation au prorata des demandes

¹ Cf. Répartition de l'offre page 21.

V.4. REPARTITION DE L'OFFRE

Cette offre ne s'adresse ni aux OPCVM obligataires ni aux OPCVM monétaires de droit marocain. Elle est structurée en quatre types d'ordres :

Type d'ordre I Réservé aux salariés permanents de la Compagnie Minière de Touissit ; le montant individuel de souscription est plafonné à 8 mois de salaire brut mensuel.

Type d'ordre II Réservé aux personnes physiques résidentes ou non résidentes, de nationalité marocaine ou étrangère. Le nombre maximum d'actions pouvant être demandé par un même souscripteur est de 250 actions (153 250 Dh).

Type d'ordre III Réservé aux personnes morales de droit marocain ou étranger. Le nombre maximum d'actions pouvant être demandé par un même souscripteur est de 4 900 actions (3 003 700 Dh).

Type d'ordre IV Réservé :

- aux personnes morales marocaines ci-après :
 - ✓ Investisseurs qualifiés par nature selon l'article 12-3 du dahir portant loi n° 1-93-212 suivants :
 - ✗ Organismes de Placement Collectifs en Valeurs Mobilières régis par le Dahir portant loi n°1-93-213 du 4 Rabii II 1414 (21 septembre 1993) autres que les OPCVM monétaires et obligataires ;
 - ✗ entreprises d'assurance et de réassurance telles que régies par la loi 17-99 portant code des assurances ;
 - ✗ organismes de pension et de retraite ;
 - ✗ la Caisse de Dépôt et de Gestion ;
 - ✓ Les banques.
 - aux personnes morales étrangères suivantes :
 - ✓ Les institutionnels de l'investissement agréés :
 - ✗ fonds collectifs agréés ou dont le gestionnaire est spécifiquement agréé à cet effet ;
 - ✗ entreprises d'assurance et de réassurance ;
 - ✗ organismes de pension et de retraite ou tout organisme de gestion pour le compte de tiers spécifiquement agréé en tant que tel par l'autorité compétente ;
 - ✓ Les banques.
- Le nombre maximum d'actions pouvant être demandé par un même investisseur est 10,0% du nombre global d'actions proposées dans le cadre de l'Opération (soit 49 004 actions) sauf pour les OPCVM diversifiés. Le nombre maximum d'actions pouvant être demandé par un OPCVM diversifié est 5,0% du nombre global d'actions proposées dans le cadre de l'Opération (soit 24 502 actions).

V.5. CLAUSE DE TRANSVASEMENT

Si le nombre de titres demandé par type d'ordre demeure inférieur à l'offre correspondante, Attijari Intermédiation, chef de file du syndicat de placement en collaboration avec Attijari Finances Corp., le conseiller et coordinateur global, la Compagnie Minière de Touissit et la

Bourse de Casablanca attribuera la différence aux autres types d'ordres. Les modalités de transvasement sont définies dans la partie XI.2.

VI. RENSEIGNEMENTS RELATIFS AUX TITRES A CEDER

Nature des titres	Actions Compagnie Minière de Touissit toutes de même catégorie.
Forme des actions	Les actions CMT sont nominatives ou au porteur et seront entièrement dématérialisées et inscrites en compte chez Maroclear.
Nombre d'actions à céder	490 040 actions
Prix de cession	613 Dh
Valeur nominale	100 Dh
Procédure de 1^{ère} cotation	Offre à Prix Ferme
Libération des actions	Les actions cédées sont entièrement libérées et libres de tout engagement.
Date de jouissance	01 janvier 2008 ²
Compartiment de cotation	1 ^{er} compartiment
Ligne de cotation	1 ^{ère} ligne
Négociabilité des actions	Les actions, objet de la présente opération, sont librement négociables. Aucune clause statutaire ne restreint la libre négociation des actions composant le capital de la Compagnie Minière de Touissit.
Droits attachés	Toutes les actions bénéficient des mêmes droits tant dans la répartition des bénéfices que dans la répartition du boni de liquidation. Chaque action donne droit à un droit de vote lors de la tenue des assemblées.

VII. ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX

Le Conseil d'Administration tenu en date du 23 avril 2008 a fixé les modalités définitives de l'introduction en Bourse de la Compagnie Minière de Touissit.

L'activité de la Compagnie Minière de Touissit est basée sur deux axes majeurs :

- Le développement, la valorisation et l'optimisation de l'exploitation du site de Tighza pour la production du concentré de plomb argentifère et du concentré de zinc ;
- La préparation parallèle de nouveaux projets à travers une politique de diversification des ressources visant à exploiter de nouveaux métaux aussi bien sur le site actuel que sur d'autres sites.

Réalisée dans une optique conservatrice, la valorisation de la Compagnie Minière de Touissit comprend uniquement la valorisation des permis exploités sur le site de Tighza. Les autres projets de développement, notamment les projets Or de Tighza et les nouveaux domaines miniers (Tabarouch et Midelt), sont laissés hors périmètre de valorisation.

² Droit aux dividendes qui seront distribués en 2009 au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2008.

Ainsi, pour la valorisation de l'activité d'exploitation (plomb argentifère et zinc argentifère) de la Compagnie Minière de Touissit à Tighza, deux approches de valorisation ont été examinées :

- La méthode des comparables boursiers (nationaux et internationaux) ;
- La méthode d'actualisation des cash-flows futurs (DCF).

La méthode des comparables boursiers nationaux est basée sur la constitution d'un échantillon de sociétés comparables à CMT en terme d'activité. Toutefois, parmi les sociétés cotées à la Bourse de Casablanca, peu s'apparentent réellement à la Compagnie Minière de Touissit, ce qui limite la pertinence de l'échantillon composé.

Aussi, la pertinence de la méthode des comparables boursiers internationaux est relativisée par la difficulté de constituer un échantillon de sociétés présentant de fortes similitudes avec CMT (réserves/ressources, développement/exploitation, etc.).

Par ailleurs, la méthode DCF est fondée sur l'élaboration d'un plan d'affaires prévisionnel de la Compagnie Minière de Touissit sur un horizon cohérent, tenant compte de l'historique de la société et de son plan de développement. La pertinence de cette méthode est justifiée par la visibilité de la société sur son activité et sur ses projections financières.

Ainsi, la méthode de référence privilégiée pour la valorisation de la Compagnie Minière de Touissit est la méthode DCF. La méthode des comparables boursiers (nationaux et internationaux) est présentée à titre indicatif.

VII.1.METHODE DES COMPARABLES BOURSIERS

VII.1.1.Méthode des comparables boursiers nationaux

Rappel méthodologique

Cette méthode consiste à composer un échantillon de sociétés cotées sur la Bourse de Casablanca qui présentent les mêmes caractéristiques d'activité que la Compagnie Minière de Touissit.

Les multiples retenus dans le cadre de cette valorisation reflètent :

- La capitalisation des bénéfices à travers le P/E ou PER (Price Earning Ratio) des sociétés comparables : ce multiple est corrélé au cours de l'action que l'on rapporte au bénéfice net par action (obtenu en divisant le résultat net réalisé par le nombre d'actions composant le capital social) ;
- La capacité bénéficiaire d'exploitation à travers le multiple EV/Ebit des sociétés retenues : ce multiple est corrélé au cours de l'action auquel est rajouté l'endettement net par action. Il est ensuite rapporté au résultat d'exploitation par action (obtenu en divisant le REX par le nombre d'actions composant le capital social).

Composition de l'échantillon

Les sociétés retenues pour les besoins de la présente méthode opèrent toutes dans le secteur des mines. Elles déclinent, avec comme base de comparaison l'exercice 2008, les caractéristiques suivantes :

Sociétés	Capitalisation boursière (*) (Mdh)	P/E 2008e ³	EV/Ebit 2008e
MANAGEM	4 296	20,5x	22,2x
SMI	1 007	37,0x	15,5x
Moyenne		28,8x	18,9x

Source : Attijari Finances Corp. (*) Capitalisation boursière au 16 avril 2008.

Synthèse de valorisation par les comparables nationaux

Multiples retenus	Valorisation de 100% des fonds propres (en Mdh)
P/E 2008	3 902,5
EV/Ebit 2008	3 071,4
Moyenne	3 487,0

VII.1.2.Méthode des comparables boursiers internationaux

Rappel méthodologique

La méthode des comparables boursiers internationaux est une approche analogique, fondée sur une capitalisation des différents paramètres de rentabilité de l'entreprise. Elle consiste à appliquer aux agrégats financiers de la société, les multiples observés sur un échantillon composé d'entreprises opérant sur le même secteur d'activité.

Comme pour les comparables boursiers nationaux, les multiples retenus reflètent la capacité bénéficiaire d'exploitation (EV/Ebitda) ainsi que la capitalisation des bénéfices (P/E) des sociétés composant l'échantillon.

Composition de l'échantillon

Le tableau ci-dessous présente les comparables internationaux opérant dans le secteur minier :

Sociétés	Capitalisation boursière (M USD)*	P/E 2008e	EV/Ebitda 2008e
Large Caps			
BHP Billiton	235 470	14,3x	8,0x
Rio Tinto	177 510	13,8x	10,3x
Anglo American	86 335	10,5x	4,4x
Xstrata Plc	71 929	10,1x	6,1x
African Rainbow Minerals Ltd	58 139	23,5x	11,5x
Southern Copper Corporation	33 977	13,0x	8,2x
Moyenne		14,2x	8,1x
Médiane		13,4x	8,1x

³ Les ratios de P/E et de EV/Ebit correspondent à des estimations fournies par Attijari Intermédiation.

Sociétés	Capitalisation boursière (M USD)*	P/E 2008e	EV/Ebitda 2008e
Mid Caps			
Teck Cominco	20 541	9,6x	5,4x
Boliden AB	17 436	7,4x	4,2x
Vedanta Resources	13 426	15,1x	5,7x
Hunan Nonferrous Metals Corporation Ltd.	8 900	15,1x	6,8x
Zinifex	4 869	9,6x	3,0x
Kagara Ltd	1 006	11,8x	6,7x
Iluka Resources Limited	981	-	8,6x
Moyenne		11,4x	5,8x
Médiane		10,7x	5,7x

Source : Reuters * Capitalisations boursières au 15 avril 2008

Synthèse de valorisation par les comparables internationaux

Les comparables retenus représentent les sociétés ayant une capitalisation moyenne (Mid Caps).

Multiples retenus	Valorisation de 100% des fonds propres (en Mdh)	
	Multiples moyens	Multiples médians
P/E 2008	1 553,8	1 451,7
EV/Ebitda 2008	1 201,6	1 184,4
Moyenne	1 377,7	1 318,1

Source : Attijari Finances Corp.

VII.1.3.Synthèse des valorisations par les comparables boursiers

La valorisation de la Compagnie Minière de Touissit « CMT » par les comparables boursiers ressort comme suit:

	Valorisation de 100% des fonds propres (en Mdh)
Valorisation de CMT (Mdh)	
Multiples nationaux	3 487,0
Multiples internationaux- Médiane	1 318,1
Valorisation moyenne (en Mdh)	2 402,5
Prix par action (Dh/action)	1 617,9

Source : Attijari Finances Corp.

La valeur des fonds propres de la Compagnie Minière de Touissit est obtenue par multiplication du multiple retenu par l'agrégat de la société lui correspondant.

La valeur des fonds propres de CMT sur la base des multiples nationaux et des multiples internationaux médians, s'inscrit dans une fourchette comprise entre 1 318,1 Mdh et 3 487,0 Mdh, soit une valeur moyenne de 2 402,5 Mdh.

Le prix par action (avant décote) en découlant s'établit à 1 617,9 Dh.

VII.2. MÉTHODE DES DISCOUNTED CASH FLOWS (DCF)

Rappel méthodologique

La méthode d'actualisation des flux de trésorerie futurs (ou méthode DCF des *Discounted Cash Flows*) mesure la capacité d'une entreprise à créer de la valeur. La création de valeur résulte de la différence entre la rentabilité des capitaux investis et l'exigence de rémunération des actionnaires et des créanciers.

Cette méthode d'évaluation donne une vision dynamique de la valeur d'une activité puisqu'elle se base sur des projections de résultats et prend en considération les principaux facteurs qui influent sur la valeur de l'activité, tels que l'évolution de sa rentabilité, sa cyclicité, sa structure financière et le risque propre.

La valeur d'entreprise (VE) est estimée en actualisant les flux de trésorerie futurs et comprend :

- La valeur actualisée des flux sur un horizon explicite ;
- La valeur terminale (VT) représentant la valeur de l'entreprise au terme de l'horizon explicite. Elle est généralement déterminée sur la base de la méthode de Gordon Shapiro par actualisation à l'infini d'un flux de trésorerie normatif croissant à un taux g :

$$VT = \frac{\text{Flux normatif}}{CMPC - g} \quad \text{où } g \text{ : taux de croissance à l'infini}$$

$CMPC$: taux d'actualisation

La valeur des fonds propres (Vfp) est estimée en soustrayant l'endettement net de la valeur d'entreprise.

Dans le cadre de la présente opération, la valeur d'entreprises est estimée en actualisant les flux de trésorerie futurs sur un horizon de 15 ans (2008^p-2022^p) correspondant à la durée de vie de la mine de Tighza, calculée sur la base des réserves et ressources mises en évidence à fin 2007.

La valeur terminale n'a pas été prise en compte dans le calcul de la valeur d'entreprise. En effet, la mine ayant une durée de vie déterminée, l'actualisation des flux de trésorerie uniquement compenserait les frais de fermeture qu'aurait engagée la société à la fin de l'exploitation de la mine.

Plan d'affaires prévisionnel

La stratégie adoptée par le management de la Compagnie Minière de Touissit s'appuie sur un plan d'affaires prévisionnel conforté par les principes suivants :

- Evolution prévisionnelle de l'activité selon les éléments suivants :
 - ✓ Le management de CMT prévoit une augmentation régulière des tonnages produits et vendus sur les prochaines années. Le business plan, élaboré sur une base conservatrice, tient compte d'une stabilisation des tonnages produits à partir de 2009 à 320 Kt/an ;
 - ✓ Prise en compte des estimations des brokers internationaux pour les cotations futures des métaux sur la période 2008-2010 et stabilisation à leur niveau de 2010 au-delà.
- Evolution prévisionnelle des achats consommés de la société, en tenant compte des variables de productivité et de rentabilité ;
- Evolution des frais généraux corrélée à la progression escomptée de l'activité durant la période prévisionnelle ;
- Réalisation d'investissements de développement et notamment :
 - ✓ le renforcement des équipements miniers et de traitement ;

- ✓ la réalisation de travaux de recherche pour le développement, d'une part, des ressources minières du site de Tighza et de nouveaux indices miniers sur d'autres sites, d'autre part.

Le plan d'affaires prévisionnel est détaillé dans le volet « Perspectives » de la présente note d'information, Partie VI.

Calcul du taux d'actualisation

Le coût moyen pondéré du capital (CMPC) correspond à la rentabilité exigée par l'ensemble des pourvoyeurs de fonds de l'entreprise. Le coût du capital est ainsi reconstitué à partir de l'évaluation des différents titres financiers de l'entreprise (coût des fonds propres et coût de la dette) suivant la formule suivante :

$$\text{CMPC} = k_e \times V_e / (V_e + V_d) + k_d \times (1 - \text{IS}) \times V_d / (V_e + V_d)$$

Où :	k_e	coût des fonds propres
	V_d	valeur de marché de la dette
	V_e	valeur de marché des fonds propres
	k_d	coût de la dette avant impôts
	IS	taux d'imposition théorique

L'endettement net de la société étant négatif, le taux d'actualisation correspond à la pondération maximale du coût des fonds propres, soit :

$$\text{CMPC} = k_e$$

Le coût des fonds propres est calculé de la manière suivante :

$$k_e = r_f + \beta_e \times r_a$$

Où :	r_f	taux sans risque (BDT 15 ans), soit 3,65% ⁴
	β_e	bêta désendetté de 1,0 ⁵
	r_a	prime de risque Actions, soit 8,16% ⁶ , correspondant au rendement historique sur 10 ans glissant du MASI, duquel est déduit le rendement d'un portefeuille obligataire

Le coût des fonds propres retenu pour l'actualisation des cash-flows et de la valeur terminale ressort à 11,81%.

Endettement net

L'endettement net de la Compagnie Minière de Touissit au 31 décembre 2007 est de -171,1 Mdh. Il est calculé suivant la formule : (Dettes de financement + Trésorerie passif) - (Titres et Valeurs de placement + Trésorerie actif).

Distribution de dividendes pré-opération

La distribution de dividendes (128,5 Mdh) au titre de l'exercice 2007, réalisé en février 2008, vient en déduction de la valeur d'entreprise.

Synthèse des valorisations par les DCF

La valorisation par la méthode DCF est élaborée à partir d'un plan d'affaires prévisionnel sur un horizon de 15 ans.

⁴ Adjudication du Trésor du 05/02/2007

⁵ Dans l'absence d'un échantillon exhaustif représentatif du secteur « Mines », et par souci de prudence, le β retenu est égal à 1.

⁶ Source : Calcul Attijari Intermédiation.

Sur la base d'un taux d'actualisation de 11,81%, la valeur des fonds propres de la Compagnie Minière de Touissit s'établit à 1 009,8 Mdh.

VII.3.DETERMINATION DU PRIX DE L'ACTION

La synthèse des méthodes de valorisation de la Compagnie Minière de Touissit se présente comme suit :

Méthodologie	Comparables boursiers (moyenne)	DCF
Valeur de 100% des fonds propres de CMT (Mdh)	1 921,5	1 009,8
Valeur par action (Dh/action)	1 293,9	680

Source : Attijari Finances Corp.

La valorisation retenue pour CMT est la valorisation par la méthode DCF. Celle-ci ressort à 1 009,8 Mdh, soit une valeur par action de **680 Dh**.

Le prix de cession des actions CMT, dans le cadre de l'introduction en Bourse, tient compte d'une décote de **9,9%**.

La valorisation de la Compagnie Minière de Touissit s'établit ainsi à **910,3 Mdh**, soit une valeur par action de **613 Dh**.

Autres éléments d'appréciation du prix de cession

Sur la base d'un prix de cession de **613 Dh par action**, les multiples de valorisation rapportés aux données financières relatives aux exercices 2008^P-2009^P s'établissent comme suit :

En milliers de dirhams, sinon précisé	2007	2008 ^P	2009 ^P
Fonds propres	304 224	311 512	449 112
Ebitda	139 954	200 648	290 845
Résultat net	133 554	135 740	219 045
Résultat net retraité des éléments exceptionnels	99 079	134 740	223 680
Capacité d'autofinancement	113 852	171 613	260 600
Bénéfice par action (Dh)	89,9	91,4	147,5
Dividende par action (Dh)	86,5	54,8	88,5
P/B	3,0x	2,9x	2,0x
P/E	6,8x	6,7x	4,2x
P/E retraité	9,2x	6,8x	4,1x
EV/Ebitda	6,2x	4,3x	3,0x
Rendement par action (%)	14,1%	8,9%	14,4%
P/CAF	8,0x	5,3x	3,5x

Source : Attijari Finances Corp.

VIII. COTATION EN BOURSE

VIII.1. PLACE DE COTATION

Les actions objet de la présente opération seront admises aux négociations sur le premier compartiment de la cote de la Bourse de Casablanca.

VIII.2. PROCEDURE DE 1^{ERE} COTATION

L'admission des actions de la Compagnie Minière de Touissit s'effectuera par une procédure de première cotation basée sur une Offre à Prix Ferme selon les dispositions du Règlement Général de la Bourse des Valeurs.

VIII.3. CALENDRIER INDICATIF DE L'OPERATION

Ordre	Etapes	Au plus tard ⁷
1	Réception par la bourse de Casablanca du dossier complet de l'opération d'introduction en bourse de la société Compagnie Minière de Touissit	05 mai 2008
2	Emission de l'avis d'approbation de la Bourse de Casablanca sur l'opération	06 mai 2008
3	Réception par la Bourse de Casablanca de la note d'information visée par le CDVM	06 mai 2008
4	Publication au Bulletin de la Cote de l'avis relatif à l'opération d'introduction en Bourse de la société CMT	07 mai 2008
5	Ouverture de la période de souscription	19 mai 2008
6	Clôture anticipée éventuelle de la période de souscription à partir du	20 mai 2008
7	Clôture de la période de souscription	23 mai 2008
8	Réception des souscriptions par la Bourse de Casablanca	27 mai 2008 à 12 h
9	Centralisation et consolidation des souscriptions par la Bourse de Casablanca	28 mai 2008
10	Traitement des rejets	29 mai 2008
11	Remise des allocations de titres aux membres du syndicat de placement	02 juin 2008 à 14 h
12	Première cotation des actions Compagnie Minière de Touissit et enregistrement de l'opération Annonce officielle des résultats de l'opération par la Bourse de Casablanca au Bulletin de la Cote et par CMT dans le journal L'Economiste	04 juin 2008
13	Règlement et livraison	09 juin 2008
14	Prélèvement par la Bourse de Casablanca de la commission d'admission	10 juin 2008

VIII.4. LIBELLE DES ACTIONS, SECTEUR D'ACTIVITE ET CODE

Libellé	MINIERE TOUISSIT
Compartiment	1 ^{er} compartiment
Secteur d'activité	Mines
Mode de cotation	Continu
Procédure de 1^{ère} cotation	Offre à Prix Ferme
Code	11000
Ticker	CMT
Date de 1^{ère} cotation	04 juin 2008

⁷ En cas de clôture anticipée, les dates postérieures ne seront pas affectées.

IX. MODALITES DE SOUSCRIPTION

IX.1. PERIODE DE SOUSCRIPTION

Les actions de CMT, objet de la présente note d'information, pourront être souscrites du 19 au 23 mai 2008, inclus. La clôture anticipée de la période de souscription peut être envisagée dès la fin du deuxième jour de la période de souscription si l'importance de la demande risque d'aboutir à une allocation faible pour une partie des souscripteurs. La clôture anticipée interviendrait sur recommandation du conseiller financier, sous le contrôle de la Bourse de Casablanca et le CDVM. Le conseiller financier et coordinateur global devra informer la Bourse de Casablanca et le CDVM le jour même avant 13 heures.

Un avis relatif à la clôture anticipée sera diffusé, par la Bourse de Casablanca, le même jour de la clôture de la période de souscription dans le bulletin de la Cote et dans les deux jours suivants, par l'émetteur dans un journal d'annonces légales.

En cas de clôture anticipée, toutes les dates des étapes qui suivent, décrites dans le calendrier de l'opération, resteront inchangées.

IX.2. DESCRIPTIF DES TYPES D'ORDRES

IX.2.1. Type d'ordre I

Ce type d'ordre est réservé aux salariés permanents de la Compagnie Minière de Touissit.

Le nombre d'actions offertes à ce type d'ordre est de 19 340 (soit 3,95% du nombre total d'actions proposées et 1,30% du capital social de la Compagnie Minière de Touissit).

Aucun montant minimum n'est prévu pour ce type d'ordre. Le montant maximum de souscription pouvant être demandé par un souscripteur au type d'ordre I est plafonné à 8 mois de salaire brut mensuel.

Les salariés de la Compagnie Minière de Touissit bénéficieront dans le cadre de cette opération d'une décote de 10,0% par rapport au prix de l'offre.

Aucun nombre de titres minimum n'est prévu pour ce type d'ordre.

La décote proposée aux salariés sera supportée par la société CMT.

Un financement par une banque désignée (Attijariwafa bank) sera proposé aux salariés qui en émettent le souhait. Le financement accordé aux salariés tiendra compte de leur capacité d'endettement et pourra être remboursé par anticipation.

Les actions acquises dans le cadre de la présente opération, par le biais d'un prêt, seront nanties au profit de ladite banque désignée, et ce jusqu'à remboursement du principal et des intérêts afférents au prêt.

Les actions acquises par les salariés sans avoir recours à un financement bancaire ne seront pas nanties.

Les salariés ont également la possibilité de souscrire au type d'ordre II en tant que personnes physiques. Cependant, ils ne bénéficieront pas au titre des actions souscrites au type d'ordre II de l'ensemble des avantages liés au type d'ordre I cités précédemment.

Les souscriptions des salariés, en tant que salariés, doivent être réalisées exclusivement auprès d'Attijariwafa bank.

IX.2.2. Type d'ordre II

Le nombre d'actions offertes à ce type d'ordre est de 245 282 actions (soit 50,05% du nombre total d'actions proposées et 16,52% du capital social de la Compagnie Minière de Touissit).

Ce type d'ordre est réservé aux personnes physiques marocaines et étrangères résidentes ou non résidentes.

Aucun nombre de titres minimum n'est prévu pour ce type d'ordre. Le nombre maximum de titres pouvant être demandé par un souscripteur au type d'ordre II est de 250 actions (153 250 Dh).

Les souscriptions au type d'ordre II doivent être réalisées uniquement auprès d'Attijariwafa bank et Upline Securities.

En ce qui concerne les salariés désirant souscrire, en plus de leur souscription au type d'ordre I, au type d'ordre II en tant que personnes physiques, ils sont tenus de le faire auprès du même membre du syndicat de placement ayant collecté leur souscription au type d'ordre I, soit Attijariwafa bank.

IX.2.3. Type d'ordre III

Le nombre d'actions offertes à ce type d'ordre est de 78 406 actions (soit 16,00% du nombre total d'actions proposées et 5,28% du capital social de la Compagnie Minière de Touissit).

Ce type d'ordre est réservé aux personnes morales de droit marocain ou étranger.

Aucun nombre de titres minimum n'est prévu pour ce type d'ordre. Le nombre maximum de titres pouvant être demandé par un souscripteur au type d'ordre III est de 4 900 actions (3 003 700 Dh).

Les souscriptions au type d'ordre III doivent être réalisées uniquement auprès d'Attijariwafa bank, d'Attijari Intermédiation et de BMCI.

IX.2.4. Type d'ordre IV

Le nombre d'actions offertes à ce type d'ordre est de 147 012 actions (soit 30,00% du nombre total d'actions proposées et 9,90% du capital social la Compagnie Minière de Touissit).

Le type d'ordre IV est réservé :

- Aux personnes morales marocaines ci-après :
 - ✓ Investisseurs qualifiés par nature selon l'article 12-3 du dahir portant loi n° 1-93- 212 suivants :
 - ✗ Organismes de Placement Collectifs en Valeurs Mobilières régis par le Dahir portant loi n°1-93-213 du 4 Rabii II 1414 (21 septembre 1993) autres que les OPCVM monétaires et obligataires;
 - ✗ entreprises d'assurance et de réassurance telles que régies par la loi 17-99 portant code des assurances ;
 - ✗ organismes de pension et de retraite ;
 - ✗ la Caisse de Dépôt et de Gestion ;
 - ✓ Les banques.
- Aux personnes morales étrangères suivantes :
 - ✓ Les institutionnels de l'investissement agréés :
 - ✗ fonds collectifs agréés ou dont le gestionnaire est spécifiquement agréé à cet effet ;
 - ✗ entreprises d'assurance et de réassurance ;

-
- ✗ organismes de pension et de retraite ou tout organisme de gestion pour le compte de tiers spécifiquement agréé en tant que tel par l'autorité compétente.

✓ Les banques.

Le nombre maximum d'actions pouvant être demandé par un même investisseur est de 10,0% du nombre global d'actions proposées dans le cadre de l'opération (soit 49 004 actions) sauf pour les OPCVM diversifiés. Le nombre maximum d'actions pouvant être demandé par un OPCVM diversifié est de 5,0% du nombre global d'actions proposées dans le cadre de l'opération (soit 24 502 actions).

Les souscriptions au type d'ordre IV doivent être réalisées uniquement auprès d'Attijari Intermédiation.

IX.3. CONDITIONS DE SOUSCRIPTION

IX.3.1. Ouverture du compte

- Hors enfants mineurs et investisseurs de type d'ordre IV, les opérations de souscription sont enregistrées dans un compte titres et espèces au nom du souscripteur, ouvert auprès du même membre de syndicat de placement auprès duquel la souscription est faite. Dans le cas où celui-ci n'a pas le statut de dépositaire, le compte peut être ouvert auprès d'un autre membre de syndicat de placement ayant le statut de dépositaire (Attijariwafa bank ou BMCI) ;
- Toute personne⁸ désirant souscrire auprès d'un membre du syndicat de placement devra obligatoirement disposer ou ouvrir un compte auprès d'Attijariwafa bank ou BMCI, membres du syndicat de placement disposant du statut de dépositaire. Le membre du syndicat de placement demandera au souscripteur les pièces suivantes pour l'ouverture du compte :
 - ✓ copie du document d'identification du client (carte d'identité nationale, carte de séjour, registre de commerce, passeport,...) ;
 - ✓ contrat d'ouverture de compte dûment signé par le souscripteur et le membre du syndicat de placement.
- Les ouvertures de comptes ne peuvent être réalisées que par le souscripteur lui-même ;
- Les ouvertures de compte pour enfants mineurs ne peuvent être réalisées que par le père, la mère, le tuteur ou le représentant légal de l'enfant mineur ;
- Il est strictement interdit d'ouvrir un compte par procuration. Une procuration pour une souscription ne peut en aucun cas permettre l'ouverture d'un compte pour le mandant même dans le cas autorisé de souscription pour compte de tiers dans le cadre d'un mandat de gestion du portefeuille ;
- Pour les enfants mineurs, les souscriptions peuvent être enregistrées soit sur leur compte soit sur celui des personnes habilitées à souscrire en leur nom à savoir, le père, la mère, le tuteur ou le représentant légal de l'enfant mineur.

IX.3.2. Modalités de souscription

- Toutes les souscriptions se font en numéraire et doivent être exprimées en nombre de titres ;
- Les souscriptions seront réalisées à l'aide de bulletins de souscription disponibles auprès des membres du syndicat de placement. Une copie du bulletin de souscription doit être remise au souscripteur ;
- Les bulletins de souscription doivent être signés par le souscripteur ou son mandataire et validés par le membre du syndicat de placement ;

⁸ Hors souscripteur ayant souscrit au type d'ordre IV pour qui seule la signature d'une convention d'intermédiation sera exigée.

-
- Les membres du syndicat de placement doivent s'assurer, préalablement à l'acceptation d'une souscription, que le souscripteur a la capacité financière d'honorer ses engagements. Ils sont de ce fait tenus d'accepter les ordres de souscription de toute personne habilitée à participer à l'opération, à condition que ladite personne fournisse les garanties financières nécessaires. Les membres du syndicat de placement sont tenus de conserver dans le dossier relatif à la souscription de leur client les documents et pièces justificatifs qui leur ont permis de s'assurer de ladite capacité financière ;
 - Les souscriptions par les membres du syndicat de placement ou par leurs collaborateurs pour leur compte ne doivent pas être effectuées dans les deux derniers jours de la période de souscription ;
 - Le nombre maximum d'actions demandé par un même souscripteur au type d'ordre IV est plafonné à 10,0% du nombre de titres global de l'opération, hors OPCVM diversifiés pour lesquels le nombre de titres maximum à souscrire est de 5,0% du nombre de titres global de l'opération ;
 - Chaque membre du syndicat de placement s'engage ainsi à exiger de son client (autres que les souscripteurs au type d'ordre IV, compte tenu des contraintes qui leur sont propres) la couverture de leurs souscriptions. Ainsi, les souscriptions de types d'ordre II et III doivent être couvertes à 100% par un dépôt effectif (remise de chèque ou espèce) sur le compte du souscripteur, dépôt qui devra rester bloqué jusqu'à l'attribution des titres. Par ailleurs, la couverture des souscriptions par collatéral n'est pas acceptée ;
 - Toutes les souscriptions des salariés et de leurs enfants mineurs doivent être effectuées auprès de Attijariwafa bank ;
 - Les souscriptions doivent être réalisées par le souscripteur lui-même. Dans le cas d'un mandat de gestion de portefeuille, le mandataire peut procéder à la souscription en lieu et place du mandant uniquement pour les souscripteurs aux types d'ordre II, III et IV ;
 - Les salariés ont la possibilité en plus de leur souscription dans le cadre du type d'ordre I, de souscrire au type d'ordre II, et ce exclusivement auprès d'Attijariwafa bank ;
 - Les souscriptions des salariés au type d'ordre I d'une part, et celles au type d'ordre II d'autre part, doivent être réalisées sur des bulletins différents ;
 - Les membres du syndicat de placement doivent s'assurer avant l'acceptation des souscriptions de leurs clients que les montants souscrits par ces derniers ne remettent pas en cause le respect des règles prudentielles qui s'appliquent aux intermédiaires financiers ;
 - Les dépôts couvrant les souscriptions aux types d'ordre II et III doivent se faire auprès du membre du syndicat de placement auprès duquel les souscriptions sont faites. Dans le cas où celui-ci n'a pas le statut de dépositaire, ledit dépôt peut être effectué auprès d'un autre membre du syndicat de placement ayant le statut de dépositaire. Dans le cas où les souscriptions seraient transmises avec des dépôts auprès de dépositaires non membres du syndicat de placement, la bourse procédera automatiquement à l'annulation des ordres de souscription.

IX.3.3. Souscription pour compte de tiers

Les souscriptions pour compte de tiers sont strictement interdites, sauf dans les cas suivants :

- Aucune souscription par procuration n'est acceptée dans le cadre de cette opération ;
- 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. Les membres du syndicat de placement sont tenus, au cas où ils n'en disposeraient pas déjà, d'obtenir une copie de la page du livret de famille faisant ressortir la date de naissance de l'enfant mineur lors de l'ouverture de compte, ou lors de la souscription pour le compte du mineur en question le cas échéant 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 d'enfants mineurs doivent être effectuées auprès du même membre du syndicat de placement auprès duquel la souscription du père, de la mère du tuteur ou du représentant légal a été réalisée ;
- 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 dans ce sens. Les sociétés de gestion marocaines ou étrangères agréées sont dispensées de présenter ces justificatifs pour les OPCVM qu'elles gèrent ;
- Tout mandataire dans le cadre d'un mandat de gestion de portefeuille, ne peut transmettre qu'un seul ordre pour le compte d'un même tiers.

IX.3.4. Souscriptions multiples

- Un souscripteur ne peut transmettre qu'un seul ordre pour son propre compte (sauf pour les souscriptions de type d'ordre I), les souscriptions multiples sont interdites, ainsi :
 - ✓ Une même personne ne peut souscrire qu'une seule fois au type d'ordre I ;
 - ✓ Une même personne ne peut souscrire qu'une seule fois au type d'ordre II ;
 - ✓ Une même personne ne peut souscrire qu'une seule fois au type d'ordre III ;
 - ✓ Une même personne ne peut souscrire qu'une seule fois au type d'ordre IV ;
 - ✓ Une même personne ne peut souscrire à la fois aux types d'ordre III et IV.
- Chaque souscripteur ne peut transmettre qu'un seul ordre pour son propre compte ;
- Chaque souscripteur ne peut transmettre qu'un seul ordre pour le compte de chaque enfant mineur ;
- Les souscriptions pour le compte d'enfants mineurs ne peuvent être réalisées que par l'intermédiaire d'un seul parent uniquement. Toute souscription pour le compte d'enfants mineurs par les deux parents est considérée comme une souscription multiple et sera automatiquement rejetée ;
- Les souscriptions auprès de plusieurs membres du syndicat de placement, y compris celles effectuées pour le compte d'enfants mineurs, sont interdites ;
- Les salariés de CMT ont la possibilité de souscrire, en plus de leur souscription dans le cadre du type d'ordre I, au type d'ordre II auprès uniquement d'Attijariwafa bank.

Tous les ordres de souscription ne respectant pas les conditions ci-dessus seront frappés de nullité dans leur globalité.

A noter que les souscriptions des salariés au type d'ordre II non effectuées auprès d'Attijariwafa bank seront frappées de nullité et n'entraîneront pas la nullité des souscriptions au type d'ordre I.

IX.4. IDENTIFICATION DES SOUSCRIPTEURS

Les membres du syndicat de placement doivent s'assurer de l'appartenance du souscripteur à l'une des catégories définies ci-dessous. A ce titre, ils doivent obtenir copie du document qui atteste de l'appartenance du souscripteur à la catégorie, et la joindre au bulletin de souscription en ce qui concerne les types d'ordre I, II, III et IV.

Type d'ordre I

Catégorie de souscripteur	Documents à joindre
Salariés de la Compagnie Minière de Touissit marocains	Photocopie de la carte d'identité nationale pour les salariés marocains Photocopie du passeport ou de la carte de séjour pour les salariés étrangers

Une liste détaillée du personnel de la Compagnie Minière de Touissit sera transmise à Attijariwafa bank.

Type d'ordre II

Catégorie de souscripteur	Documents à joindre
Personnes physiques marocaines résidentes	Photocopie de la carte d'identité nationale
Personnes physiques marocaines résidentes à l'étranger	Photocopie de la carte d'identité nationale
Personnes physiques résidentes non marocaines	Photocopie de la carte de résident
Personnes physiques non résidentes et non marocaines	Photocopie du passeport contenant l'identité de la personne ainsi que les dates d'émission et d'échéance du document
Enfant mineur	Photocopie de la page du livret de famille attestant de la date de naissance de l'enfant

Type d'ordre III

Catégorie de souscripteur	Documents à joindre
Personnes morales de droit marocain	Photocopie du registre de commerce
Personnes morales de droit étranger	Tout document faisant foi dans le pays d'origine et attestant de l'appartenance à la catégorie, ou tout autre moyen jugé acceptable par le chef de file du syndicat de placement
Associations marocaines	Photocopie des statuts et photocopie du récépissé du dépôt du dossier

Type d'ordre IV

Catégorie de souscripteur	Documents à joindre
OPCVM de droit marocain (en dehors des OPCVM obligataires et monétaires)	Photocopie de la décision d'agrément et en plus : - pour les FCP, le certificat de dépôt au greffe du tribunal ; - Pour les SICAV, le modèle des inscriptions au registre de commerce
Investisseurs qualifiés nationaux (Hors OPCVM)	Photocopie des statuts.
Banques de droit marocain	Photocopie des statuts
Institutionnels de l'investissement agréés de droit étranger	- Photocopie des statuts ou tout document faisant foi dans le pays d'origine ; - Photocopie de la décision d'agrément délivrée par l'autorité compétente.
Banques de droit étranger	Photocopie des statuts

Toutes les souscriptions qui ne respectent pas les conditions ci-dessus seront frappées de nullité.

Le bulletin de souscription inséré en annexe doit être utilisé impérativement par l'ensemble des membres du syndicat de placement pour tous les types d'ordre.

Les ordres de souscription sont irrévocables après la clôture de la période de souscription.

X. INTERMEDIAIRES FINANCIERS ET SYNDICAT DE PLACEMENT

Type d'intermédiaires financiers	Dénomination	Adresse	Type d'ordre
Conseiller et Coordinateur Global	Attijari Finances Corp.	163, avenue Hassan II - Casablanca	
Chef de file	Attijari Intermédiation	163, avenue Hassan II - Casablanca	III, IV
Membres du syndicat de placement	Attijariwafa bank	2, bd Moulay Youssef - Casablanca	I, II, III
	BMCI	26, place des Nations Unies - Casablanca	III
	Upline Securities	37, Bd Abdellatif Ben Kaddour Casablanca	II

XI. MODALITES DE TRAITEMENT DES ORDRES

XI.1. REGLES D'ATTRIBUTION

XI.1.1. Type d'ordre I

Le nombre de titres alloués à ce type d'ordre est de 19 340 actions.

1^{ère} allocation

Le nombre de titres demandés correspondant à un montant inférieur ou égal à 5 mois de salaire brut, sera servi intégralement.

Le nombre de titres demandés correspondant à un montant strictement supérieur à 5 mois de salaire brut et inférieur ou égal à 8 mois de salaire brut, sera servi à hauteur d'un nombre minimum de titres correspondant à 5 mois de salaire brut.

2^{ème} allocation

A l'issue de la 1^{ère} allocation, le reliquat des titres offerts sera alloué aux demandes de souscriptions correspondant à un montant strictement supérieur à 5 mois de salaire brut et inférieur ou égal à 8 mois de salaire brut.

L'allocation se fera par itération après déduction du nombre de titres servis à l'issue de la première allocation, jusqu'à épuisement du nombre d'actions dédié à ce type d'ordre avec priorité aux demandes les plus fortes.

XI.1.2. Type d'ordre II

Le nombre de titres alloués à ce type d'ordre est de 245 282 actions.

Les actions seront allouées à raison d'une action par souscripteur avec priorité aux demandes les plus fortes. Le mécanisme d'attribution d'une action par souscripteur, dans la limite de sa demande, se fera par itération, jusqu'à épuisement du nombre d'actions dédié à ce type d'ordre.

Le différentiel d'allocation s'établira à une action entre les différents investisseurs dont la demande n'aura pas été entièrement satisfaite.

En fonction de la demande globale exprimée, certaines souscriptions pourraient ne pas être servies.

XI.1.3. Types d'ordres III

Le nombre de titres alloués à ce type d'ordre est de 78 406 actions.

Si le nombre de titres demandés excède le nombre de titres offerts, les titres seront servis au prorata des demandes de souscription. Dans le cas contraire, la demande sera servie entièrement.

Dans le cas où le nombre de titres calculé en rapportant le nombre de titres demandés par le souscripteur au ratio de sursouscription du type d'ordre III ne serait pas un nombre entier, ce nombre de titres sera arrondi à l'unité inférieure. Les rompus seront alloués par palier d'une action par souscripteur, avec priorité aux demandes les plus fortes.

En fonction de la demande globale exprimée, certaines souscriptions pourraient ne pas être servies.

XI.1.4. Types d'ordre IV

Le nombre de titres alloués à ce type d'ordre est de 147 012 actions.

Si le nombre de titres demandés excède le nombre de titres offerts, les titres seront servis au prorata des demandes de souscription. Dans le cas contraire, la demande sera servie entièrement.

Dans le cas où le nombre de titres calculé en rapportant le nombre de titres demandés par le souscripteur au ratio de sursouscription du type d'ordre IV ne serait pas un nombre entier, ce nombre de titres sera arrondi à l'unité inférieure. Les rompus seront alloués par palier d'une action par souscripteur, avec priorité aux demandes les plus fortes.

En fonction de la demande globale exprimée, certaines souscriptions pourraient ne pas être servies.

XI.2. REGLES DE TRANSVASEMENT

Les règles de transvasement se présentent comme suit :

- Si le nombre de titres souscrits au type d'ordre I est inférieur à l'offre correspondante, le reliquat est attribué au type d'ordre II puis au type d'ordre III puis au type d'ordre VI ;
- Si le nombre de titres souscrits au type d'ordre II est inférieur à l'offre correspondante, le reliquat est attribué au type d'ordre III puis au type d'ordre IV ;
- Si le nombre de titres souscrits au type d'ordre III n'atteint pas l'offre correspondante, le reliquat est attribué au type d'ordre II puis au type d'ordre IV ;
- Si le nombre de titres souscrits au type d'ordre IV n'atteint pas l'offre correspondante, le reliquat est attribué au type d'ordre II puis au type d'ordre III.

XII. PROCEDURE DE CONTROLE ET D'ENREGISTREMENT PAR LA BOURSE DE CASABLANCA

XII.1. CENTRALISATION

Les membres du syndicat de placement remettront séparément à la Bourse de Casablanca, sous forme de clé USB, et au plus tard le 27 mai 2008 à 12 heures, le fichier des souscripteurs ayant participé à la présente opération. A défaut, les souscriptions seront rejetées.

La Bourse de Casablanca procèdera à la consolidation des différents fichiers de souscripteurs et aux rejets des souscriptions ne respectant pas les conditions de souscription définies dans la présente note d'information.

Le 02 juin 2008 à 14h, la Bourse de Casablanca communiquera aux membres du syndicat de placement les résultats de l'allocation.

Le tableau ci-dessous reprend quelques cas de figures entraînant des rejets de souscription :

Cas de figures	Souscription(s) rejetée(s)
Salarié ayant souscrit au type d'ordre I chez Attijariwafa bank et au type d'ordre II, pour son propre compte et / ou pour celui de ses enfants, chez un autre membre du syndicat de placement.	Les souscriptions effectuées chez l'autre membre du syndicat de placement
Personne physique marocaine ou étrangère ayant souscrit plus d'une fois au type d'ordre II.	Toutes les souscriptions.
Personne morale marocaine ou étrangère ayant souscrit plus d'une fois au type d'ordre III.	Toutes les souscriptions.
Personnes physiques ayant souscrit pour son propre compte et pour celui d'enfants majeurs.	Toutes les souscriptions au nom de cette personne physique y compris celles pour ses enfants majeurs.
Personne physique ayant souscrit au type d'ordre II pour un nombre de titres dépassant le plafond autorisé.	La souscription concernée.
Personne morale ayant souscrit au type d'ordre III pour un nombre de titres dépassant le plafond autorisé.	La souscription concernée.
Souscription à un type d'ordre effectuée chez un membre de syndicat de placement non habilité à la recevoir.	La souscription concernée.
Salarié ayant souscrit au type d'ordre I et plus d'une fois au type d'ordre II.	Toutes les souscriptions au type d'ordre II.

Cas de figures	Souscription(s) rejetée(s)
Personne physique autre que les salariés ayant souscrit au type d'ordre II chez un membre du syndicat de placement et au même type d'ordre, pour le compte des ses enfants chez un autre membre du syndicat de placement.	Toutes les souscriptions.

XII.2.ENREGISTREMENT PAR LA BOURSE DE CASABLANCA

Lors de la séance du 04 juin 2008, il sera prononcé l'introduction de la Compagnie Minière de Touissit à la Bourse de Casablanca et son inscription au premier compartiment de la cote. Sur la base des résultats de l'allocation, il sera procédé à l'enregistrement en Bourse des transactions correspondantes à l'opération.

L'enregistrement se fera à un seul cours, étant donné que la Compagnie Minière de Touissit supportera la décote offerte aux salariés.

XII.3.PROCÉDURE D'APPEL DE FONDS

Il convient de rappeler l'article 1.2.8 du Règlement Général de la Bourse des Valeurs qui stipule que «Quelle que soit la procédure retenue, et en cas de demande excessive de nature à entraîner une attribution inéquitable des titres, la Société Gestionnaire peut exiger que les sociétés de bourse membres du syndicat de placement lui versent, le jour de clôture des souscriptions, les fonds correspondant à la couverture des ordres de souscription, sur un compte de la Société Gestionnaire ouvert à Bank Al Maghrib. Elle fixe le pourcentage de couverture requis et le délai pendant lequel ces fonds doivent restés bloqués. Dans tous les cas, ce délai ne peut dépasser le jour de l'attribution des titres

La décision de couverture des ordres de souscription est motivée et notifiée au CDVM sans délai ».

En cas d'appel de fonds par la Bourse de Casablanca, les membres du syndicat de placement n'ayant pas le statut de société de bourse s'engagent à verser à la société de bourse qu'ils ont désignée à cet effet, à première demande, leur part dans les fonds requis par la Bourse de Casablanca.

XII.4.SOCIÉTÉS DE BOURSE CHARGÉES D'ENREGISTRER L'OPÉRATION

L'enregistrement des titres cédés dans le cadre de la présente opération côté vendeur se fera par l'entremise de la société de bourse Attijari Intermédiation.

Attijari Intermédiation et Upline Securities procéderont à l'enregistrement des allocations qu'elles auront recueillies (côté acheteurs), tandis que les membres du syndicat de placement n'ayant pas le statut de société de bourse sont libres de désigner la société de bourse membre du syndicat de placement qui se chargera de l'enregistrement de leurs souscriptions auprès de la Bourse de Casablanca.

Ils devront informer la Bourse de Casablanca ainsi que la société de bourse choisie par écrit, et ce, avant le début de la période de souscription.

XIII. MODALITES DE REGLEMENTS ET DE LIVRAISON DES TITRES

Le règlement et la livraison des titres interviendront le 09 juin 2008 selon les procédures en vigueur à la Bourse de Casablanca.

Sur instruction des Avis d'Opérés et conformément aux procédures en vigueur à la Bourse de Casablanca, les comptes BAM des établissements dépositaires seront débités des fonds

correspondant à la valeur des actions attribuées à chaque membre du syndicat de placement, majorée des commissions.

La société Compagnie Minière de Touissit a par ailleurs désigné Attijariwafa bank comme dépositaire exclusif des titres Compagnie Minière de Touissit mis en vente dans le cadre de la présente opération.

XIV. RESTITUTION DU RELIQUAT AU SOUSCRIPTEUR

Les membres du syndicat de placement s'engagent à rembourser aux clients dans un délai n'excédant pas 5 jours ouvrables à compter de la date de remise des allocations des titres aux membres du syndicat de placement soit au plus tard le 09 juin 2008, les reliquats espèces issus de la différence entre le montant net versé par ses clients à la souscription, et le montant net correspondant à leurs allocations réelles.

- Le remboursement du reliquat doit être effectué soit par virement sur un compte bancaire, soit par remise d'un chèque, et sous réserve de l'encaissement effectif par l'intermédiaire du montant déposé pour la souscription.
- En cas d'échec de l'opération financière, les souscriptions doivent être remboursées dans un délai de 10 jours ouvrés, à compter de la date de publication des résultats, et sous réserve de l'encaissement effectif par l'intermédiaire du montant déposé pour la souscription.

XV. COMMISSIONS FACTUREES AUX SOUSCRIPTEURS

XV.1. COMMISSIONS DE BOURSE

Dans le cadre de la présente opération de placement, chaque membre du syndicat de placement s'engage explicitement et irrévocablement, à l'égard du chef de file, du coordinateur global et des autres membres du syndicat de placement, à facturer aux souscripteurs pour tous les ordres enregistrés à la Bourse de Casablanca les commissions suivantes :

- 0,1% (hors taxes) pour la Bourse de Casablanca au titre de la commission d'admission lui revenant lors de l'enregistrement en bourse ;
- 0,2% (hors taxes) au titre des commissions de règlement et de livraison ;
- 1,0% (hors taxes) pour la société de bourse.

La TVA au taux de 10% sera appliquée en sus.

Afin d'assurer une égalité de traitement des souscripteurs quel que soit le lieu de souscription, chaque membre du syndicat de placement s'engage formellement et expressément, à ne pratiquer aucune ristourne aux souscripteurs, ni reversement de quelque sorte que ce soit, simultanément ou postérieurement à la souscription, et ce, pour quelque motif que ce soit, entre membres du syndicat de placement ou avec des tiers.

XV.2. COMMISSIONS DE PLACEMENT

Les membres du syndicat de placement de l'Offre recevront une commission de 0,2% hors taxes sur les montants respectivement placés par chacun.

Cette commission sera versée sur les comptes Bank Al Maghreb de chacun des membres du syndicat de placement.

XVI. MODALITES DE PUBLICATION DES RESULTATS DE L'OPERATION

Les résultats de la présente opération seront publiés par la Bourse de Casablanca au Bulletin de la Cote le 04 juin 2008 et par la Compagnie Minière de Touissit par voie de presse dans un journal d'annonces légales du même jour.

XVII. FISCALITE

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 physiques ou morales désireuses de participer à la présente opération sont invitées à s'assurer auprès de leur conseiller fiscal de la fiscalité qui s'applique à leur cas particulier. Sous réserve de modifications légales ou réglementaires, le régime actuellement en vigueur est le suivant :

XVII.1. ACTIONNAIRES PERSONNES PHYSIQUES RESIDENTES

Imposition des profits de cession

Conformément aux dispositions de l'article 73 du code général des impôts (CGI), les profits de cession des actions sont soumis à l'IR au taux de 15%. Pour les actions cotées, l'impôt est retenu à la source et versé au Trésor par l'intermédiaire financier habilité teneur de comptes titres.

Selon les dispositions de l'article 68 du CGI, sont exonérés de l'impôt :

- Les profits ou la fraction des profits sur cession d'actions correspondant au montant des cessions, réalisées au cours d'une année civile, n'excédant pas le seuil de 24 000 dh ;
- La donation des actions effectuée entre ascendants et descendants, entre époux et entre frères et sœurs.

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.

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 les 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 moins-values subies au cours d'une année sont imputables sur les plus-values des années suivantes jusqu'à l'expiration de la 4^{ème} année qui suit celle de la réalisation des moins-values.

Imposition des dividendes

Les dividendes distribués à des personnes physiques résidentes sont soumis à une retenue à la source de 10%.

XVII.2. ACTIONNAIRES PERSONNES MORALES RESIDENTES

Imposition des profits de cession

Les profits nets résultant de la cession, en cours ou en fin d'exploitation, d'actions cotées à la Bourse de Casablanca sont imposables en totalité.

Imposition des dividendes

Les dividendes distribués à des personnes physiques résidentes sont soumis à une retenue à la source de 10%.

XVII.2.1. Personnes morales résidentes passibles de l'IS

Les dividendes distribués à des contribuables relevant de l'IS sont soumis à une retenue à la source de 10% libératoire de l'IS. Cependant, les revenus précités ne sont pas soumis audit impôt si la société bénéficiaire fournit à la société distributrice une attestation de propriété des titres comportant son numéro d'imposition à l'IS.

XVII.2.2. Personnes morales résidentes passibles de l'IR

Les dividendes distribués à des personnes morales résidentes passibles de l'IR sont soumis à une retenue à la source au taux de 10%.

XVII.3. ACTIONNAIRES PERSONNES PHYSIQUES NON RESIDENTES

Imposition des profits de cession

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

Imposition des dividendes

Les dividendes d'actions sont soumis à une retenue à la source au taux de 10%.

XVII.4. ACTIONNAIRES PERSONNES MORALES NON RESIDENTES

Imposition des profits de cession

Les profits de cession d'actions cotées à la bourse des valeurs réalisés par des personnes morales non résidentes sont exonérés de l'impôt sur les sociétés. Toutefois, cette exonération ne s'applique pas aux profits résultant de la cession des titres des sociétés à prépondérance immobilière.

Imposition des dividendes

Les dividendes sont soumis à une retenue à la source au taux de 10%.

XVIII. CHARGES RELATIVES A L'OPERATION

La société supportera les frais et commissions suivantes pour un montant équivalent à 2,28% HT du volume de l'opération :

- Les frais de conseil, de coordination globale et de placement ;
- La commission d'admission de la bourse de Casablanca ;
- Les commissions de règlement / livraison ;
- La commission du CDVM ;
- La commission du conseiller juridique.

Il y a lieu de noter que la décote réservée aux salariés sera supportée par la Compagnie Minière de Touissit.

PARTIE III

PRESENTATION GENERALE DE LA COMPAGNIE MINIERE DE TOUISSIT

I. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL

Dénomination sociale	COMPAGNIE MINIERE DE TOUISSIT
Siège social	5, rue Ibnou Tofail, Quartier Palmiers, Casablanca.
Téléphonie / Télécopie	(212) 22 98 93 55 (212) 22 98 95 91
Forme juridique	Société anonyme à Conseil d'Administration
Adresse électronique	siege.cmt@cmt.ma
Date de constitution	17 mai 1974
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	32 499 à Casablanca
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre.
Capital social	148 500 000 dh divisé en 1 485 000 actions de 100 dh chacune
Consultation des documents juridiques	Les documents juridiques de la société et notamment les statuts, les procès-verbaux des Assemblées Générales et les rapports des commissaires aux comptes peuvent être consultés au siège social de la Compagnie Minière de Touissit.
Objet social	Selon l'article 3 des statuts, la société a pour objet : ▪ La prospection, la recherche et l'exploitation de mines métalliques et de toutes substances minérales, aussi bien au Maroc qu'à l'étranger ; ▪ La participation, sous quelque forme que ce soit, à toutes opérations, entreprises, sociétés, ayant un objet similaire ou connexe ; ▪ Plus généralement, toutes opérations financières, industrielles, commerciales, mobilières ou immobilières se rattachant directement ou indirectement à l'objet social ou susceptibles de favoriser ou de développer l'activité de la société.
Textes législatifs	La société est régie par le droit marocain, la loi 17-95, relative aux sociétés anonymes, ainsi que par ses statuts. De par son activité, elle est soumise au dahir du 16 avril 1951 portant règlement minier au Maroc ainsi que tous les textes législatifs modifiant et complétant ledit dahir et notamment : ▪ Le dahir n°1-58-160 du 18 juin 1958 ; ▪ Le dahir n°1-58-227 du 21 juillet 1958 ; ▪ Le dahir n°1-58-229 du 21 juillet 1958 ; ▪ Le dahir n°1-59-092 du 17 avril 1959 ; ▪ Le dahir n°1-62-097 du 19 juillet 1962 ; ▪ Le dahir n°1-63-193 du 24 octobre 1962 ; ▪ Le dahir n°1-62-070 du 07 mars 1963 ; ▪ Le dahir n°1-69-272 du 26 juillet 1970 ; ▪ L'arrêté du ministre de l'énergie et des mines autorisant CMT à exploiter un stock d'explosifs.

Textes législatifs

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 :

- 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 et 52-01 ;
 - Règlement général de la Bourse de Casablanca approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°499-98 du 27 juillet 1998 et amendé par l'Arrêté du Ministre de l'Economie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1960-01 du 30 octobre 2001. Celui-ci a été modifié par l'amendement de juin 2004 entré en vigueur en novembre 2004 ;
 - Dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété par la loi n°23-01 ;
 - 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) ;
 - 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 ;
 - 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.
-

II. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL DE LA COMPAGNIE MINIERE DE TOUISSIT

II.1. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL

A la veille de la présente opération, le capital social de la Compagnie Minière de Touissit s'établit à 148 500 000 dh, intégralement libéré. Il est divisé en 1 485 000 actions d'un nominal de 100 dh chacune.

II.2. HISTORIQUE DU CAPITAL ET DE L'ACTIONNARIAT

II.2.1. Historique du capital social

Depuis la date de constitution de la société en 1974 par CRAM et un groupement d'investisseurs marocains (Cf. détail page 48), le capital social a évolué comme suit :

Date	Capital initial	Nature de l'opération	Actions créées	Prix/ action	Montant opération	Total actions	Capital final
17/05/1974	-	Capital de création	62 000	100	6 200 000	62 000	6 200 000
30/05/1974	6 200 000	Incorporation de la réserve spéciale de réévaluation	48 000	100	4 800 000	110 000	11 000 000
13/06/1979	11 000 000	Incorporation de la réserve spéciale de réévaluation	55 000	100	5 500 000	165 000	16 500 000
04/05/1981	16 500 000	Intégration des réserves disponibles	82 500	100	8 250 000	247 500	24 750 000
15/07/1988	24 750 000	Intégration des réserves disponibles	247 500	100	24 750 000	495 000	49 500 000
06/02/1989	49 500 000	Intégration des réserves disponibles	495 000	100	49 500 000	990 000	99 000 000
31/05/1991	99 000 000	Intégration des réserves disponibles	495 000	100	49 500 000	1 485 000	148 500 000
24/04/2002	148 500 000	Rachat et annulation de 495 000 actions	-495 000	100	49 500 000	990 000	99 000 000
22/11/2007	99 000 000	Intégration des réserves disponibles et du report à nouveau	495 000	100	49 500 000	1 485 000	148 500 000

Source : Compagnie Minière de Touissit

A sa création, en 1974, la Compagnie Minière de Touissit était dotée d'un capital de 6,2 Mdh, réparti en 62 000 actions d'une valeur nominale de 100 Dh.

Au cours des exercices 1974 et 1979, la Compagnie Minière de Touissit a procédé à deux augmentations de capital par incorporation de respectivement 4,8 Mdh et 5,5 Mdh, prélevés sur la réserve spéciale de réévaluation, portant ainsi son capital social à 16,5 Mdh.

Entre 1981 et 1991, la Compagnie Minière de Touissit a procédé à quatre augmentations de capital par incorporation des réserves disponibles. A fin 1991, le capital social de CMT s'élevait à 148,5 Mdh.

En 2002, le capital social est réduit à 99,0 Mdh, suite au rachat et annulation par la Compagnie Minière de Touissit de 495 000 actions. L'opération d'annulation d'actions fait suite au rachat d'actions par CRAM auprès des investisseurs marocains en vue de préparer leur sortie définitive du capital de CMT et une réduction du capital car la trésorerie était excédentaire.

En 2007, la société a procédé à une augmentation de capital au moyen d'une incorporation des réserves et du report à nouveau. Ce renforcement des fonds propres s'est opéré via une distribution d'actions gratuites au principal actionnaire, à savoir OMM.

II.2.2. Historique de l'actionnariat

Depuis la création de la Compagnie Minière de Touissit en 1974 et jusqu'en avril 2002, le capital social de la société était détenu à hauteur de 50% par la Compagnie Royale Asturienne des Mines « CRAM », filiale à 100,0% du groupe français Nord Est à partir de 1994.

Présentation de CRAM

La CRAM, société anonyme de droit belge, avait pour objet social : « l'étude, la création, l'organisation et le financement pour leur mise en valeur et leur exploitation tant en Belgique qu'à l'étranger, de toutes entreprises financières, immobilières, commerciales, industrielles, minières et de services ». Avant son acquisition par le groupe Nord Est en 1994, la CRAM était détenue par la société Union Minière (actuellement Umicore⁹).

La CRAM regroupait les participations de Nord Est dans CMT et Cogebi (producteur de produits isolants à base de mica).

Présentation de Nord Est

Pour sa part, le groupe français Nord Est est un groupe industriel diversifié qui réunit des entreprises de taille moyenne dans les domaines :

- Emballage luxe et santé, à travers les filiales :
 - ✓ Alliora : étuis et coffrets en carton et en plastique pour les industries du luxe ;
 - ✓ Packetis : étuis et chevalets en carton, notices pour la pharmacie et la cosmétique ;
 - ✓ Axilone : bouchons pour parfums et cosmétiques, boîtiers de maquillage ;
 - ✓ Socoplan (France), Flexpaq (USA) et Socopol (Pologne) : échantillons et monodose pour parfums et cosmétiques ;
 - ✓ Pixxent : présentoirs pour la publicité sur les lieux de vente, mobilier commercial.
- Minéraux et Mines, à travers CMT et Cogebi.

Nord Est est majoritairement détenu par Harwanne (88,4% au 28 septembre 2007). Le reliquat du capital correspond au flottant en bourse, le groupe étant coté sur Euronext Paris.

Détenue à hauteur de 50,0% par CRAM, le reliquat du capital social de CMT était détenu par des intérêts marocains tel que présenté dans le tableau ci-dessous :

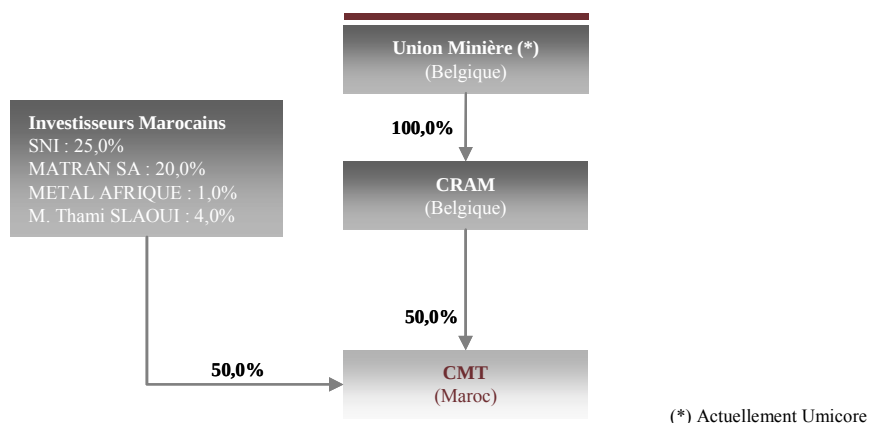
Actionnaires	Date d'entrée dans le capital
SNI	1974
Sté METAL AFRIQUE	1974
Sté MATRAN SA	1974
M. Thami SLAOUI	1974
Sté SAFARI	1979
Sté AMRINA	1979
Fond marocain de placement (Filiale de CDG)	1979

Source : Compagnie Minière de Touissit

La participation d'actionnaires marocains au tour de table de CMT était imposée par la loi de Marocanisation (1973) stipulant que « toutes les sociétés minières devraient avoir un actionnariat marocain à hauteur de 50,0% ».

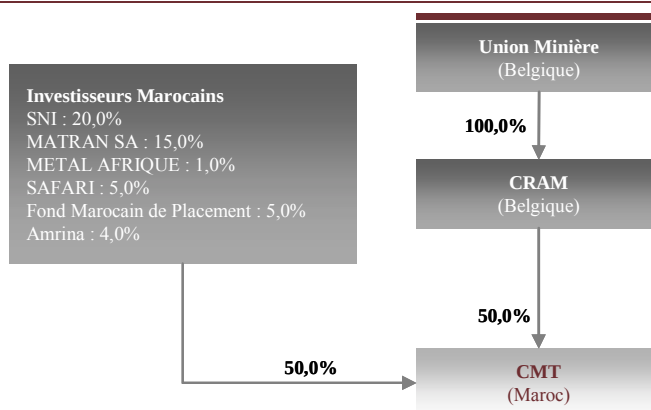
⁹ Umicore est une entreprise belge de production de métaux, anciennement appelée Union minière, spécialisée dans la production de zinc et de produits avancés (pour les nouvelles technologies), métaux précieux, catalyseurs, etc. Elle est cotée sur Euronext Belgique.

En 1974, l'actionnariat de la Compagnie Minière de Touissit se présentait de la manière suivante :



Source : Compagnie Minière de Touissit

En 1979, l'actionnariat de CMT a connu quelques changements du côté des investisseurs marocains et notamment :

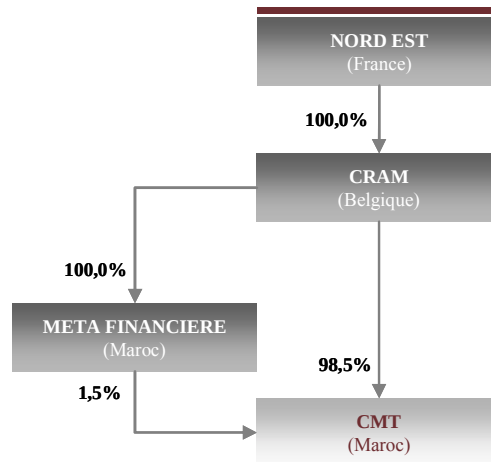


Source : Compagnie Minière de Touissit

En 2002, la CRAM a racheté 49%¹⁰ du capital social détenu par les intérêts marocains (prix/action de 404,4 Dh) devenant ainsi le principal actionnaire de la Compagnie Minière de Touissit.

¹⁰ Le 1% du capital de CMT non racheté était détenu par la société META Financière, entrée dans le capital de CMT depuis 1988. Le pourcentage de participation de META Financière dans CMT s'est établi à 1,5% suite à la réduction de capital de CMT réalisé en 2002.

Suite au rachat des participations des investisseurs marocains, l'actionnariat de CMT se présentait de la manière suivante :



Source : Compagnie Minière de Touissit

En 2005, la CRAM a fait l'objet d'une double scission partielle par laquelle CRAM a scindé ses activités et a transféré ses participations dans CMT à la société belge MENOF tout en gardant ses participations dans Cogebi.

Depuis cette date, Nord Est détenait CMT via la société MENOF (entreprise belge) à hauteur de 98,5% et de META Financière (société marocaine détenue par MENOF) à hauteur de 1,5%

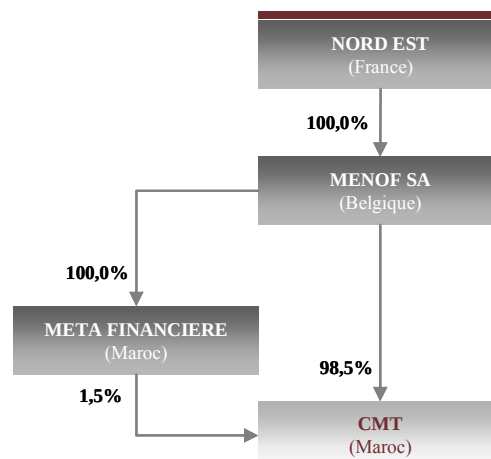
Présentation de MENOF

MENOF est une société de participations de droit belge, créée par Nord Est en 2005 pour loger ses participations dans CMT après la double scission partielle de CRAM.

Présentation de META Financière

Créée en 1985, META Financière est une société de participations de droit marocain, filiale à 100,0% de CRAM jusqu'à 2005, date à laquelle elle devient filiale à 100,0% de MENOF suite au transfert de la participation de CRAM à MENOF.

L'actionnariat de CMT, après la scission de CRAM est schématisé ci-dessous :



Source : Compagnie Minière de Touissit

Courant 2007, le groupe Nord Est, via les sociétés MENOF et META Financière, a diligenté un processus d'appel d'offres en vue de la cession des actions de CMT.

En août 2007, le groupe Nord Est s'est désengagé de la totalité des titres de CMT au profit de la société OSEAD Maroc Mining (OMM). Ce désengagement s'est réalisé via la cession par MENOF de sa participation dans CMT au prix de 37,9 millions d'euros (soit 430,5 Mdh)¹¹ ainsi que la cession par META Financière de 14 840 actions CMT au prix de 0,6 million d'euros (soit 6,6 Mdh).

Cette cession, à l'instar de celle d'autres filiales du groupe Nord Est (Cogebi cédée au groupe russe Elinar), est motivée par la volonté des actionnaires majoritaires d'Harwanne (actionnaire de référence de Nord Est à hauteur de 79,5% du capital et de 88,4% des droits de vote¹²) de modifier en profondeur le positionnement du Groupe en adoptant le statut d'investisseur financier (investissements minoritaires ou immobiliers). C'est ainsi que Harwanne a décidé, en 2007, la cession de sa participation majoritaire dans Nord Est au profit de la société « Financière Ravel » contrôlée par le fonds d'investissement 21 Centrale Partners. L'opération de cession était soumise à certaines conditions suspensives, notamment la cession par Nord Est de sa participation dans la Compagnie Minière de Touissit.

Présentation de Harwanne

Harwanne Compagnie de Participations Industrielles et Financières SA est une société anonyme de droit suisse, ayant pour activité la détention de participations. Les actions de Harwanne sont négociées sur le marché principal du SWX Swiss Exchange. Son actionnaire de contrôle est la société AFIPA¹³ SA avec 24,7% du capital et 59,5% des droits de vote.

Présentation de 21 Centrale Partners

21 Centrale Partners est une société de gestion de Fonds Communs de Placement à Risques, créée en 1909 et spécialisée dans les opérations de croissance avec effet de levier pour les entreprises françaises. Les fonds gérés sont : 21 Centrale Partners III (250 M€), 21 Développement II (100 M€) et 21 Développement (81 M€).

21 Centrale Partners fait partie du Groupe 21 Investimenti (Groupe 21), un groupe d'investissement international, créé à l'initiative d'Alessandro Benetton, qui gère un milliard d'euros.

Présentation de Financière Ravel

Créée le 12 juillet 2007, Financière Ravel est une société par action simplifiée, de droit français, ayant pour objet, en France et hors de France, la prise de participation dans toutes sociétés, quelle qu'en soit la forme et l'objet.

La totalité du capital et des droits de vote de la société Financière Ravel est détenue par la société Financière Vivaldi, elle-même contrôlée par le fonds d'investissement 21 Centrale Partners.

Présentation de Financière Vivaldi

La société Financière Vivaldi est une société par actions simplifiée, ayant pour activité principale :

- d'être la société holding du groupe Nord Est ;
- avec la société Financière Ravel, d'animer le groupe Nord Est.

A fin 2007, le capital de la Financière Vivaldi était détenu par le Fonds 21 Centrale Partners (64,6%), Harwanne (22,8%) et les managers (12,6%).

¹¹ Cours de change au 28.12.2007 : 1 EUR = 11,353 MAD

¹² Pourcentage de contrôle au 28 septembre 2007 avant l'acquisition du bloc de contrôle de Nord Est par la Financière Ravel.

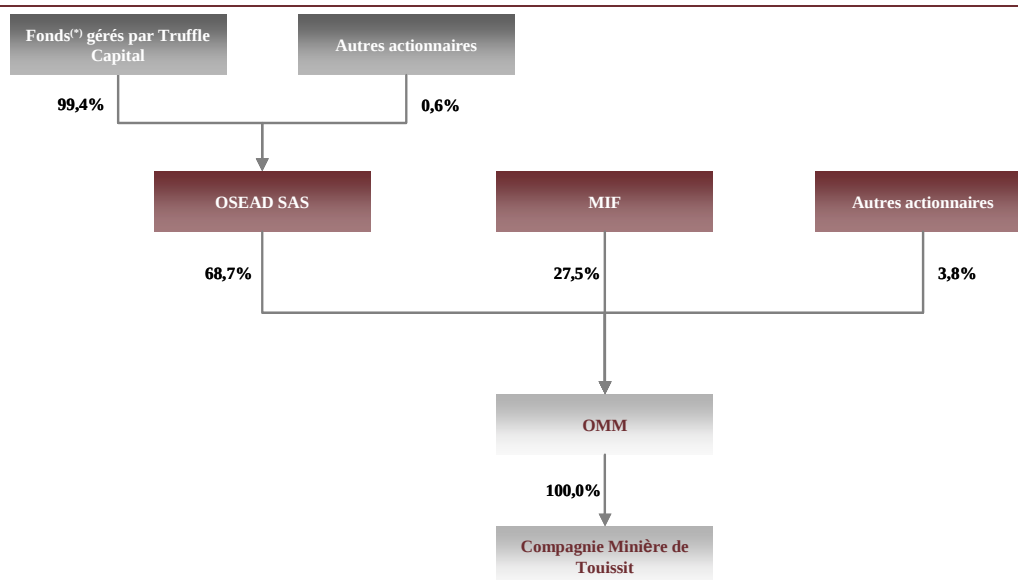
¹³ Afipa est une société de participations de droit suisse.

L'actionnariat de la Compagnie Minière de Touissit sur les 4 derniers exercices se présente comme suit :

Actionnaires	2004-2005		2006		Août 2007		Décembre 2007	
	Nombre d'actions	% du capital et des droits de vote	Nombre d'actions	% du capital et des droits de vote	Nombre d'actions	% du capital et des droits de vote	Nombre d'actions	% du capital et des droits de vote
MENOF	975 130	98,49%	975 130	98,49%	-	-	-	-
META Financière	14 840	1,49%	14 840	1,49%	-	-	-	-
M. Antoine GENDRY	5	0,00%	-	-	-	-	-	-
M. Edouard SILVY	-	-	5	0,00%	-	-	-	-
M. Claude JOTTRAND	5	0,00%	5	0,00%	-	-	-	-
M. Jules COULON	5	0,00%	5	0,00%	-	-	-	-
M. Taieb SKALLI	5	0,00%	5	0,00%	-	-	-	-
M. Jean MARTINON	5	0,00%	-	-	-	-	-	-
M. Driss TRAKI	5	0,00%	5	0,00%	5	0,00%	5	0,00%
M. Philippe DECLERC	-	-	5	0,00%	-	-	-	-
OMM	-	-	-	-	989 970	99,99%	1 484 970	99,99%
M. Jean François FOURT	-	-	-	-	5	0,00%	5	0,00%
M. Dominique MICHEL	-	-	-	-	5	0,00%	5	0,00%
M. Henri MOULARD	-	-	-	-	5	0,00%	5	0,00%
M. Frédéric TONA	-	-	-	-	5	0,00%	5	0,00%
MIF	-	-	-	-	5	0,00%	5	0,00%
Total	990 000	100,00%	990 000	100,00%	990 000	100,00%	1 485 000	100,00%

Source : Compagnie Minière de Touissit

Suite à ces différentes opérations, et à partir de 2007, CMT est détenue à hauteur de 100,0% par OMM comme présenté dans le graphique ci-dessous :



Source : Compagnie Minière de Touissit - (*) les fonds : Europe Innovation 2004, Europe Innovation 2006, UFF Innovation 5 et Truffle Venture

II.3. STRUCTURE DE L'ACTIONNARIAT

II.3.1. Répartition du capital

La répartition de l'actionnariat de la Compagnie Minière de Touissit avant et après l'opération est résumée dans le tableau suivant :

Actionnaires	Avant opération			Après opération		
	Nombre de titres	% du capital	% des droits de vote	Nombre de titres	% du capital	% des droits de vote
OMM	1 484 970	99,99%	99,99%	994 930	66,99%	994 930
M. Jean François FOURT	5	0,00%	0,00%	5	0,00%	5
M. Dominique MICHEL	5	0,00%	0,00%	5	0,00%	5
M. Henri Moulard	5	0,00%	0,00%	5	0,00%	5
M. Frédéric TONA	5	0,00%	0,00%	5	0,00%	5
M. Driss TRAKI	5	0,00%	0,00%	5	0,00%	5
Moroccan Infrastructure Fund	5	0,00%	0,00%	5	0,00%	5
Flottant en bourse	-	-	-	490 040	33,00%	490 040
Total	1 485 000	100,00%	100,00%	1 485 000	100,00%	1 485 000

Source : Attijari Finances Corp.

A la veille de la présente opération, la totalité du capital social de la Compagnie Minière de Touissit est détenue par OSEAD Maroc Mining -OMM-.

Par ailleurs, à ce jour, aucune action CMT n'est détenue par la société elle-même.

A l'issue de la présente opération d'introduction en Bourse, OMM demeurera l'actionnaire majoritaire détenant 66,99% du capital et des droits de vote de la Compagnie Minière de Touissit.

II.3.2. Présentation de l'actionnaire de référence

Créée en 2007, OMM a pour objet principal la gestion des valeurs mobilières et les prises de participation (directes ou indirectes) dans des sociétés.

OMM a été créée pour porter les participations de OSEAD SAS et de MIF dans CMT. La société pourrait investir dans d'autres sociétés du secteur « Mines & Energie » dans le cas où OSEAD ou MIF décident de développer d'autres projets au Maroc ou dans les pays africains voisins comme la Mauritanie, le Sénégal et la Côte d'Ivoire.

La participation de OMM dans CMT est une participation à caractère industriel. L'objectif de OMM est de demeurer un actionnaire majoritaire de CMT sur un horizon long terme.

La présente opération d'introduction en Bourse a, entre autres, pour objectif le remboursement d'une partie de la dette contractée par OMM à l'occasion de l'acquisition de CMT. Le montant de l'acquisition financé par dette moyen terme auprès du consortium « Attijariwafa bank - BMCI » s'est élevé à 290,0 Mdh. A la date de la présente opération, le capital restant dû s'élève à 290,0 Mdh.

La société compte parmi ses principaux actionnaires le holding OSEAD SAS et le fonds d'investissement Moroccan Infrastructure Fund.

Dénomination sociale	OMM
Résultat financier au 31.12.2007 - Kdh	-5,7 Mdh
Résultat net au 31.12.2007 - Kdh	-14,9 Mdh
Capitaux propres au 31.12.2007 - Kdh	151,1 Mdh
Actionnariat	OSEAD SAS : 68,6% Morrocan Infrastructure Fund 27,5% J2M Investissements : 2,3% Autres : 1,59% pour les managers et 0,01% comme actions de garantie

Source : Compagnie Minière de Touissit

OSEAD SAS

Fondé en 2006 en France, OSEAD SAS a pour objet social, tant en France qu'à l'étranger :

- L'extraction, la séparation et le traitement des hydrocarbures schistes et sables bitumineux ;
- L'étude, le développement et la commercialisation de produits, techniques et services utilisés directement ou indirectement dans l'extraction et le traitement d'hydrocarbures ;
- L'exploration et l'exploitation de gisements de matières premières ;
- La recherche, le développement et la commercialisation de produits, techniques et services utilisés directement ou indirectement dans l'extraction et le traitement de métaux (dont l'uranium).

De manière générale, la société est spécialisée dans la prospection, l'exploration et le développement de gisements de matières premières minérales (plomb, cuivre, uranium, etc.).

OSEAD détient aussi une technologie unique d'extraction des hydrocarbures des schistes bitumineux. Cette technologie est commercialisée à travers un produit dénommé Adsorpol™. Ce produit, qui peut être également utilisé pour l'extraction de métaux lourds, a été agréé par les laboratoires Wolff (spécialisé dans le contrôle, la mesure et l'analyse en environnement) en reconnaissance de son impact neutre contre les organismes vivants et l'environnement. Adsorpol™ a été également approuvé par les laboratoires CEDRE (France) dans le cas de son utilisation pour la dépollution. Actuellement, le produit est en phase d'expérimentation pour des projets au Canada avec des partenaires pétroliers.

Doté d'un capital de 5 162 800 euros, OSEAD SAS ambitionne, à long terme, de se focaliser sur l'exploitation de gisements d'uranium, de métaux et de bitume en Afrique du Nord, en France et au Canada.

Dénomination sociale	OSEAD SAS
Chiffre d'affaires au 31.12.2007 - Kdh	1,2 M EUR (13,1 Mdh) ¹⁴
Résultat net au 31.12.2007 - Kdh	355,1 K EUR (4,0 Mdh)
Capitaux propres au 31.12.2007 - Kdh	11,4 M EUR (130,5 Mdh)
Actionnariat	Fondateurs : 0,21% Investisseurs individuels : 0,34% Europe Innovation 2004 : 13,55% Europe Innovation 2006 : 6,25% UFF Innovation 5 : 62,84% Truffle Venture : 16,80% Tous des fonds sont gérés par Truffle Capital

Source : OSEAD SAS

¹⁴ Cours de change au 28.12.2007 : 1 EUR = 11,353 MAD.

Truffle Capital

Truffle Capital est une société européenne indépendante de capital investissement, créée en 2002 à Paris, qui investit dans trois secteurs à savoir la biotechnologie, l'énergie et les technologies de l'information.

La société possède sous gestion 260 millions d'euros et gère deux familles de véhicules d'investissement à savoir les fonds Truffle Venture et Longchamp (des FCPR), et les fonds Europe Innovation 2002, 2003, 2004, Europe Innovation 2006 et UFF Innovation 5 (des FCPI).

Les cinq FCPI « Fonds Communs de Placement dans l'Innovation » ont été monté avec le concours de partenaires prestigieux et de renom tel que Patrimoine & Associés (ex-JP Morgan Fleming), Barclays, HSBC, Dexia Private Bank, Sélection R (Rothschild), Banque NSMD¹⁵ et UFF Bank.

Le FCPR « Longchamp » est un fonds de fonds créé en 2004 en partenariat avec Merrill Lynch Investment Managers et fait partie du programme d'investissement « MLIM Diversified Private Equity Program III » dont le montant total est de 1,2 milliards de dollars.

Les sociétés du portefeuille de Truffle Capital dans le domaine de l'énergie sont Dietswell Engineering, Watteco, Velcan, Novad, OSEAD et RfiT. Ces sociétés ont des activités en Autriche, France, Algérie, Venezuela, Libye, Niger, Cote d'Ivoire, Canada, E.A.U, Espagne, Congo, Allemagne, Suède, USA, et Finlande.

Europe Innovation 2004

Le Fonds Commun de Placement dans l'Innovation « Europe Innovation 2004 » est un FCPR ayant pour objet le placement des sommes souscrites et libérées par les investisseurs en vue de la constitution d'un portefeuille diversifié de participations essentiellement composées de valeurs mobilières non cotées ayant leur siège dans les pays de l'Espace Economique Européen.

La politique d'investissement du fonds privilégie les opérations de prises de participations minoritaires dans des sociétés dont l'activité présente un caractère innovant dans tout secteur d'activité, sans exclusivité.

La stratégie d'investissement du fonds est axée en particulier vers des jeunes entreprises européennes issues d'essaimage de groupes ou de laboratoires, aussi appelées « spin-offs¹⁶ ».

Le fonds privilégie l'investissement dans des sociétés durant leur phase de création, de lancement ou dans les premières étapes de son développement.

Europe Innovation 2006

Le Fonds Commun de Placement dans l'Innovation « Europe Innovation 2006 » est un FCPR ayant pour objet d'investir dans des petites et moyennes entreprises innovantes à hauteur de 60% au minimum de son actif. Ces participations sont essentiellement composées de valeurs mobilières non cotées ayant leur siège dans les pays de l'Espace Economique Européen.

La politique d'investissement du fonds privilégie les opérations de prises de participations minoritaires dans des sociétés dont l'activité présente un caractère innovant dans tout secteur d'activité, sans exclusivité.

Comme pour le FCPR « Europe Innovation 2004 », la stratégie d'investissement du fonds est axée en particulier vers des jeunes entreprises européennes issues d'essaimage de groupes ou de laboratoires.

Le fonds privilégie l'investissement dans des sociétés durant leur phase de création, de lancement ou dans les premières étapes de son développement ; les entreprises investies devant présenter un chiffre d'affaires inférieur à 30 millions d'euros.

¹⁵ Banque privée membre du Groupe ABN AMRO.

¹⁶ Sociétés qui démarrent en bénéficiant de la technologie développée par un grand groupe industriel ou un centre de recherche.

UFF Innovation 5

Le Fonds Commun de Placement dans l'Innovation « UFF Innovation 5 » est un FCPR ayant pour objet d'investir dans des petites et moyennes entreprises innovantes à hauteur de 60% de son actif.

La politique d'investissement du fonds privilégie les opérations de prises de participations minoritaires dans des sociétés dont l'activité présente un caractère innovant dans tout secteur d'activité, sans exclusivité, pourvu qu'elles satisfassent aux critères des FCPI et présentent des perspectives de valorisation réelles et compatibles avec l'horizon de liquidité du fonds.

Le fonds privilégie l'investissement dans des sociétés durant leur phase de création, de lancement ou dans les premières étapes de son développement. Les participations seront minoritaires et les sociétés sélectionnées seront, de préférence, dans des sociétés de développement ayant un chiffre d'affaires significatif (généralement compris entre 1 et 100 millions d'euros).

Truffle Venture

Le Fonds Commun de Placement à Risques « Truffle Venture » a pour objet la constitution d'un portefeuille de participations composé principalement d'actions et autres valeurs mobilières de sociétés non cotées situées dans l'Espace Economique Européen.

La politique d'investissement du Fonds privilégie les opérations de prise de participations dans des sociétés dont l'activité présente un caractère innovant, principalement dans les secteurs biopharmaceutiques, de l'énergie, des semi-conducteurs, des logiciels techniques et les systèmes de sécurité.

La stratégie d'investissement du Fonds est axée essentiellement vers de jeunes entreprises françaises et européennes issues d'essaimages de groupes ou de laboratoires. Le Fonds investit sur un ou plusieurs tours de table, l'investissement moyen pouvant se monter à environ 10 millions d'euros par société.

Moroccan Infrastructure Fund

Moroccan Infrastructure Fund est un fonds d'investissement dédié principalement aux secteurs des infrastructures au Maroc avec un engagement total de 805 millions de dirhams de la part d'investisseurs institutionnels marocains et étrangers de premier plan. Les secteurs cibles du fonds sont l'énergie, les télécommunications, le transport, les ressources naturelles, l'eau, l'hygiène et les services environnementaux ainsi que les équipements liés aux infrastructures.

Le Moroccan Infrastructure Fund est géré par la société de gestion MIM (Moroccan Infrastructure Management) dont les deux promoteurs sont Emerging Capital Partners et Attijari Invest, filiale de capital investissement d'Attijariwafa bank.

MIF a pour objet, et ce dans le respect du Règlement Intérieur, la prise de participations en fonds propres ou des investissements en quasi-fonds propres directement ou indirectement dans des sociétés marocaines opérant dans les domaines des Infrastructures ou des Industries de Base tel que défini dans le Règlement Intérieur.

D'une façon générale, il pourra accomplir toute opération financière, commerciale et industrielle facilitant ou se rapportant à son objet.

Attijari Invest

Attijari Invest est la filiale d'Attijariwafa bank dédiée au capital investissement. Sa vocation est d'offrir aux investisseurs des instruments financiers à rentabilité élevée tout en maîtrisant les risques liés à de tels placements. Attijari Invest gère un fonds de capital développement en fonds propres et quatre fonds d'investissements dans le secteur de l'Agro-industrie, de l'immobilier touristique et des infrastructures ainsi qu'un fonds destiné à la région de Souss Massa Drâa. Ces fonds représentent plus de 400 millions de dollars sous gestion.

Emerging Capital Partners LLC

Pour sa part, Emerging Capital Partners LLC est une société américaine de gestion de fonds d'investissement en Private Equity spécialisée sur le continent africain et le Moyen Orient et disposant de plus de 1,2 milliards de dollars sous gestion. ECP a entrepris plusieurs investissements sur le continent dans les secteurs des télécommunications, du transport, des ressources naturelles et des services financiers. Parmi les investisseurs des Fonds gérés par ECP, sont présents des investisseurs institutionnels tels que Rand Merchant Bank et AIG, des institutions financières de développement tels que la Banque Européenne d'Investissement, la CDC, la Banque Africaine de Développement et le « U.S. Overseas Private Investment Corporation » ainsi que des investisseurs privés individuels. Aujourd'hui, ECP dispose d'une expérience de 7 ans d'investissements diversifiés sur le continent Africain. Cette expérience a débutée au sein de EMP Global avant la création d' ECP.

Les caractéristiques du fonds sont présentées dans le tableau suivant :

Date de création	Février 2006
Durée de vie	10 ans
Société de gestion	Moroccan Infrastructure Management
Actionnariat	Attijariwafa bank WAFA Assurance MAMDA-MCMA CNIA SOMED CIMR Al Ajjal Funds CMKD Banque Européenne d'Investissement

Source : Moroccan Infrastructure Fund

L'investissement de MIF dans CMT s'inscrit dans la stratégie d'investissement du fonds comme étant un investissement dans le secteur des infrastructures de manière général, et dans le développement de ressources naturelles en particulier conformément au règlement intérieur du fonds.

La durée d'investissement du fonds dans les sociétés cibles, avant la sortie définitive, est estimée généralement entre 3 et 5 ans.

Actuellement, CMT est le seul investissement réalisé par MIF. Le fonds est en cours d'études de nombreux projets d'investissement.

Autres actionnaires

J2M

J2M est une Société Civile de Portefeuille (SCP) de droit français, créée le 9 juillet 2007 et a pour objet « la propriété, l'acquisition et la gestion de valeurs mobilières et de tous autres investissements financiers, cotés ou non cotés en bourse, français ou étrangers, y compris la prise de participation dans toute société civile ou commerciale ».

Le gérant et associé majoritaire est M. Jean MARTINON, ancien Président Directeur Général de CRAM, de MENOF, de META Financière, de COGEBI et de CMT.

Les managers

Les managers de OMM détiennent 1,59% du capital de OMM, tel que détaillé dans le tableau suivant :

Managers	% du capital et des droits de vote détenu
Driss TRAKI	1,48%
Lahcen OUCHTOUBAN	0,09%
Mostafa CHAKROUN	0,02%

Source : Compagnie Minière de Touissit

II.4. PACTE D'ACTIONNAIRES

Il n'existe aucun pacte d'actionnaires encadrant les relations entre les actionnaires de CMT dans la mesure où OMM détient 99,99% de son capital.

Par ailleurs, pour la gestion de OMM, société porteuse des participations de OSEAD et de MIF dans CMT, un pacte d'actionnaires a été signé entre les différents actionnaires de OMM en date du 31 juillet 2007.

Signé entre OSEAD SAS, MIF, J2M investissements et les managers de CMT, le pacte d'actionnaires, dont les dispositions s'appliqueront pendant une durée de 10 ans à compter de sa signature, comporte les principaux points suivants :

- OSEAD SAS devra à tout moment conserver sa position d'actionnaire principal de OMM même au cours de la période où le fonds MIF est en train d'organiser la cession de sa participation, et en tout état de cause pendant une durée suffisante pour ne pas porter atteinte au droit de sortie du fonds.

Sa qualité d'actionnaire principal s'accompagne d'une obligation de détention d'un minimum de 34% du capital et des droits de vote d'OMM, hormis le cas où OSEAD est dilué par le fait d'une augmentation de capital.

L'obligation pesant sur OSEAD de détenir un minimum de 34% du capital et des droits de vote de OMM perdra toute force obligatoire dans l'hypothèse où MIF verrait sa participation descendre en dessous du seuil de 5%, c'est-à-dire qu'aucun autre actionnaire ne pourra détenir une participation, dans le capital d'OMM, supérieure à celle d'OSEAD SAS ;

- OSEAD s'est engagé à compter de la date de signature du pacte à offrir à MIF de co-investir ou de détenir au minimum 25% du montant total investi dans tout projet industriel ou d'investissement entrepris au Maroc par OSEAD et lié à l'activité développée ou acquise par OSEAD ;
- Les parties signataires du pacte se sont engagées dans les trois mois qui suivraient la réalisation définitive de la cession par OMM de tout ou partie de CMT (y compris en cas d'introduction en Bourse) à ce que l'intégralité du produit financier de la cession soit redistribuée à chaque actionnaire de OMM en proportion de la participation de chacun dans la société ;
- Les managers s'engagent à ne pas remettre ou donner les titres de la société OMM qu'ils détiennent, ni à en restreindre la jouissance ou la libre disposition sans avoir obtenu préalablement l'accord d'OSEAD et de MIF ;
- Les opérations sur titres :
 - ✓ Cessions libres : Les transferts de titres de la société OMM sont libres lorsqu'il s'agit des transferts des actions détenues par le fonds MIF, des transmissions d'actions d'une personne morale à une filiale détenue à au moins 50% des droits de vote, des transferts d'une personne physique de son conjoint ou à un descendant direct par voie de

succession et des transferts de titres au profit des nouveaux administrateurs et des transferts ;

- ✓ Droit de préemption : A l'exception des transferts cités ci-dessus, les transferts de titres par un actionnaire à quelque personne que ce soit sont soumis à l'exercice d'un droit de préemption au profit de tous les actionnaires ;
 - ✓ Droit de sortie conjointe : Les actionnaires disposent d'un droit de sortie conjointe pendant 2 ans à compter de la date de signature du pacte dans le cas où un des actionnaires envisagerait le transfert de tout ou partie de ses titres à un ou plusieurs tiers non actionnaire et où le droit de préemption n'aurait pas été exercé.
 - ✓ De même, et à partir du 1er juillet 2009, le fonds, J2M et les managers disposeront d'un droit de sortie conjointe dans le cas où le OSEAD envisagerait le transfert de tout ou partie de ses titres à des tiers non actionnaires d'OMM et où le droit de préemption n'aurait pas été exercé ;
 - ✓ Cession forcée : Dans le cas où un tiers formulerait, à un prix raisonnable par rapport au marché, une offre ferme d'acquisition portant sur 100,0% des titres d'OMM et accepté par les actionnaires représentant au moins 80,0% du capital et des droits de vote, les autres actionnaires qui n'auraient pas accepté l'offre d'acquisition promettent irrévocablement de céder leurs titres au profit des cédants ;
 - ✓ Droit spécifique d'assistance : si le fonds MIF n'a pas pu procéder à la cession de la totalité de ses titres avant le 31 décembre 2010, sur demande de ce dernier, OSEAD ainsi que OMM fourniront les efforts nécessaires afin d'aider le fonds dans sa démarche de cession de sa participation.
- Le conseil d'administration d'OMM est constitué de sept membres. Le fonds d'investissement MIF dispose de 2 sièges au conseil d'OMM et d'un siège au conseil d'administration de CMT. Pour sa part, OSEAD a le droit de désigner le Président du conseil d'OMM et de nommer 4 administrateurs. Par ailleurs, la composition du conseil d'administration d'OMM et le droit de nommer le président évolueront avec le temps en fonction des changements dans la structure du capital, étant précisé que, tant qu'il reste un investisseur, le fonds conservera un nombre de sièges au moins proportionnel à sa participation, sans que ce nombre puisse être inférieur à un ;
 - Le pacte d'actionnaires prévoit la mise en place d'un plan d'intéressement des managers qui aura pour objet l'attribution d'actions de la société OMM, dans la limite de 6% du capital ;
 - Les signataires du pacte s'engagent à voter chaque année en faveur d'une distribution annuelle de dividendes équivalents à un minimum de 25% du bénéfice d'OMM.

Un avenant au pacte a été signé en date du 25 mars 2008. Il supprime la disposition du pacte, selon laquelle un nouveau pacte d'actionnaires serait renégocié en cas d'introduction en bourse de CMT. Toutes les autres stipulations du pacte (telles que décrites ci-dessus) restent inchangées et continuent de poursuivre leur plein effet.

II.5. INTENTION DES ACTIONNAIRES

Dans les 12 mois suivant l'opération objet de la note d'information, l'actionnaire contrôlant le capital de la société n'envisage ni de céder la totalité ou une partie de ses actions ou droits de vote ni d'acquérir des actions ou des droits de vote supplémentaires.

II.6. RESTRICTIONS EN MATIERE DE NEGOCIABILITE

La présente opération est destinée au premier compartiment de la Bourse de Casablanca. Il n'existe dès lors aucune restriction en matière de négociabilité visant les actions CMT conformément au Dahir portant loi n°1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse de Casablanca.

II.7. DECLARATION DE FRANCHISSEMENT DE SEUILS

Les porteurs d'actions CMT sont tenus de déclarer aux organismes concernés certains franchissements de seuils conformément aux dispositions des articles 68 ter et 68 quater, présentées ci-dessous, du dahir portant loi n°1-93-211 relatif à la bourse de Casablanca tel que modifié et complété.

Article 68 ter : Toute personne physique ou morale qui vient à posséder plus du vingtième, du dixième, du cinquième, du tiers, de la moitié ou des deux tiers du capital ou des droits de vote sur une société ayant son siège au Maroc et dont les actions sont cotées à la Bourse des valeurs, informe cette société ainsi que le conseil déontologique des valeurs mobilières et la société gestionnaire, dans un délai de 5 jours ouvrables à compter de la date de franchissement de l'un de ces seuils de participation, du nombre total des actions de la société qu'elle possède, ainsi que du nombre de titres donnant à terme accès au capital et des droits de vote qui y sont rattachés.

Elle informe en outre dans les mêmes délais le conseil déontologique des valeurs mobilières des objectifs qu'elle a l'intention de poursuivre au cours des douze mois qui suivent lesdits franchissements de seuils.

Article 68 quater : Toute personne physique ou morale possédant plus du vingtième, du dixième, du cinquième, du tiers, de la moitié ou des deux tiers du capital ou des droits de vote sur une société ayant son siège au Maroc et dont les actions sont inscrites à la cote de la Bourse des valeurs, et qui vient à céder tout ou partie de ces actions ou de ces droits de vote, doit en informer cette société ainsi que le conseil déontologique des valeurs mobilières et la société gestionnaire dans les mêmes conditions que celles visées à l'article 68 ter ci-dessus, s'il franchit à la baisse l'un de ces seuils de participation.

Les porteurs d'actions CMT, concernés par les franchissements de seuil, doivent informer également dans les mêmes délais le CDVM des objectifs qu'ils ont l'intention de poursuivre au cours des 12 mois qui suivent lesdits franchissements.

II.8. POLITIQUE DE DISTRIBUTION DE DIVIDENDES

II.8.1. Dispositions statutaires

L'article 32 des statuts de la Compagnie Minière de Touissit prévoit que le bénéfice distribuable est constitué par le bénéfice net de l'exercice, après dotation de la réserve légale de 5%, affectation des résultats nets antérieurs reportés et prélèvement en vue de la formation des réserves facultatives dont la constitution peut être décidée par décision de l'Assemblée Générale.

Le solde est distribué aux actionnaires sous forme de dividendes.

De même, l'Assemblée Générale peut décider, à titre exceptionnel, la mise en distribution des sommes prélevées sur les réserves facultatives dont elle a la disposition.

Il est également prévu au sein de l'article 33 des statuts de la Compagnie Minière de Touissit que « les modalités de mise en paiement des dividendes votés par l'Assemblée Générale Ordinaire sont fixées par elle-même, ou à défaut, par le Conseil d'Administration.

Cette mise en paiement doit avoir lieu dans un délai maximum de neuf mois après la clôture de l'exercice, sauf prolongation de ce délai par ordonnance du président du tribunal, statuant en référé, à la demande du Conseil d'Administration.

Les dividendes se prescrivent par cinq ans au profit de la société à compter de la date de mise en paiement du dividende ».

II.8.2. Dividendes distribués au cours des 3 derniers exercices

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

	2005	2006	2007
Résultat net– Kdh	14 978	57 882	133 554
Dividendes distribués en n+1 – Kdh	11 000	64 350	128 453
Taux de distribution¹⁷	73,4%	111,2%	96,2%
Nombre d'actions	990 000	990 000	1 485 000
Résultat net / action	15,12	58,46	89,94
Dividendes / action	11,11	65,00	86,5

Source : Compagnie Minière de Touissit

Au titre de l'exercice 2005, la société a distribué 73,4% de son résultat.

En 2007, CMT a distribué, en plus de la totalité de son bénéfice distribuable au titre de l'exercice 2006 (soit 57,9 Mdh), le report à nouveau antérieur (soit 6,5 Mdh).

Les dividendes relatifs à l'exercice 2007 ont été distribués aux anciens actionnaires préalablement à l'introduction en bourse.

II.9. NANTISSEMENTS D'ACTIFS

Les actions de la Compagnie Minière de Touissit sont nanties auprès du consortium « BMCI et Attijariwafa bank » à hauteur de 67%. Ce nantissement fait suite au financement de l'acquisition de CMT par OMM.

Les actions à diffuser dans le public dans le cadre de la présente opération sont libres de tout engagement.

III. MARCHES DES TITRES DU CEDANT

A ce jour, la société Compagnie Minière de Touissit n'a procédé à aucune émission de titre de capital ou de créance sur les marchés marocain et étranger.

IV. NOTATION

La société Compagnie Minière de Touissit n'a pas fait l'objet d'une notation.

V. ASSEMBLEE D'ACTIONNAIRES

Les modes de convocations, les conditions d'admission, les quorums et les conditions d'exercice des droits de vote des Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires de la société Compagnie Minière de Touissit sont conformes à la loi n°17-95 relative aux Sociétés Anonymes.

V.1. MODE DE CONVOCATION

Selon l'article 23 des statuts de la Compagnie Minière de Touissit, l'Assemblée Générale est convoquée par le Conseil d'Administration. A défaut elle peut être également convoquée par :

- Le ou 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 en cas de dissolution de la société et pendant la période de liquidation ;

¹⁷ Taux de distribution (Pay out) : dividendes distribués en n+1 (au titre de l'exercice n) / résultat net (n).

-
- Un mandataire désigné par le Président du Tribunal statuant en référé, à la demande soit de tout intéressé en cas d'urgence, soit d'un ou plusieurs actionnaires réunissant au moins le dixième du capital social.

Les convocations sont faites conformément aux lois en vigueur.

L'Assemblée Générale se réunit aux jours et heures désignés dans l'avis de convocation, en principe, au siège social.

Selon l'article 29 des statuts, l'Assemblée Générale Ordinaire est réunie tous les ans, 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, à l'exclusion des actions acquises ou prises en gage par la société. Si elle ne réunit pas ce quorum, une nouvelle assemblée est convoquée pour laquelle aucun quorum n'est requis.

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, à l'exclusion des actions acquises ou prises en gage par la société. 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 à partir de la date à laquelle elle avait été convoquée.

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 25 des statuts, l'Assemblée Générale se compose de tous les actionnaires quelque soit le nombre de leurs actions.

Les sociétés actionnaires se font représenter par leur mandataire spécial, qui peut n'être pas lui-même actionnaire.

Un actionnaire peut se faire représenter par un autre actionnaire, ou par son tuteur, par son conjoint ou par un ascendant ou descendant, sans qu'il ne soit nécessaire que ces derniers soient personnellement actionnaires.

Les copropriétaires d'actions indivises sont représentés aux assemblées générales par l'un d'eux ou par un mandataire unique.

L'actionnaire qui a donné ses actions en nantissement conserve seul le droit d'assister aux assemblées générales.

Les actionnaires peuvent assister à l'Assemblée Générale sur simple justification de leur identité, à la condition d'être inscrits sur les registres sociaux, cinq jours au moins avant l'assemblée.

V.3. CONDITIONS D'EXERCICE DU DROIT DE VOTE

Conformément à l'article 27 des statuts, chaque membre de l'assemblée dispose d'autant de voix que lui confèrent les actions qu'il possède ou représente.

V.4. CONDITIONS DE DELIBERATION

Les conditions de délibération des Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires de la Compagnie Minière de Touissit sont conformes à la loi n°17-95 relative aux Sociétés Anonymes.

VI. DESIGNATION DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Les statuts de la société prévoient, dans leur article 20, la désignation d'un ou plusieurs commissaires aux comptes. Du fait de l'introduction en bourse objet de la présente note d'information, il sera désormais procédé à la nomination d'au moins deux (2) commissaires aux comptes.

Une nouvelle version des statuts de la société prévoyant cette nomination d'au moins deux (2) commissaires aux comptes est déjà établie et sera soumise à la ratification de la prochaine Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires. De même, la prochaine Assemblée Générale Ordinaires des actionnaires procédera à la nomination d'un 2^{ème} commissaire aux comptes.

VII. ORGANES D'ADMINISTRATION

Les articles 14 à 19 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 la Compagnie Minière de Touissit sont conformes à la loi n°17-95 relative aux Sociétés Anonymes.

VII.1.COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

L'article 14 des Statuts de la société Compagnie Minière de Touissit stipule les éléments suivants en matière d'administration de la société :

- La société est administrée par un Conseil d'Administration composé de trois membres au moins et de quinze membres au plus, nommés par l'Assemblée Générale ;
- 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 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 ;
- Les administrateurs qui ne sont ni président, ni directeur général, ni salarié de la société, exerçant les fonctions de direction, doivent être plus nombreux que les administrateurs ayant l'une de ces qualités. Ces administrateurs non dirigeants sont particulièrement chargés au sein du conseil, du contrôle de la gestion et du suivi des audits internes et externes et peuvent constituer entre eux un comité des investissements et un comité des traitements et rémunérations ;
- Le nombre des administrateurs liés à la société par contrats ne peut dépasser le tiers des membres de conseil d'administration ;
- Les administrateurs sont nommés par l'Assemblée Générale Ordinaire. Toutefois, en cas de fusion ou de scission, la nomination peut être faite par l'Assemblée Générale Extraordinaire ;
- Le Conseil d'Administration élit en son sein, un président, personne physique.

Par ailleurs, le pacte d'actionnaires signé entre les différents actionnaires d'OMM stipule que le fonds MIF a droit à un siège au conseil d'administration de CMT.

La composition du Conseil d'Administration de la Compagnie Minière de Touissit se décline de la manière suivante :

Membres du Conseil d'Administration	Fonction actuelle	Lien avec CMT	Date de nomination	Expiration du mandat
Driss TRAKI	Président Directeur Général	Président du Conseil d'Administration	2006	AGO 2010
Jean-François FOURT	Administrateur	Intuitu personae	2007	AGO 2013
Dominique MICHEL	Administrateur	Intuitu personae	2007	AGO 2009
Henri MOULARD	Administrateur	Intuitu personae	2007	AGO 2012
MIF (représenté par Anas OUCHARIF)	Administrateur	Intuitu personae	2008	AGO 2013
Frédéric TONA	Administrateur	Intuitu personae	2007	AGO 2012

Source : Compagnie Minière de Touissit - Composition au 30 avril 2008

VII.2.CV DES PRINCIPAUX ADMINISTRATEURS

Driss TRAKI, Président Directeur Général

M. TRAKI est diplômé de l'Ecole Polytechnique de Paris en 1975 et lauréat de l'Ecole des Mines de Paris en 1977.

M. TRAKI a débuté sa carrière en tant qu'ingénieur d'études au Ministère du Commerce et de l'Industrie avant d'entamer une carrière dans le secteur privé.

M. TRAKI intègre en 1979 le groupe ONA pour occuper plusieurs fonctions de responsabilités au sein des filiales Sopriam, Somifer et par la suite la direction de Lesieur Cristal et de la Centrale Laitière.

Entre ses missions à l'ONA, M. TRAKI a fait un passage au sein de l'Administration Publique en tant que Directeur de cabinet du Ministre du Commerce Extérieur, des Investissements Extérieurs et de l'Artisanat puis du Ministre des Finances et des Investissements et enfin en tant que chargé de mission au sein du groupe OCP.

M. TRAKI a intégré en 2004, la Compagnie Minière de Touissit en tant qu'Administrateur Directeur Général. Depuis décembre 2006, il y occupe le poste de Président Directeur Général.

Jean-François FOURT, administrateur

M. Jean-François FOURT est le Président Directeur Général d'OMM.

M. FOURT est le responsable du pôle énergie au sein de Truffle Venture. M FOURT est ingénieur de l'Ecole Nationale Supérieure de Chimie de Toulouse, il est aussi titulaire d'un mastère en biochimie de l'Institut National Polytechnique de Toulouse ainsi que d'un MBA de l'université de San Francisco.

Avant d'intégrer Truffle Venture, Jean-François FOURT était conseillé du fonds ABN AMRO Capital France pour ses investissements à la Silicon Valley aux Etats-Unis de 1997 à 2001. Auparavant, il était directeur général et fondateur d'Innovative Trade Resources un cabinet de conseil en fusions-acquisition et de conseil en transfert de technologie basé à San Francisco. Durant sa carrière, M. FOURT a réalisé plus de 20 investissements en tant que « business angel » à la Silicon Valley et a conseillé des entreprises faisant partie du « fortune 500 technology companies ».

Jean-François FOURT est membre du conseil d'administration d'Isis-mpp, Watteco, Rf-it et Dietswell ainsi que membre du comité de « Spin off » de Gaz de France.

Dominique MICHEL, administrateur

M. Dominique MICHEL est président d'OSEAD SAS, de Doris Development Canada Ltd. et de Oceanide Inc. Auparavant, il occupait le poste de Président de Doris Engineering (maison mère de Doris Development). Par ailleurs, M. MICHEL est Président depuis 2004 du Groupement des Entreprises Pétrolières de France « GEP » qui regroupe les principales entreprises pétrolières françaises telles que Total, Maurel & Prom, etc.

M. MICHEL a passé la majeure partie de sa carrière au sein de CG Doris, rebaptisée Doris Engineering en 1986, spécialisée dans l'étude, la conception et le lancement de projets pétroliers et gaziers offshore et in shore pour le compte de compagnies pétrolières.

Dominique MICHEL est connu pour son expertise dans l'ingénierie offshore où il a participé à l'invention de nouvelles technologies. Parmi ses réalisations, il a participé à la conception de la barrière en ciment qui protégeait les réservoirs de stockage d'Ekofisk en Norvège, à la conception de la plateforme offshore Hibernia Newfoundland et de la plateforme offshore Troll Olje.

M. MICHEL a reçu le prix scientifique Emile Girardeau de l'académie de la marine française en 2002 et est chevalier de la légion d'honneur.

Henri MOULARD, administrateur

M. Henri MOULARD est le président de Truffle Venture.

M. MOULARD est diplômé de l'université de Lyon ainsi que de l'Institut d'Etudes Politiques « IEP » de Lyon. Avant de fonder Truffle Venture, il était Directeur Général de Generali France (compagnie d'assurance) de 2001 à 2002. Auparavant, il était Directeur Général d'ABN Amro France de 1993 à 2000 où il a mis en place l'activité « private equity » et « capital venture » qui ont réalisé sous sa direction des retours sur investissement variant entre 4,8% et 20,0%. Avant d'intégrer ABN Amro, Monsieur Moulard a occupé différents postes de responsabilité au sein des banques telles que Lyonnaise de Banque, Banque Pasche, et la Banque de Vizille.

Par ailleurs, Monsieur Moulard est Président du comité d'audit du Crédit Agricole SA et membre du comité d'audit d'Indosuez et de GFI Informatique. Il est aussi membre du conseil d'administration d'Unibail et est trésorier de la Fondation de France.

Anas OUCARIF, administrateur

M. OUCARIF est Administrateur Directeur Général du Moroccan Infrastructure Management, société de gestion du Moroccan Infrastructure Fund.

M. OUCARIF a débuté sa carrière en 1999 au sein de Wafa Bourse en tant qu'analyste financier avant d'occuper les postes de Directeur de gestion et de Membre du directoire. Il a également dirigé l'activité Taux de la salle des marchés d'Attijariwafa bank où il a participé à différentes émissions obligataires et syndications pour le compte de clients institutionnels.

M. OUCARIF est diplômé de l'EDHEC Lille option finance et est titulaire de l'accréditation de la Société Française des Analystes Financiers et d'un DESS en droit des Affaires de l'université de Grenoble.

Actuellement, M. Oucharif est administrateur des sociétés Osead Maroc Mining, de la Compagnie Minière de Touissit, d'Asiaqa Card et du Moroccan Infrastructure Fund.

Frédéric TONA, administrateur

M. Frédéric TONA est un expert indépendant et un des administrateurs d'OSEAD.

M. TONA est titulaire d'un doctorat en géologie appliquée et géochimie de l'université Pierre et Marie Curie. Il a rejoint en 1974 le Commissariat à l'Énergie Atomique (CEA) en tant que géologue uranium. En 1980, il est devenu directeur d'exploration de Amok (société minière) en Saskatchewan. De 1986 à 1992, il était directeur d'exploitation de la Cogema (une des sociétés

qui a donné naissance au groupe Areva¹⁸) ensuite il a intégré Cogema Deutschland puis Urangesellschaft GmbH en tant que Directeur Général de 1992 à 1996. En 1996, il est devenu Directeur Général de l'usine COGEMA Pierrelatte. En 1997, il a été nommé directeur Uranium-Chemistry et Président Directeur Général de Comurhex (filiale du groupe Areva).

En 2002, M. TONA a été nommé Exécutive Vice Président au sein de la division « mine, chimie et enrichissement » d'Areva et intègre également le comité exécutif du groupe.

Depuis 2005, M. TONA est retraité mais reste très actif dans le domaine en étant membre du conseil d'administration d'ERAMET¹⁹ (dont Areva est actionnaire à hauteur de 26%) ainsi que membre du conseil de direction de l'Ecole Nationale des Sciences Géographiques de Paris (ENSG).

VII.3. FONCTIONNEMENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Actions de garantie

Le nombre des actions de garantie prévues par les statuts et que doit détenir chaque administrateur dans la société est fixé à une (1) action.

Durée des fonctions des administrateurs

La durée des fonctions des administrateurs est de six (6) années.

Rémunération des administrateurs

Selon l'article 18 des statuts de la société, l'Assemblée Générale ordinaire peut allouer au Conseil d'Administration, à titre de jetons de présence, une somme fixe annuelle, qu'elle détermine librement et que le conseil répartit entre les administrateurs dans les proportions qu'il juge convenables.

Il peut être alloué par le Conseil des rémunérations exceptionnelles pour les missions ou mandats confiés à des administrateurs ; ces rémunérations sont portées aux charges d'exploitation et soumises à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire suivant la procédure prévue par l'article 56 de la loi 17-95.

Réunions du Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration se réunit sur la convocation de son président, aussi souvent que la loi le prévoit et que la bonne marche de la société l'exige.

Les convocations sont faites par tout moyen approprié, huit jours avant la réunion. En cas d'urgence, ce délai peut être réduit jusqu'à vingt quatre heures.

Les réunions du conseil ont lieu, soit au siège social, soit en tout autre endroit désigné dans l'avis de convocation.

Quorum, majorité et procès-verbaux

Le conseil ne délibère valablement que si la moitié au moins de ses membres sont présents.

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.

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.

¹⁸ Le leader mondial de l'énergie nucléaire et spécialiste dans l'exploitation et le développement des mines d'uranium combustible utilisé dans les réacteurs nucléaires pour produire de l'électricité.

¹⁹ Groupe minier et métallurgique français, spécialisé dans le nickel, le manganèse et les alliages.

Pouvoirs du Conseil

Le conseil d'administration est investi des pouvoirs les plus étendus pour prendre en toutes circonstances, au nom de la société toutes décisions concourant à la réalisation de son objet social et pour faire ou autoriser tous actes de gestion et de disposition, et ce, sous réserve des pouvoirs attribués par la loi aux assemblées d'actionnaires.

VII.4.MANDATS D'ADMINISTRATEUR DU PRESIDENT

M. Driss TRAKI, Président Directeur Général de la Compagnie Minière de Touissit, est également administrateur des sociétés suivantes :

Société	Activité	Lien avec CMT	Fonction
AFRIPAR	Holding	Filiale	Gérant
AGUEDAL	Promotion immobilière	Filiale	Liquidateur
DAFIR	Promotion immobilière	Filiale	Liquidateur
SAAP	Travaux mécaniques	Filiale	Liquidateur
Fédération de l'industrie minérale (FDIM)	Association Professionnelle	-	Vice-président
Association Marocaine des Anciens Elèves de l'Ecole Polytechnique Française	Association Amicale	-	Vice-président

Source : Compagnie Minière de Touissit

VIII. ORGANES DE DIRECTION

VIII.1. ORGANES DE DIRECTION

L'article 16 des statuts de la Compagnie Minière de Touissit stipule que le Conseil d'Administration peut, sur proposition du Président, donner mandat à une ou plusieurs personnes physiques d'assister le président à titre de directeur général.

A l'égard de la société, les directeurs généraux sont investis des pouvoirs dont le conseil d'administration détermine, sur proposition du Président, l'étendue et la durée. A l'égard des tiers, ils disposent des mêmes pouvoirs que le président.

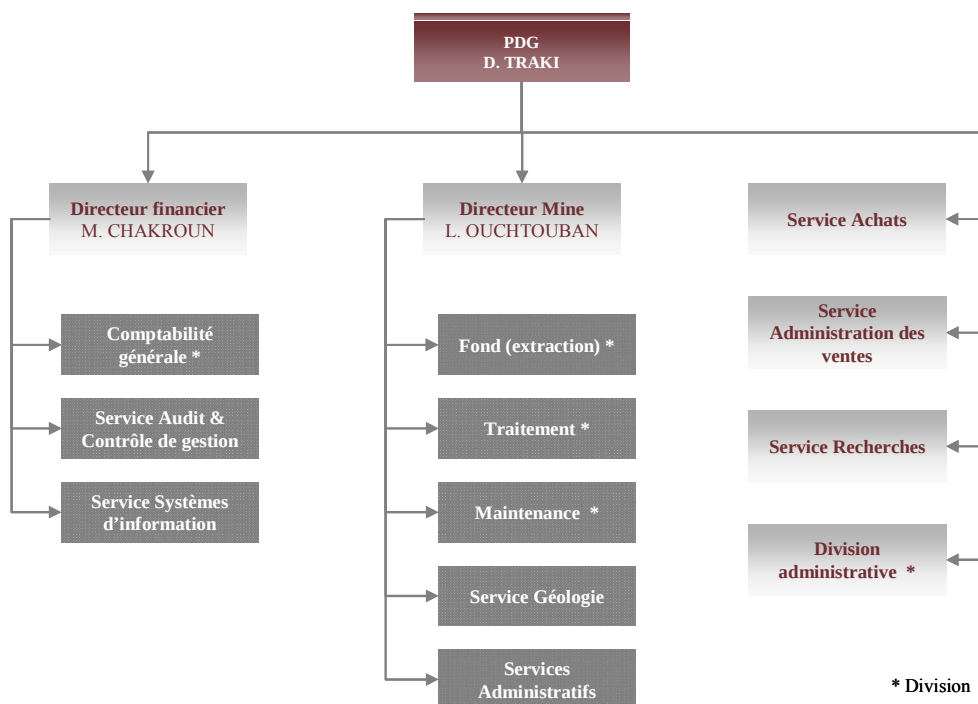
VIII.2. LISTE DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

La liste des principaux dirigeants de la Compagnie Minière de Touissit se décline comme suit :

Prénom, Nom	Fonction	Date d'entrée en fonction
M. Driss TRAKI	Président Directeur Général	2006
M. Lahcen OUCHTOUBAN	Directeur Mine de Tighza	1996
M. Mostafa CHAKROUN	Directeur financier	2006

Source : Compagnie Minière de Touissit

L'organigramme fonctionnel de la Compagnie Minière de Touissit se présente comme suit :



Source : Compagnie Minière de Touissit - Organigramme au 30 avril 2008

VIII.3. CV DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

Driss TRAKI, Président Directeur Général (55 ans)

Cf. Titre VI.2. CV des principaux administrateurs.

Lahcen OUCHTOUBAN, Directeur Mine de Tighza (54 ans)

M. OUCHTOUBAN est diplômé de l'Ecole Nationale de l'Industrie Minérale et titulaire d'un doctorat de l'Ecole des Mines de Paris.

Il a débuté sa carrière en 1980 en tant qu'ingénieur de fond. Il a occupé ensuite le poste de Directeur Technique de l'entreprise Wafa Lilachghal.

M. OUCHTOUBAN a intégré en 1996 la Compagnie Minière de Touissit en tant que chef d'exploitation. Il a assumé plusieurs responsabilités au sein de CMT avant d'exercer la fonction de Directeur de la mine de Tighza.

M. OUCHTOUBAN est un expert assermenté près des tribunaux (industries minérales) et est membre de la Fédération Marocaine des Experts et Interprètes Assermentés.

Mostafa CHAKROUN, Directeur financier (39 ans)

M. CHAKROUN est diplômé de l'Institut Supérieur de Commerce et d'Administration des Entreprises (ISCAE).

Il a débuté sa carrière dans le secteur bancaire en tant qu'analyste financier au sein de la Banque Commerciale du Maroc. Il a ensuite intégré en 1993 le Groupe HOMIT pour y assurer plusieurs fonctions dans les domaines financiers et marketing.

M. CHAKROUN a exercé la fonction d'auditeur régional au Maroc au sein du groupe GOODYEAR et d'analyste financier au sein du siège social de la multinationale à Bruxelles.

En 2003, il a rejoint le Groupe Managem en tant que responsable comptable et financier dans la Société Minière du Liptako au Niger.

M. CHAKROUN est depuis novembre 2006, le Directeur Financier de la Compagnie Minière de Touissit.

VIII.4. REMUNERATION ATTRIBUEE 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 Société Anonymes, l'Assemblée Générale Ordinaire peut allouer des jetons de présence aux administrateurs.

Au titre de l'exercice 2007, il fut attribué aux administrateurs 1,2 Mdh en jetons de présence.

VIII.4.2. Dirigeants

Les dirigeants de la Compagnie Minière de Touissit perçoivent un salaire au titre de leur contrat de travail. La rémunération brute annuelle globale des membres de la direction au titre de l'exercice 2007 s'élève à 4,5 Mdh.

IX. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

Dans une optique d'optimisation organisationnelle et de réalisation de ses objectifs, la Compagnie Minière de Touissit dispose de sept comités internes :

Comité stratégique

Intitulé	Comité stratégique
Périodicité	Annuelle
Membres	▪ M Driss TRAKI ▪ M. Jean François FOURT ▪ M. Frédéric TONA ▪ M. Jean MARTINON ▪ M. Anas OUCARIF
Objectif	Examiner et fixer les orientations stratégiques de CMT.

Comité Recherches

Intitulé	Comité Recherches
Périodicité	Mensuelle
Membres	▪ Président Directeur Général ▪ Directeur de la Mine ▪ Responsables des Recherches Géologiques
Objectif	▪ Décider la politique de recherches de CMT dans le cadre de la stratégie de la société et des budgets ; ▪ Examiner les résultats des recherches réalisées et réorienter le cas échéant, les programmes de recherche.

Comité de coordination

Intitulé	Comité de coordination
Périodicité	Bimensuelle
Membres	▪ Président Directeur Général ▪ Directeur de la Mine ▪ Directeur financier ▪ Responsable des Affaires Administratives ▪ Responsables des Recherches hors Tighza
Objectif	▪ Analyser l'activité de la société pendant les 15 jours précédents la date du comité ; ▪ Prendre les décisions nécessaires relatives aux points en suspens ; ▪ Réorienter les actions à court terme, le cas échéant.

Comité couvertures des prix des métaux

Intitulé	Comité couvertures des prix des métaux
Périodicité	À chaque fois que nécessaire; au moins quatre fois par an
Membres	▪ M Driss TRAKI ▪ M. Jean François FOURT ▪ M. Adrian FIELD (Truffle Capital) ▪ M. Frédéric TONA ▪ M. Anas OUCHARIF ▪ M. Jean MARTINON
Objectif	▪ Définir la politique de couverture des prix des métaux ; ▪ Décider des cours cibles et des tonnages à couvrir.

Comité Sécurité

Intitulé	Comité Sécurité
Périodicité	Mensuelle
Membres	▪ Directeur de la Mine ▪ Responsables Opérationnels de la Mine
Objectif	▪ Définir la politique de CMT en matière de sécurité ; ▪ Analyser les paramètres de sécurité ; ▪ Décider et suivre les plans d'action sécurité.

Comité des rémunérations

Intitulé	Comité des rémunérations
Périodicité	A chaque fois que nécessaire; au moins une fois par an
Membres	▪ M. Jean François FOURT ▪ M Frédéric TONA
Objectif	▪ Définir la politique de rémunération de CMT ; ▪ Fixer les révisions et les primes annuelles des principaux dirigeants.

Comité de Pilotage du projet Systèmes d'Informations

Intitulé	Comité de Pilotage du projet Systèmes d'Informations
Périodicité	Mensuelle
Membres	▪ Président Directeur Général ▪ Directeur financier (Directeur du projet) ▪ Directeur de la Mine ▪ Responsable des Affaires Administratives
Objectif	Assurer le suivi de l'avancement du projet et débattre des points bloquants.

IX.1. PRETS ACCORDES AUX MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DES ORGANES DE DIRECTION

A ce jour, aucun prêt n'a été accordé à un des membres du Conseil d'Administration de la société Compagnie Minière de Touissit.

IX.2. INTERESSEMENT ET PARTICIPATION DU PERSONNEL

A la veille de la présente opération, il n'existe pas de schéma d'intéressement et de participation du personnel appliqué au sein de la société Compagnie Minière de Touissit.

Par ailleurs, CMT prévoit de mettre en place, en 2008, un plan d'intéressement réservé aux principaux dirigeants.

PARTIE IV

ACTIVITE DE LA COMPAGNIE MINIERE DE TOUISSIT

I. HISTORIQUE

Aperçu historique

La Compagnie Minière de Touissit exploite actuellement l'unique mine de Tighza après la fermeture, en 2002 du site minier de Touissit.

En effet, la Compagnie Minière de Touissit a été créée en 1974 dans l'objectif de reprendre les actifs miniers de la Compagnie Royale Asturienne des Mines (CRAM) à Touissit dans l'est du Maroc.

Les actifs repris représentent tous les biens, droits et valeurs dont disposait CRAM dans cette région et notamment :

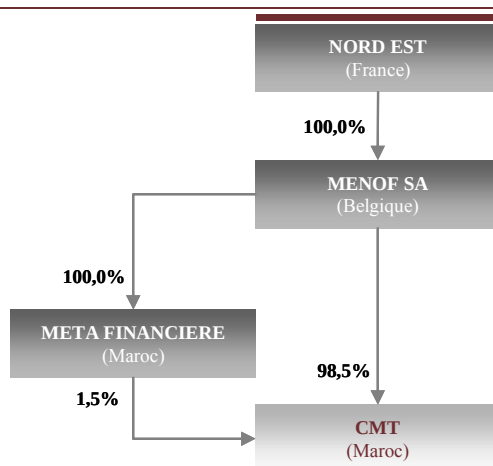
- Les biens immobiliers : terrains d'exploitation, constructions à usage industriel, constructions à usage d'habitation, concessions et permis de recherches, travaux de recherches minières et travaux miniers réalisés à Beddiane ;
- Le fonds de commerce et d'industrie de prospection et d'exploitation ;
- Un portefeuille de titres et valeurs ;
- Des stocks et valeurs d'exploitation : matières, fournitures et produits finis.

En 1996, CMT a élargi son domaine d'activité en faisant l'acquisition de la mine de Tighza, située dans la région de Meknès auprès de la Société Minière de Djebel Aouam.

En 2002, et après une exploitation de plus de 75 ans, la mine de Touissit a été fermée suite à une extinction de ses réserves.

En 2005, la CRAM a fait l'objet d'une double scission partielle par laquelle la société CRAM a scindé ses activités et a transféré ses participations dans CMT à la société belge MENOF. A partir de cette date, Nord Est détenait CMT via la société MENOF (entreprise belge) à hauteur de 98,5% et de META Financière (société marocaine détenue par MENOF) à hauteur de 1,5%

Préalablement à la cession des participations de MENOF et META Financière dans CMT à OMM, l'actionnariat de la Compagnie Minière de Touissit se présentait de la manière suivante :



Source: Compagnie Minière de Touissit

En août 2007, le groupe Nord Est s'est désengagé de la totalité des titres de CMT au profit de la société OSEAD Maroc Mining (OMM).

Dates clés de l'histoire de la Compagnie Minière de Touissit

1929	Début des recherches sur le site de Tighza pour le plomb, argent et le zinc par CRAM.
1950	Découverte d'une pépite d'or au niveau du site de Tighza.
1954	Création de la Société Minière de Jbal Aouam (auprès de qui la mine Tighza a été acquise par CMT) par CRAM et le BRPM.
1974	Création de la Compagnie Minière de Touissit, suite à la reprise des actifs miniers de la Compagnie Royale Asturienne des Mines « CRAM » à Touissit dans l'est du Maroc. CRAM détenait 50,0% de CMT. Découverte du gisement de Oued Mekta dans la région de Touissit (2 100 Kt de minerai).
1982	Découverte et mise en exploitation du gisement de Hassi Ennyag dans la région de Touissit (1 200 Kt de minerai).
1986	Découverte et mise en exploitation du gisement de Hassi M'sidira dans la région de Touissit (300 Kt de minerai).
1988	Découverte et mise en exploitation du gisement de Sidi Ameur dans la région de Touissit (403 Kt de minerai).
1989	Mise en exploitation d'une carrière de minerai de plomb à Touissit (228 Kt de minerai).
1996	Acquisition de la mine de Tighza auprès de la SMA ²⁰ (Société Minière de Djebel Aouam).
2002	Fermeture de la mine de Touissit après une exploitation de plus de 75 ans et ce, suite à l'extinction des réserves. Recentrage de l'activité de la société autour de la mine de Tighza. Changement de la structure de l'actionnariat de la société. CRAM devient l'unique actionnaire de la Compagnie Minière de Touissit suite au rachat des intérêts marocains.
2005	Création par Nord Est de la société belge MENOF dont l'objectif principal est la détention des intérêts de Nord Est dans CMT. Ainsi, CMT est devenue une filiale de MENOF à 98,5% et de META Financière à 1,5%.
2007	Cession de la Compagnie Minière de Touissit par les sociétés MENOF et META Financière à la société OSEAD Maroc Mining.

II. APPARTENANCE DE LA COMPAGNIE MINIERE DE TOUISSIT A UN GROUPE

La société Compagnie Minière de Touissit est détenue intégralement par la société OSEAD Mining Maroc, elle-même filiale de la société OSEAD SAS (Cf. Partie III, titre II.3.2. Présentation des principaux actionnaires).

La participation indirecte de OSEAD SAS dans CMT vient de son souhait d'avoir des partenaires marocains pour ses investissements futurs au Maroc.

OSEAD SAS est une société minière opérant dans la prospection, l'exploration et le développement de gisements de matières premières minérales (plomb, cuivre, uranium, etc.). Elle s'intéresse déjà à d'autres activités comme les schistes bitumineux, les procédés de traitement des concentrés de plomb, la chaîne d'intégration qui va de la mine aux lingots de plomb, à la batterie

²⁰ La SMA a été créée en 1954 par CRAM et le BRPM. Elle a été mise en liquidation en 1993 par manque de rentabilité suite à l'augmentation des coûts d'exploitation combinée à une conjoncture défavorable d'une part et à des mouvements sociaux connus, d'autre part.

et enfin aux véhicules électriques. Ainsi, OSEAD SAS développera ses différents projets au Maroc en synergie avec CMT.

Relations entre CMT et OMM

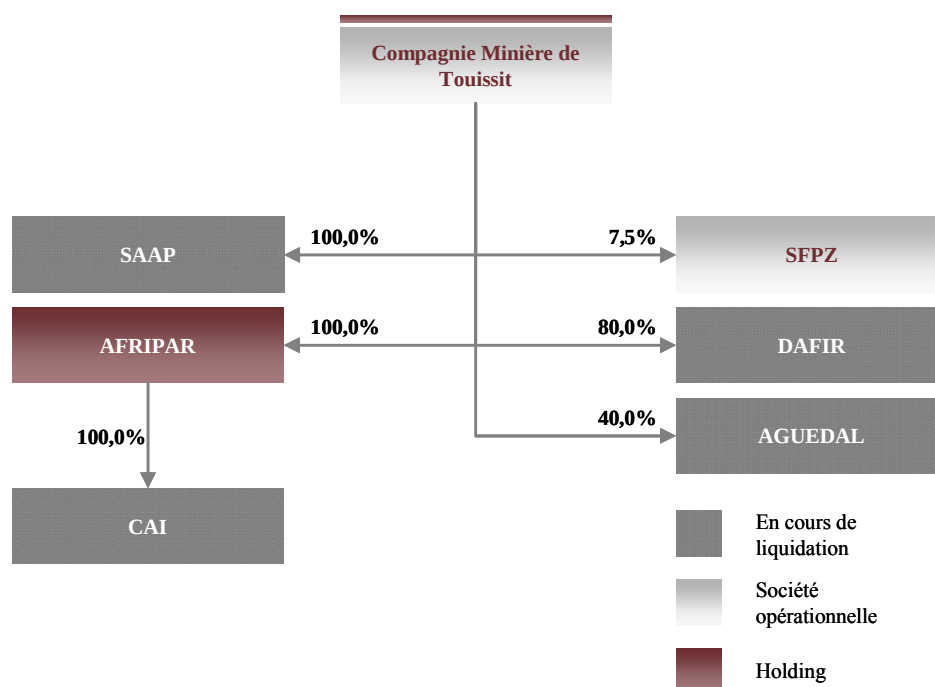
Le seul contrat liant CMT à son principal actionnaire OMM est un contrat de prêt revolving pour une durée d'un an, accordé par CMT et conclu en décembre 2007. Il porte sur un montant de 35 000 000 dh moyennant une rémunération annuelle de 4,5% HT.

Ce contrat est renouvelable, d'un commun accord entre les parties, pour la même durée d'un an. Le contrat pourrait être renouvelé pour un maximum de cinq fois.

III. FILIALES DE LA COMPAGNIE MINIERE DE TOUISSIT

III.1. ORGANIGRAMME JURIDIQUE

La structure du groupe CMT se présente de la manière suivante :



Source : Compagnie Minière de Touissit – Organigramme au 30 avril 2008

III.2. PRESENTATION DES FILIALES

III.2.1. Filiales en cours de liquidation

S'inscrivant dans le cadre d'une réflexion stratégique visant le recentrage de l'activité de CMT sur son métier de base, à savoir l'exploitation minière, la Compagnie Minière de Touissit a décidé la mise en liquidation des filiales suivantes :

SAAP

La Société des Anciens Ateliers PLA « SAAP » est une société créée en 1975 pour la réalisation de travaux mécaniques et de chaudronnerie à la mine de Touissit.

Les prestations de service auprès de CMT (mine de Touissit) étaient réalisées dans les conditions de marché.

	Données au 31/12/2007
Dénomination sociale	SAAP
Siège social	Mine de Touissit, province de Jerrada.
Date de création	1975
Date de début de liquidation	20/06/2003
Nombre de titres détenus	3 000
Montant du capital détenu	300 000 Dh
% de capital détenu	100,0%
Chiffre d'affaires	0,0 Kdh
Résultat net	-832,6 Kdh
Situation nette	-3 059,5 Kdh
Montant des dividendes perçus au titre de l'exercice 2007	Néant.

Source : Compagnie Minière de Touissit

La société est actuellement en cours de liquidation en raison de la fermeture de ses principaux clients (arrêt de l'activité charbonnage à la mine de Jerrada²¹ et fermeture de la mine de Touissit).

DAFIR

La Société DAFIR est une société immobilière créée en 1990 pour l'acquisition et la valorisation d'un terrain à Mohammedia.

La société est actuellement en cours de liquidation suite à la cession, en 2006, de l'unique terrain qu'elle possédait au prix de 51,2 Mdh. Suite à cette cession, DAFIR a procédé à :

- Une réduction de capital de 26,0 Mdh ;
- Une distribution de dividendes de 10 Mdh (dont 8,0 Mdh pour CMT).

Le montant de la réduction de capital reversé à CMT a servi au remboursement d'une partie de la dette moyen terme.

	Données au 31/12/2007
Dénomination sociale	DAFIR
Siège social	29, Bd Mohammed VI - Casablanca
Date de création	1990
Date de début de liquidation	30/06/2006
Nombre de titres détenus	37 140
Montant du capital détenu	3 714 000 Dh
% de capital détenu	80,0%
Chiffre d'affaires	0,0 Kdh
Résultat net	-7 197,0 Kdh
Situation nette	-2 516,2 Kdh
Montant des dividendes perçus au titre de l'exercice 2007	Néant.

Source : Compagnie Minière de Touissit

²¹ Mine de charbon, située au sud d'Oujda et appartenant à la société publique de charbonnages du Maroc. Cette société a été mise en liquidation et la mine fermée en 1998.

AGUEDAL

La société AGUEDAL a été créée en 1941. En 1986, CMT a pris une participation de 40,0% dans la société. Celle-ci avait pour objet la valorisation (promotion immobilière) d'un terrain à Agadir.

AGUEDAL est actuellement en cours de liquidation compte tenu de la réalisation de son projet immobilier.

	Données au 31/12/2007
Dénomination sociale	AGUEDAL
Siège social	29, Bd Mohammed VI - Casablanca
Date de création	1941
Date de début de liquidation	31/05/2003
Nombre de titres détenus	400
Montant du capital détenu	40 000 Dh
% de capital détenu	40,0%
Autres actionnaires	Famille GUESSOUS : 34,0% Famille LAZRAK : 10,0% Autres personnes physiques : 16,0%
Situation nette	-9 556,0 Kdh
Résultat net	-10 078,4 Kdh
Montant des dividendes perçus au titre de l'exercice 2007	Néant.

Source : Compagnie Minière de Touissit

III.2.2. Autres participations

AFRIPAR

La société AFRIPAR est un holding de participation. Au 31.12.2007, la seule participation d'AFRIPAR est la société CAI (présentée ci-dessous), en cours de liquidation.

	Données au 31/12/2007
Dénomination sociale	AFRIPAR
Siège social	29, Bd Mohammed VI - Casablanca
Date de création	1980
Nombre de titres détenus	2 000
Montant du capital détenu	200 000 Dh
% de capital détenu	100,0%
Chiffre d'affaires	0,0 Kdh
Résultat net	-26,2 Kdh
Situation nette	20,8 Kdh
Montant des dividendes perçus au titre de l'exercice 2007	Néant.

Source : Compagnie Minière de Touissit

AFRIPAR n'a pas d'activité commerciale. Elle sera maintenue comme filiale de CMT pour des opportunités d'investissement éventuelles.

CAI

La société Cérame Afrique Industrie « CAI », filiale d'AFRIPAR, est une société spécialisée dans la fabrication de carreaux en céramique.

	Données au 31/12/2006
Dénomination sociale	CAI
Siège social	5, Ibnou Tofail - Casablanca
Date de création	1973
Date de début de liquidation	19/09/2005
Nombre de titres détenus	1 000
Montant du capital détenu	100 000 Dh
% de capital détenu	100,0%
Situation nette	- 5 565,2 Kdh
Résultat net	Néant
Montant des dividendes perçus au titre de l'exercice 2006	Néant.

Source : Compagnie Minière de Touissit

CAI est actuellement en liquidation judiciaire en raison d'un total des actifs restants ne permettant pas de faire face à son passif.

SFPZ

La Société des Fonderies de Plomb de Zellidja « SFPZ » est l'unique fonderie du minerai de plomb du Maroc (la fonderie de l'Oued El Heimer) avec une capacité annuelle de traitement de 160 000 tonnes de concentrés de plomb.

La majorité de la production (95,0%) est exportée vers les marchés européens. Elle est principalement utilisée pour la fabrication de batteries.

	Données au 31/12/2007
Dénomination sociale	SFPZ
Siège social	Oued El Heimer - Oujda
Date de création	1973
Nombre de titres détenus	62 167
Montant du capital détenu	6 216 700 Dh
% de capital détenu	7,5%
Chiffre d'affaires	1 189 Mdh
Résultat net	102 Mdh
Montant des dividendes perçus au titre de l'exercice 2006	AGO non encore réunie

Source : Compagnie Minière de Touissit

Malgré la participation de CMT dans SFPZ, les deux sociétés ne bénéficient d'aucune synergie. SFPZ est un client de CMT, les flux et les conditions financières entre les deux sociétés répondent aux conditions de marché en terme de prix et de délais.

III.3. RELATIONS ENTRE LA COMPAGNIE MINIERE DE TOUISSIT ET SES FILIALES EN 2007

Les principales conventions régissant les relations entre la Compagnie Minière de Touissit et ses filiales portent sur la mise à disposition en faveur des filiales de bureaux en contrepartie d'un loyer mensuel.

Services rendus par CMT à ses filiales

En application de l'article 58 de la loi 17-95, les conventions réglementées autorisées par le Conseil d'Administration de CMT sont relatives à des prestations de location de bureau au profit de ses différentes filiales. Au titre de l'exercice 2007, ces prestations se détaillent de la manière suivante :

- Location de bureau à la société SAAP. Le montant total du produit comptabilisé au titre de l'exercice 2007 s'élève à 8 800 Dh ;
- Location de bureau à la société DAFIR. Le montant total du produit comptabilisé au titre de l'exercice 2007 s'élève à 22 000 Dh ;
- Location de bureau à la société AGUEDAL. Le montant total du produit comptabilisé au titre de l'exercice 2007 s'élève à 22 000 Dh ;
- Location de bureau à la société AFRIPAR. Le montant total du produit comptabilisé au titre de l'exercice 2007 s'élève à 22 000 Dh.

Prêts octroyés par CMT à ses filiales

Les prêts octroyés par la Compagnie Minière de Touissit à ses filiales pour la période 2005-2007 concernent :

- Une avance en compte courant de 9 199 Kdh pour la filiale CAI ;
- Une avance en compte courant de 445 Kdh pour la filiale SAAP ;

Ces montants sont provisionnés à 100% dans les comptes de CMT.

IV. SECTEUR MINIER

IV.1. LE SECTEUR MINIER AU MAROC

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

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).

L'importance du secteur minier est perceptible à travers :

- Sa contribution dans la formation du Produit Intérieur Brut : à hauteur de 6% au PIB national à fin 2006 ;
- Sa contribution dans les exportations du pays ;
- Ses retombées bénéfiques sur le développement régional et rural, matérialisées par le nombre d'emplois directs ;
- Sa participation au désenclavement des régions déshéritées, par la construction de structures économiques et socio-économiques ;
- Ses effets d'entraînement au niveau des secteurs du transport et des ports.

Outre le phosphate pour lequel le Maroc dispose d'une grande part des réserves mondiales et s'inscrit en tant que premier exportateur mondial de phosphate et dérivés avec une part de 30,7% en 2006²², le sous sol national renferme une gamme variée de substances minérales comprenant des métaux de base (Cuivre, Plomb, Zinc, etc.), des métaux précieux (or, argent), des substances utiles (fluorine, barytine) et d'autres produits (manganèse, fer, cobalt, etc.).

Le secteur minier est néanmoins contraint de faire face aux exigences du développement et notamment la nécessité de découvrir de nouveaux gisements miniers, le maintien et le développement des exploitations existantes pour assurer la pérennité de l'activité minière, mais aussi, la nécessité de faire face à la compétitivité et à l'instabilité du marché des matières premières.

Production minière

Le tableau suivant retrace, sur la période 2004-2006, l'évolution de l'indice de la production minière au Maroc :

(Base 100 en 1992)	Pondération	2004	2005	2006*	Var. 05/04	Var. 06/05
Indice général	100,0	119,0	126,8	129,1	6,6%	1,8%
dont :						
Phosphates	78,7	132,5	142,4	143,0	7,5%	0,4%
Minerais métalliques	16,5	51,5	51,7	56,9	0,4%	10,1%

Source : Haut commissariat au plan (Direction de la statistique) - * Chiffres provisoires

En 2006, la production minière a enregistré une progression de 1,8% par rapport à une progression de 6,6% réalisée un an auparavant.

La production minière nationale reste dominée par la production des phosphates. Celle-ci est restée quasiment stable en 2006 après un exercice 2005 marqué par une hausse de 7,4%. L'évolution de la production en 2006 s'explique par le tassement aussi bien des exportations que des quantités livrées aux unités de transformation locales, qui absorbent la moitié de la production.

²² Source : Ministère de l'Energie et des Mines

Les autres minerais ont globalement enregistré une hausse de 7,6% consécutivement à l'amélioration de l'extraction de la barytine (+28,8%) et du cuivre (+40,2%).

La production du zinc et celle du plomb se sont inscrites en légère baisse, respectivement de 1,7% et de 1,3%.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la production des principaux produits miniers sur la période 2004-2006 :

En milliers de tonnes	2004	2005	2006*	Var. 05/04	Var. 06/05
Phosphates secs	25 369	27 254	27 386	7,4%	0,5%
Minerais non métalliques	707	965	1 065	36,4%	10,4%
Barytine	356	476	613	33,7%	28,8%
Fluorine	12	115	98	>100,0%	-14,5%
Sel	254	320	320	26,0%	0,0%
Bentonite	85	54	34	-36,3%	-37,5%
Minerais métalliques	224	243	235	8,6%	-3,4%
Zinc	146	151	149	3,5%	-1,7%
Plomb	45	60	59	34,0%	-1,3%
Fer	10	8	5	-18,2%	-43,2%
Cuivre	14	13	18	-10,6%	40,2%
Manganèse	9	11	5	25,6%	-57,5%

Source : Ministère de l'Energie et des Mines - * Chiffres provisoires

Exportation minière

Les recettes d'exportation procurées par le secteur minier marocain ont enregistré une hausse de 19,3% pour s'établir à 8,5 Mrds Dh à fin 2006. Les expéditions de phosphates se sont établies à 4,8 Mrds dh, en progression de 3,5% en 2006 par rapport à 2005, sous l'effet du raffermissement des prix sur le marché international passés en un an de 42 à 44,2 dollars la tonne. De même, la valeur des autres produits miniers a marqué un accroissement de 48,1% dû principalement à l'appréciation des cours sur le marché international, en particulier ceux du zinc et du cuivre.

L'évolution des exportations des produits bruts d'origine minérale sur la période 2004-2006 est présentée dans le tableau ci-dessous :

	2004		2005		2006*		Var. 05/04	Var. 06/05
	Poids (Kt)	Valeur (Mdh)	Poids (Kt)	Valeur (Mdh)	Poids (Kt)	Valeur (Mdh)	(Valeur)	(Valeur)
Phosphates	11 828	3 729	13 385	4 593	13 358	4 753	23,2%	3,5%
Minerai de Zinc	180	343	223	556	157	1 025	62,1%	84,4%
Plomb et cuivre	45	221	48	243	49	418	10,0%	72,0%
Ferraille de fonte, fer et acier	407	756	306	563	168	363	-25,5%	-35,5%
Autres minerais	2 277	1 004	2 230	1 167	2 829	1 940	16,2%	66,2%
Total	14 738	6 053	16 192	7 122	16 561	8 499	17,7%	19,3%

Source : Office des changes - * Chiffres provisoires

IV.1.2. Les principaux acteurs du secteur

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).

Opérateurs publics

L'Office Chérifien des Phosphates (OCP)

L'OCP²³ est le 1^{er} exportateur mondial de phosphates bruts et d'acide phosphorique avec plus de 45% de part de marché, le 2^{ème} producteur de phosphates du monde, le 1^{er} producteur d'acide phosphorique (une pdm de plus de 46%) et l'un des plus importants fournisseurs internationaux d'engrais.

L'exploitation minière est réalisée sur trois sites : Khouribga, Gantour et Boucraâ. Les centres de transformation du phosphate en acides phosphorique sont implantés dans la zone industrielle littorale de Jorf Lasfar et à Safi. Ceux de l'élaboration des engrais le sont dans l'ensemble chimique de Safi et de Jorf Lasfar.

Au titre de l'exercice 2006, l'OCP a vendu 27 339 Mt de phosphate (par rapport à 27 276 Mt en 2005) et a réalisé un chiffre d'affaires de l'ordre de 17,2 Mrds dh²⁴. 50% de ces ventes sont destinés à l'export, le reste étant destiné à la consommation locale.

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 prospectes miniers 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 recherches et d'exploration minière, l'ONHYM a réalisé plusieurs investissements sur la période 2002-2006, entièrement supportés par le budget de l'Etat. Ces investissements ont concerné les métaux de base (découverte de plusieurs gîtes polymétalliques), les métaux précieux (mise en évidence de plusieurs indices aurifères) et les autres substances (développement de gisements de bentonite, de kaolin et de micas).

Le budget d'investissement de l'état affecté à la recherche et l'exploration minière et pétrolière a évolué suivant un taux de croissance annuel moyen de 9,7% sur la période 2002-2006 :

En milliers de dirhams	2002	2003	2004	2005	2006	TCAM 06/02
ONAREP	56 000	53 200	53 200			
BRPM	72 000	68 400	68 400	110 085	185 085	
Total	128 000	121 600	121 600	110 085	185 085	9,7%

Source : Ministère de l'Energie et des Mines

²³ La recherche et l'exploitation des phosphates sont réservées uniquement à l'Etat marocain.

²⁴ Source : Rapport annuel OCP 2006

Opérateurs privés

Le Groupe ONA

Le principal opérateur minier privé est le groupe ONA à travers ses filiales dédiées. En effet, l'activité « Mines » représente le métier historique du Groupe ONA et se structure autour du groupe Managem qui détient aussi bien des sociétés d'exploitation que de valorisation et de service.

L'activité de Managem consiste à extraire, concentrer et commercialiser différents minerais : métaux de base (cuivre, zinc, plomb, etc.), les métaux précieux (or et argent) et les métaux stratégiques tels le cobalt et la fluorine.

En aval de l'extraction, Managem procède à la valorisation des minerais par voie hydro-métallurgique, aboutissant à des produits à forte valeur ajoutée tels que les cathodes de cobalt. En amont, l'exploration, la recherche et le développement contribuent à l'élargissement du champ d'intervention du groupe.

Managem opère au niveau des activités suivantes :

- L'exploitation à travers 5 sociétés filiales :

Société	Date de création	Activité
Compagnie Minière de Guemassa (CMG)	1988	CMG exploite le gisement polymétallique de Hajar, à 30 Km de Marrakech, et produit depuis 1992 des concentrés de zinc, de plomb et de cuivre. Depuis juillet 2004, CMG a mis en exploitation le gisement polymétallique de Draa Sfar, à 15 Km de Marrakech, pour renforcer et soutenir la production du site de Hajar.
Société Métallurgique d'Imiter (SMI)	1969	SMI exploite le gisement métallique d'argent d'Imiter, situé à 150 Km à l'est d'Ouarzazate.
Akka Gold Mining (AGM)	2001	AGM, située à 280 Km au sud-est d'Agadir, extrait de l'or métal du gisement aurifère d'Iourim depuis 2001.
Société Anonyme d'Entreprises Minières (SAMINE)	1974	SAMINE exploite le gisement d'El Hammam situé à 80 Km de Meknès. Elle fait partie des premières entreprises minières productrices de fluorine au monde.
Compagnie de Tifnout Tiranimine (CTT)	1930	La CTT - Bou Azzer est implantée à 120 Km au sud de la ville d'Ouarzazate et représente l'une des plus anciennes mines de Managem. Elle est spécialisée dans la recherche, l'exploitation et le traitement du cobalt primaire.

- La valorisation de certains minerais à travers 5 unités hydro-métallurgiques spécialisés dans la production des cathodes de cobalt, du sulfate de cuivre, du sulfate de nickel et de l'oxyde de zinc ;

Autres intervenants

Sociétés	Caractéristiques
Compagnie Marocaine des Barytes (COMABAR)	La COMABAR est spécialisée dans l'exploitation de la barytine et la bentonite. Au titre de l'exercice 2005, la production s'est élevée à 303,6 Kt de barytine en roches, 46,0 Kt de barytine broyée, 15,1 Kt de bentonite industrielle et 2,5 Kt de bentonite pétrolière.
Compagnie Minière de Seksaoua (CMS)	CMS est créée à l'initiative de la Société Nord Africaine de Recherches et d'Exploitation des Mines d'Argana (SNAREMA) et Trafigura ²⁵ . La société est spécialisée dans le développement et la recherche de gisements de cuivre dans la région de Seksaoua, entre Marrakech et Agadir.
Société Anonyme Chérifienne des Etudes Minières - SACEM-	SACEM exploite le gîte de manganèse de l'Imini, dans la province de Ouarzazate. La production de l'année 2005 s'est élevée à 10,0 Kt de concentré de manganèse.

Source : Compagnie Minière de Touissit - Attijari Finances Corp. (Chiffes 2006 non disponibles)

Par ailleurs, les opérateurs miniers marocains sont regroupés au sein de la Fédération de l'Industrie Minérale (FDIM). Créée en 1940 sous l'appellation « Groupement des Industries Minières du Maroc », 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.

IV.1.3. Réglementation du secteur

IV.1.3.1 Cadre légal

Le 1^{er} Dahir portant 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.

La législation minière actuellement en vigueur est consacrée par le Dahir du 16 avril 1951 portant règlement minier. Cependant, celui-ci a subi 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.

²⁵ Trafigura est une société indépendante de commerce de marchandises. Elle gère l'ensemble des aspects liés au sourçage du pétrole brut, des produits pétroliers, des métaux, des minerais et des concentrés de métaux pour les clients du secteur industriel. La société dispose également d'actifs miniers et industriels.

Classement des mines

Conformément au règlement minier du 16 avril 1951, les gîtes naturels des substances minérales considérés comme mines se présentent comme suit :

1ère catégorie :

Houille, lignite et autres combustibles solides fossiles, la tourbe exceptée, schistes et calcaires bitumineux.

2ème catégorie :

- Substances métalliques telles que aluminium, baryum, strontium, fer, antimoine, bismuth, cuivre, zinc, plomb, cadmium, mercure, argent, or, étain, tungstène, molybdène, titane, vanadium, zirconium, manganèse, platine, chrome, nickel, cobalt, à l'exclusion de l'uranium, du radium, du thorium, du cérium, des terres rares et des substances non radioactives pouvant être utilisées en énergie atomique telles que le béryllium et le bore ;
- Soufre, sélénium, tellure, fluor ;
- Arsenic, graphite ;
- Amiante, talc, stéatite ;
- Pierres précieuses ;
- Sulfate de calcium (calcium et gypse) lorsqu'il est exploité en vue de l'utilisation à des usages chimiques.

3ème catégorie :

- Nitrates, sels alcalins, aluns, borates et autres sels associés dans les mêmes gisements ;
- Eaux salées souterraines.

4ème catégorie :

Hydrocarbures liquides, gazeux et solides à l'exclusion des schistes et calcaires bitumineux.

5ème catégorie :

Phosphates.

6ème catégorie :

Mica.

7ème catégorie :

Uranium, radium, thorium, cérium, terres rares et substances non radioactives pouvant être utilisées en énergie atomique telles que le béryllium et le bore.

8ème catégorie :

Roches argileuses exploitées en vue de la fabrication des bentonites et des terres décolorantes.

Dispositions générales

Les principales dispositions du règlement minier sont présentées ci-dessous :

Subordination de la recherche et l'exploitation minière à l'obtention de permis minier

- Permis de recherche : Le permis de recherche confère le droit exclusif de rechercher les gîtes d'une catégorie déterminée, dans un périmètre déterminé. Il s'acquiert à la priorité de la demande déposée au service des Mines, sauf en ce qui concerne les substances classées dans la première et la septième catégorie.
- Permis d'exploitation : Le permis d'exploitation confère le droit exclusif d'exploiter les substances minérales de 1ère, 2ème, 3ème, 6ème, 7ème ou 8ème catégorie, dans un périmètre déterminé.

Le permis d'exploitation ne peut être obtenu que par le titulaire d'un permis de recherche qui, sauf dérogation spéciale accordée par le Chef du Service des Mines, doit avoir été renouvelé antérieurement à la demande et sous condition de la vérification, dans le périmètre de ce permis, de l'existence d'un gisement de la catégorie des mines définie dans le permis.

- Concession : La concession confère le droit exclusif d'exploiter les substances minérales d'une catégorie déterminée dans un périmètre déterminé.

En ce qui concerne les mines des catégories autres que la 4^{ème}, la concession ne peut être obtenue que par le titulaire d'un permis qui doit être un permis d'exploitation ou un permis de recherche dûment renouvelé antérieurement à la demande de concession.

Pour les mines de toutes catégories, la concession ne peut être instituée que si elle est justifiée par l'importance du gisement reconnu dans le périmètre considéré.

Le permis de recherche, le permis d'exploitation la concession s'étendent à toutes les substances minérales de la catégorie désignée par les permis ou la concession, à toute profondeur et dans tout le périmètre desdits permis ou de ladite concession.

Priorité de la demande

Le permis de recherche des substances minérales s'acquiert à la priorité de la demande, à l'exception :

- Des phosphates, qui constituent un monopole de l'Etat ;
- Des permis de la 1ère catégorie (combustibles solides) et la 7ème catégorie (matières radioactives) qui nécessitent des capacités techniques et financières conséquentes.

Priorité à la réattribution de permis

Si un permis de recherche est non renouvelé²⁶, ou un permis d'exploitation a pris fin alors que son titulaire a mis en évidence un gisement qu'il n'a pu mettre en valeur pour des raisons liées à la conjoncture ou à des contraintes techniques ou au manque d'infrastructures et pour lequel il a investi un montant supérieur à un million de dirhams, il dispose d'une priorité de réattribution.

Dans le cas où ce permis fait l'objet d'une demande d'attribution émanant d'une autre personne, l'ex-titulaire garde la priorité à condition qu'il accepte de réaliser des travaux de même importance que ceux présentés par le concurrent.

De plus, le permis d'exploitation (qui n'existe pas pour les hydrocarbures) ne peut être obtenu que par le titulaire d'un permis de recherche renouvelé.

Le règlement minier garantit aux permissionnaires la même consistance du permis (superficie et substances de la même catégorie) lors des différentes transformations (permis de recherche en permis d'exploitation et permis d'exploitation en concession).

²⁶ Cf. Partie V. Activité, Titre V1.2 Permis miniers.

Automaticité de l'octroi des autorisations

Sous réserve du respect des dispositions de la loi, un permis peut être renouvelé automatiquement et le nombre et la durée des renouvellements sont limités selon le processus suivant :

- Permis de recherche : valable pour une période de trois ans, renouvelable pour quatre ans ;
- Permis d'exploitation :
 - ✓ transformation du permis de recherche en permis d'exploitation valable pour une période de 4 ans et renouvellement de celui-ci trois fois, pour des périodes de quatre ans ;
 - ✓ ensuite, il y a renouvellement exceptionnel du permis d'exploitation pour une période pouvant aller jusqu'à 12 ans.
- Concession : transformation du permis d'exploitation en concession pour une période de 75 ans avec possibilité de renouvellement de celle-ci pour une période de 25 ans.

En définitive, la durée de vie d'un permis devenu concession peut atteindre plus d'un siècle.

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.

IV.1.3.2 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 avantages accordés concernent les points suivants :

- Jusqu'en 2008, les sociétés minières avaient la possibilité de comptabiliser dans leurs comptes des provisions réglementées pour reconstitution de gisements (PRG) leur permettant de réduire leur résultat imposable. La dotation annuelle à la PRG peut atteindre 50% du résultat fiscal dans la limite de 30% du chiffre d'affaires. Elle est valable pour une durée de 3 ans à l'issue de laquelle la reprise de la PRG est exonérée d'IS si la PRG est justifiée par des travaux de recherche, de valorisation ou de participation dans une société à vocation minière. Le délai administratif d'agrément des dossiers de la PRG par le ministère de tutelle est généralement inférieur à 6 mois.

-
- La loi de Finances de 2008 supprime les dotations aux provisions pour reconstitution des gisements. Cette mesure serait applicable aux dotations non courantes relatives aux provisions constituées au titre des exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2008.
 - Par ailleurs et conformément aux dispositions légales, les sociétés minières devaient, depuis 1998, dédier 20% de la PRG constituée à un fonds social (Provision pour Fonds social - PFS) pour l'indemnisation du personnel en cas de fermeture de la mine (suppression en 2008) ;
 - L'imposition à l'IS avec un taux réduit de 17,5%²⁷ pour les sociétés minières exportatrices et les sociétés minières qui vendent leurs produits à des entreprises qui les exportent après leur valorisation. Cette mesure serait applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2008 ;
 - 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.

IV.1.3.3 Mesures d'encouragement à l'investissement

La charte d'investissement²⁸ 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.

Par ailleurs, l'ONHYM met à la disposition des opérateurs miniers, à travers des appels d'offres, les travaux de recherche qu'il réalise²⁹.

²⁷ Disposition de la loi de Finances 2008.

²⁸ Source : MEM.

²⁹ Source : CMT.

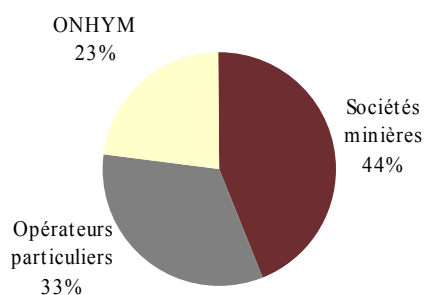
IV.1.4. Patrimoine minier national

A fin 2005, le nombre de titres miniers en vigueur a atteint 3 242 contre 2 941 en 2004 soit une hausse de 10,2%.

Catégorie	Concessions	Permis d'exploitation	Permis de recherche	Total
1 ^{ère} (Combustibles solides)	3		54	57
2 ^{ème} (Substances métalliques et métaux précieux)	70	352	2 279	2 701
3 ^{ème} (Sels, alcalins)	4	23	74	101
6 ^{ème} (Mica)		6	84	90
7 ^{ème} (Substances radio-actives)				
8 ^{ème} (bentonites et terres décolorantes)		48	245	293
Total	77	429	2 736	3 242

Source : Ministère de l'Énergie et des Mines

La répartition du patrimoine minier par opérateur à fin 2005 se présente de la manière suivante :



Source : Ministère de l'Énergie et des Mines

IV.2. ANALYSE DU MARCHÉ MONDIAL DES MINES

IV.2.1. Présentation du secteur international des métaux

Depuis 2000, le marché mondial des matières premières minérales a été caractérisé par une tendance à la hausse des cours internationaux. Cette évolution s'explique essentiellement par le déséquilibre entre une demande soutenue, émanant des nouvelles puissances économiques et industrielles (Chine, Inde, etc.), et une offre affichant des progressions moins importantes. En effet, sur le marché des métaux, l'importance grandissante de la Chine, principalement, se caractérise par une demande toujours plus importante, assurant à elle seule l'essentiel de la demande additionnelle de métaux³⁰.

Entre 2000 et 2006 la Chine a représenté pas moins de 65%³¹ de la demande additionnelle d'acier, 57% de celle de l'aluminium, 71% pour le nickel et 93% de celles du cuivre et du zinc. Sur cette même période la demande mondiale a progressé de plus de 4% annuellement, reposant sur une croissance de la demande chinoise de plus de 18% contre moins de 2% pour le reste du monde.

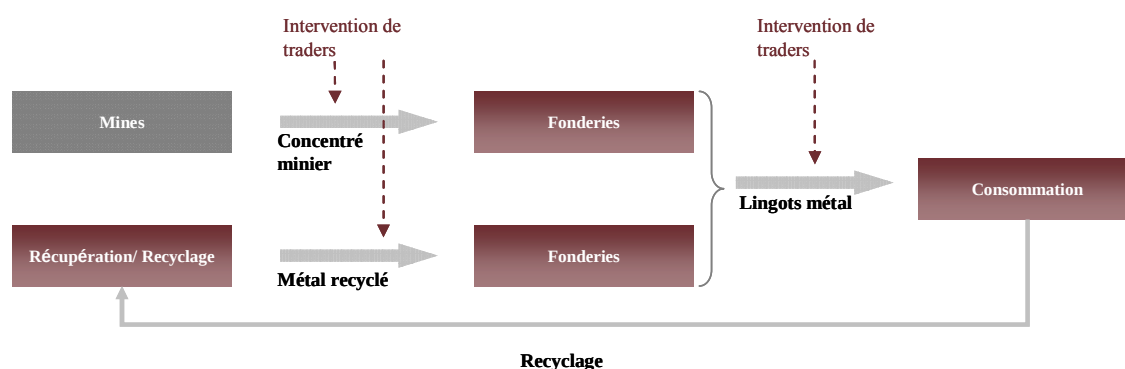
L'évolution de la demande chinoise s'appuie principalement sur son important effort d'industrialisation ainsi que sur les forts mouvements d'urbanisation que connaît le pays depuis cette période. Par ailleurs, ce mouvement devrait se poursuivre puisqu'il est attendu que la population urbaine chinoise atteigne en 2010 plus de 658 millions contre près de 530 millions actuellement³².

De plus, les évolutions de la demande chinoise se font souvent à contretemps de celle des pays occidentaux. Ainsi, la baisse des cours provoquée par une moindre demande ramène les entreprises chinoises à l'achat massif, ce qui tend à limiter les possibilités de baisse des prix.

Cette tendance haussière de la demande a engendré au cours de cette période un déstockage massif des volumes des métaux constaté pour faire face aux besoins du marché. Aussi, en amont l'exploration minière a connu une intense activité. En 2005, les dépenses consacrées à la recherche des métaux de base et des métaux précieux sont estimées à 5,1 milliards de dollars, un niveau très proche du niveau record atteint en 1997 (5,2 milliards de dollars)³³.

IV.2.2. Chaîne de valeur de l'industrie minière

La chaîne de valeur de l'industrie minière se présente de la manière suivante :



Source : Compagnie Minière de Touissit

³⁰ Macquarie Research : un des plus important groupe de recherches économiques en Australie, Nouvelle-Zélande et Asie.

³¹ Source : Agence chinoise Antaïke.

³² Goldmans Sachs.

³³ Fédération de l'Industrie Minière (FDIM).

La chaîne de valeur de l'industrie minière repose sur 3 phases majeures :

- Phase d'extraction - Compagnies minières : Cette phase repose sur une extraction du minerai du sous-sol puis son traitement. Au terme de cette phase, la compagnie minière commercialise un concentré minier ;
- Phase de transformation - Fonderies : Cette phase s'appuie sur une transformation du concentré minier en métal à travers son épuration et son raffinage. Au terme de cette étape, les fonderies commercialisent des métaux fins ;
- Phase de consommation - Industries de transformation : Cette phase consiste en la transformation d'un produit semi-fini en produit fini.

En outre, ces étapes industrielles sont liées par des transactions commerciales, généralement opérées sur les marchés internationaux, menées éventuellement par des traders.

Par ailleurs, en parallèle avec le secteur de l'extraction minière, il existe un marché de la récupération des produits finis métalliques en fin de vie via des stations de recyclage (Ex : usine de cassage de batteries pour récupération du plomb). L'importance du recyclage est cependant variable d'un métal à un autre.

Pendant les années 1998-2003, les cours des métaux ont connu une forte baisse, induisant une réduction considérable des investissements miniers et par conséquent la fermeture de quelques fonderies en Europe.

A partir de 2003, suite à la demande vigoureuse en métaux, de nouvelles fonderies ont été construites, principalement en Chine. Néanmoins, la production des mines ne couvrait pas suffisamment les besoins des fonderies.

Dans ce contexte, la concurrence entre fondeurs ne leur a pas permis de profiter de la hausse des cours des métaux et d'augmenter leurs frais de traitement. A l'inverse, les mineurs ont profité de la hausse des cours ainsi que du maintien des frais de traitement des fondeurs à des niveaux relativement faibles.

IV.2.3. Marché des métaux

Le marché international des métaux s'est caractérisé par un déséquilibre entre d'une part, une offre insuffisante en raison d'un sous investissement dans le développement de nouvelles capacités de production et d'autre part, une demande de plus en plus soutenue, liée à l'apparition de nouveaux acteurs en provenance des pays émergents (Chine et Inde).

Dans le cadre de son activité minière, la Compagnie Minière de Touissit exploite un gisement polymétallique où sont extraits deux minerais, à savoir le plomb argentifère et le zinc argentifère.

A ce titre, seuls les métaux « plomb, zinc et argent » feront l'objet d'une analyse détaillée dans les paragraphes ci-dessous.

IV.2.3.1 Le plomb

La demande

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la demande mondiale de plomb sur la période 2003-2006 :

En milliers de tonnes	2003	2004	2005	2006	TCAM 03-06
Europe	1 932	1 984	2 003	1 979	0,8%
Afrique	116	112	113	111	-1,5%
Amérique	2 022	2 041	2 132	2 159	2,2%
Asie	2 711	3 105	3 533	3 779	11,7%
Océanie	42	40	29	29	-11,6%
Total	6 823	7 282	7 810	8 057	5,7%

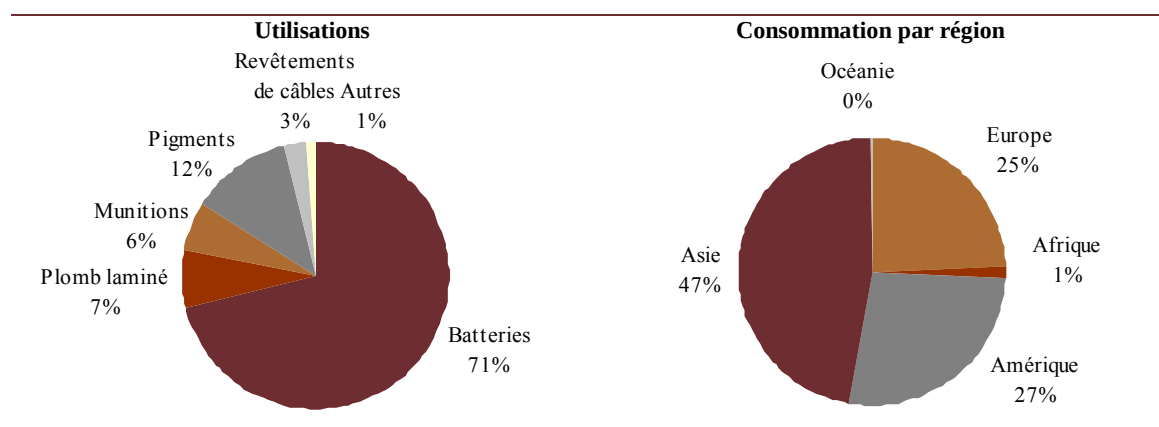
Source : ILZSG

Sur la période 2003-2006, la consommation mondiale de plomb s'est inscrite en progression suivant un taux de croissance annuel moyen de 5,7%. Cette progression repose sur une évolution régionale contrastée de la demande. En effet, tandis que la demande mondiale de plomb a connu une forte hausse dans les pays asiatiques (TCAM de 11,7%), les pays occidentaux ont enregistré une quasi-stagnation de leur consommation (TCAM de 0,8%).

Par ailleurs, les principaux pays consommateurs de plomb sont, par ordre décroissant, la Chine, les Etats-Unis, l'Allemagne, la Corée du Sud et la Grande Bretagne.

Au titre de l'exercice 2006, la consommation mondiale de plomb s'est élevée à 8,1 millions de tonnes, en progression de 3,2% par rapport à 2005. L'essentiel de cette hausse provient de la demande asiatique en général (+6,0% en 2006) et de la demande chinoise en particulier. Celle-ci s'établit à 2,1 millions de tonnes en 2006³⁴ et tient compte de la forte progression des industries utilisatrices de plomb à savoir, les industries automobiles, les vélomotrices, les télécommunications et l'informatique.

Les graphiques ci-dessous présentent les principales utilisations du plomb ainsi que la répartition de la consommation par région en 2006 :



Source : LME - ILZSG

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

Il est principalement utilisé dans les batteries d'accumulateurs (71% de la consommation). Les autres débouchés concernent la peinture (12%), les revêtements en protection contre la corrosion (7%) et les munitions de guerre ou de chasse (6%).

³⁴ Selon l'agence chinoise Antaïke.

L'offre

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution de la production mondiale de plomb sur la période 2003-2006:

En milliers de tonnes	2003	2004	2005	2006	TCAM 03-06
Europe	1 588	1 569	1 702	1 662	1,5%
Afrique	138	100	130	121	-4,3%
Amérique	2 092	2 005	2 043	2 072	-0,3%
Asie	2 630	3 002	3 486	3 844	13,5%
Océanie	315	281	276	248	-7,7%
Total	6 763	6 957	7 637	7 948	5,5%

Source : ILZSG

L'offre mondiale de plomb, issue de la production des mines et du recyclage, enregistre une croissance annuelle moyenne de 5,5% sur la période 2003-2006.

Au terme de l'exercice 2006, la production mondiale de plomb a enregistré une progression de 4,1% par rapport à l'exercice précédent pour s'élever à plus de 7,9 millions de tonnes. L'origine de cette évolution se répartit comme suit :

- Production minière :

Près de 3,5 millions de tonnes sont issus des concentrés miniers provenant essentiellement des mines de plomb et de zinc. Si une trentaine de pays exploitent encore des minerais plombifères, seulement cinq pays totalisent près 80,0% de la production totale. Il s'agit notamment de la Chine (1 150 Kt), de l'Australie (686 Kt), des Etats-Unis (430 Kt), du Pérou (313 Kt) et du Mexique (120 Kt).

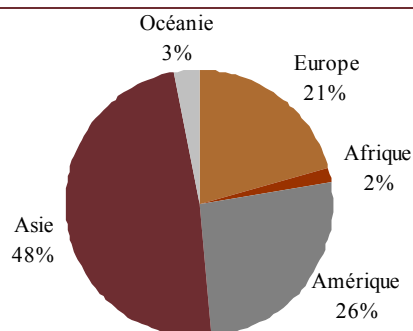
- Récupération et recyclage :

La production provenant de la récupération et du recyclage représente près de 55,3% (4,4 millions de tonnes) de la production totale. Ce résultat est obtenu grâce à un large usage du plomb dans la fabrication de produits facilement recyclables comme les batteries (courte durée de vie, réseaux de récupération, etc.).

L'essentiel de l'évolution de l'offre globale revient au redémarrage de la production de certaines mines anciennement fermées pour des raisons de rentabilité, aux extensions des capacités de production en Chine et en Inde ainsi qu'à l'exploitation de nouvelles mines.

A ce titre, la croissance soutenue de la production minière chinoise (passée de 0,9 millions de tonnes en 2004 à 1,2 millions de tonnes en 2006) a plus que compensé les fermetures des mines des pays occidentaux.

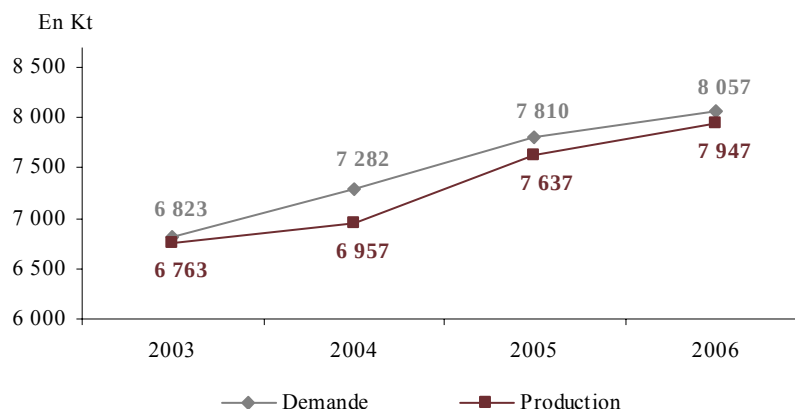
Le graphique ci-dessous présente la répartition de l'offre mondiale de plomb par région en 2006 :



Source : ILZSG

La répartition de la production de métal au niveau régional montre le rôle déterminant de l'Asie (la Chine essentiellement) par rapport à toutes les autres régions, suivie de l'Amérique (26%) et de l'Europe (21%).

Le graphique ci-dessous récapitule l'évolution historique de la demande et de l'offre mondiale de plomb sur la période 2003-2006 :



Source : ILZSG

De 2001 à 2006, la croissance de la demande de plomb n'a pas été linéaire ; modérée entre 2001-2003, elle a repris de la vigueur à partir de 2004 grâce au développement du marché des véhicules dans les pays émergents, et la Chine en particulier. Dans le même temps, la production minière augmentait suivant un rythme inférieur à celui de la consommation.

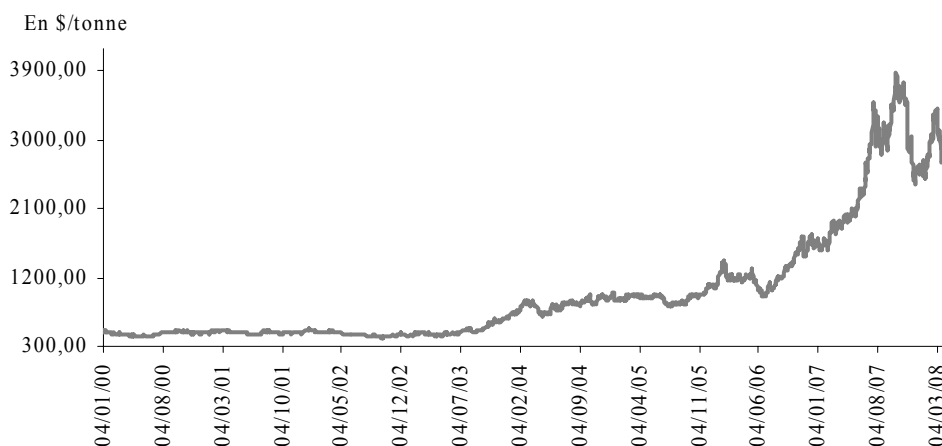
La balance brute de ces données montre un quasi-équilibre en 2003, suivi de déficits de 325 Kt en 2004, de 173 Kt en 2005 et de 110 Kt en 2006.

L'évolution des cours

Depuis le début du XX^e siècle, le prix a beaucoup évolué au gré des événements politiques (deux grandes guerres) et économiques (cycles). Cependant, une tendance baissière a été constatée entre 1900 (2 000\$/t) et 2004 (1 000\$/t). Depuis 2004, la montée en puissance de la Chine sur le marché et le déséquilibre entre l'offre et la demande ont fortement contribué à l'accélération de la tendance haussière des cours. En effet, les cours observent, depuis juin 2006, une progression soutenue. Le cours du plomb a ainsi atteint son plus haut niveau en octobre 2007 avec un cours de 3 890 \$/t par rapport à un cours de 1 617 \$/t pendant la même période de l'année précédente.

En mars 2008, le plomb se négociait autour d'une moyenne de 3 006,8 \$/t. La hausse des cours au 1^{er} trimestre 2008, après la baisse enregistrée à l'automne 2007, a été déclenchée par les mauvaises conditions climatiques qu'a connues la Chine en janvier et février 2008, provoquant une baisse de la production locale.

L'évolution des cours du plomb, sur les 8 dernières années se présente comme suit :



Source : Reuters

Derrière cette hausse qu'a connue le plomb, il y a la combinaison de plusieurs facteurs :

- Une demande solide provenant principalement de la Chine ;
- Une faiblesse des investissements dans l'industrie du plomb ;
- Un approvisionnement en plomb de plus en plus difficile en raison des difficultés d'obtention des permis d'exploitation des mines ;
- Des fermetures (certaines définitives et d'autres provisoires) de mines ou d'usines :
 - ✓ fermeture provisoire en 2007 de la mine Magellan en Australie, la plus grande mine du monde (3% de la production mondiale) ;
 - ✓ fermeture définitive de la fonderie de Noyelles - Godault en France ;
 - ✓ explosion d'une raffinerie aux Etats-Unis.

Évolution prévisionnelle

La demande mondiale devrait poursuivre une tendance haussière durant les deux prochaines années pour atteindre 8,6 millions de tonnes en 2008 puis 9,0 millions de tonnes en 2009. Cette demande serait principalement tirée par la Chine (32,1% de la demande globale estimée en 2008) et les Etats-Unis (18,2% de la demande estimée en 2008).

Par ailleurs, la production mondiale de plomb devrait, elle aussi, évoluer à la hausse pour atteindre 9,3 millions de tonnes en 2009. Dès 2008, il est prévu un rééquilibrage de l'offre et de la demande avec un écart positif de 110 milles tonnes.

Le tableau suivant reprend les estimations de la production et de la demande du plomb sur la période 2007-2009^p :

En milliers de tonnes	2007	2008 ^p	2009 ^p	Var. 08/07	Var. 09/08
Demande	8 220	8 625	9 035	4,9%	4,8%
Production	8 150	8 735	9 265	7,2%	6,1%
Ecart (P-D)	-70	110	230	Ns	109,1%

Source : Goldman Sachs - Estimations au 11 décembre 2007

IV.2.3.2 L'argent

La demande

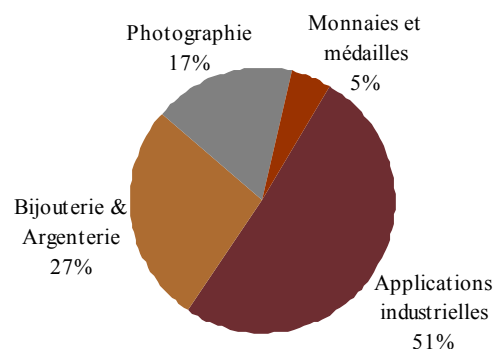
Le tableau ci-dessous, présente l'évolution de la demande mondiale d'argent sur la période 2003-2006 :

En millions d'oz	2003	2004	2005	2006	TCAM 03-06
Demande	837	829	848	841	0,1%

Source : Silver Institute

Après avoir affiché une hausse de 2,4% en 2005, la consommation mondiale d'argent enregistre un repli de 0,9% pour s'établir à 841 MOz en 2006 en raison de la volatilité des cours de l'argent.

La répartition de la consommation globale d'argent suivant les principaux débouchés en 2006 :



Source : Silver Institute

L'argent est généralement un sous produit issu de l'exploitation des métaux de base (cuivre, plomb, zinc) ou un coproduit de l'or. Il est utilisé en grande majorité dans les applications industrielles (environ 51%) du fait de ses propriétés physiques (la malléabilité, la conductivité, l'inoxidabilité et la résistance), lui permettant ainsi d'être utilisé dans les secteurs de l'électronique et de la radiologie. Il est également utilisée dans la bijouterie (27%), dans la photographie (17%) et dans la conception de monnaies et médailles (5%).

L'évolution de la demande mondiale d'argent est différente d'un secteur à l'autre. En effet, la demande provenant des industries a enregistré, en 2006, une progression de 6,0% pour s'établir à 430 MOz, soit un TCAM de 7,4% sur la période 2003-2006. Pour sa part, les utilisations pour la bijouterie et l'argenterie ont accusé une baisse en 2006 de 6,4% à 225 MOz.

La demande pour la photographie suit une tendance baissière se concrétisant en 2006 par une baisse de 10,1% à 146 MOz en raison de la baisse de la consommation des films pelliculaires au profit de la technologie numérique.

L'offre

L'offre mondiale d'argent provient de la production minière, du recyclage et des stocks détenus.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'offre mondiale d'argent sur la période 2003-2006 :

En millions d'oz	2003	2004	2005	2006	TCAM 03-06
Production minière	601	622	646	646	2,5%
Recyclage	184	182	186	188	0,7%
Production	785	804	832	834	2,1%

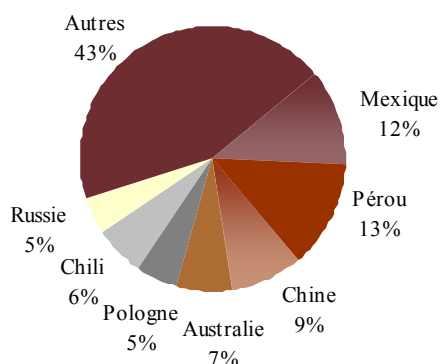
Source : Silver Institute

La production mondiale d'argent a progressé suivant un TCAM de 2,1% sur la période 2003-2006 afin de compenser la très faible croissance du recyclage et les faibles investissements passés dans la production des métaux précieux.

Au titre de l'exercice 2006, l'offre mondiale d'argent s'est établie à 834 MOz contre 832 MOz en 2005, soit une légère hausse de 0,2%.

L'offre en argent est essentiellement alimentée par la production des mines, qui représente en moyenne 77,3% de l'offre totale sur la période 2003-2006.

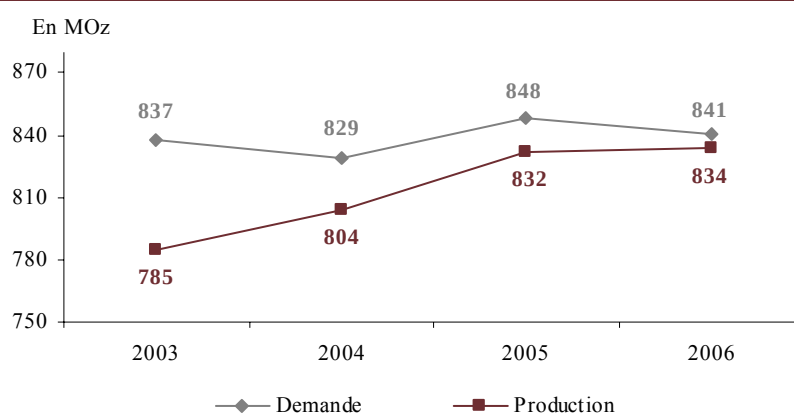
Le graphique ci-dessous présente les principaux pays producteurs d'argent en 2006 :



Source : Silver Institute

Le Pérou et le Mexique demeurent les premiers producteurs mondiaux, avec une part de marché de 13% et 12% respectivement. Les autres principaux producteurs sont la Chine, l'Australie, le Chili, la Pologne et la Russie.

Le graphique ci-dessous renseigne sur l'évolution historique de la demande et de l'offre mondiale d'argent entre 2003 et 2006 :

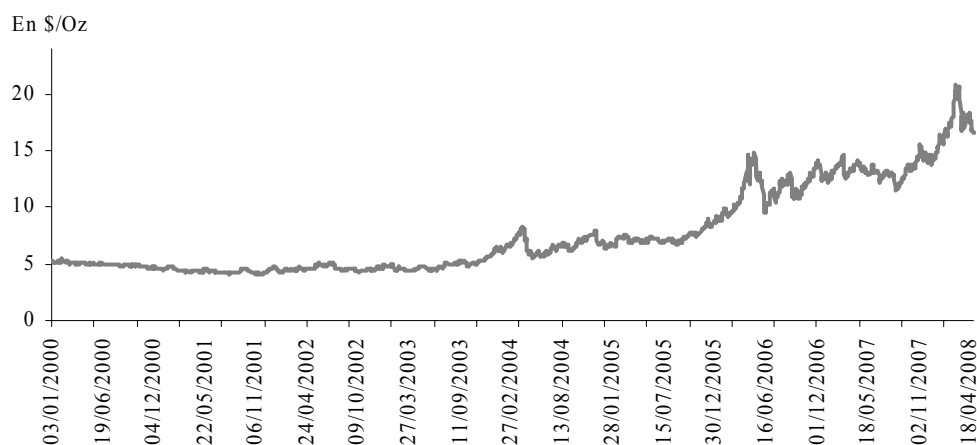


Source : Silver Institute

L'évolution des cours

L'argent est coté en dollars sur le marché « London Bullion Market».

L'évolution des cours d'argent, depuis 2000, se présente comme suit :



Source : Reuters

IV.2.3.3 Le zinc

La demande

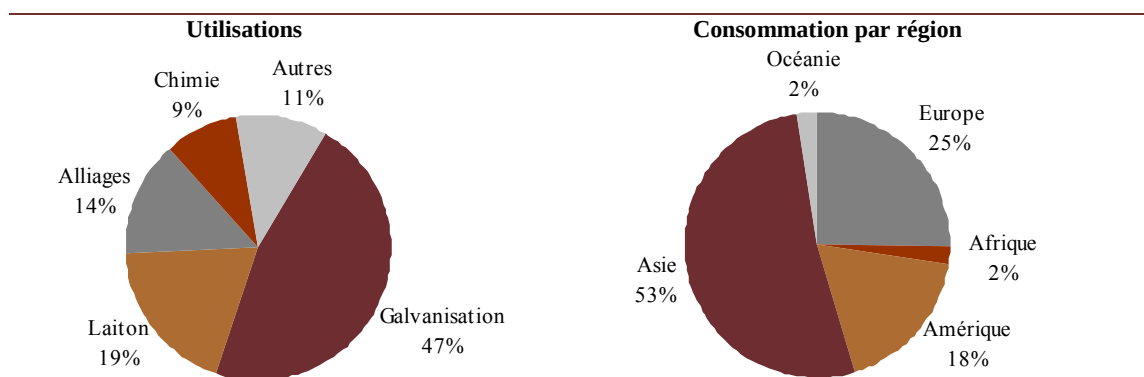
Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la demande mondiale de zinc sur la période 2003-2006 :

En milliers de tonnes	2003	2004	2005	2006	TCAM 03-06
Europe	2 780	2 837	2 686	2 794	0,2%
Afrique	173	194	204	199	4,8%
Amérique	1 958	2 126	1 904	2 004	0,8%
Asie	4 664	5 230	5 566	5 733	7,1%
Océanie	267	263	253	269	0,2%
Total	9 842	10 650	10 613	10 999	3,8%

Source : ILZSG

En 2006, la consommation mondiale de zinc s'est élevée à 11,0 millions de tonnes contre 10,6 millions de tonnes en 2005. Cette croissance de 3,6% s'explique par la reprise de la consommation en Amérique du Nord et le maintien d'un niveau soutenu de la consommation chinoise.

Les graphiques ci-dessous présentent les principales utilisations du zinc ainsi que la répartition par région géographique de la demande globale en 2006 :



Source : ILZSG

Le zinc est utilisé essentiellement dans la galvanisation de l'acier pour la protection contre la rouille (47% de la demande). Il est également utilisé sous forme de laiton (19%), d'alliages (14%) et pour la réalisation de pièces moulées.

Les principaux domaines d'applications finales concernent la construction, l'automobile et l'électroménager.

L'offre

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'offre mondiale de zinc sur la période 2003-2006:

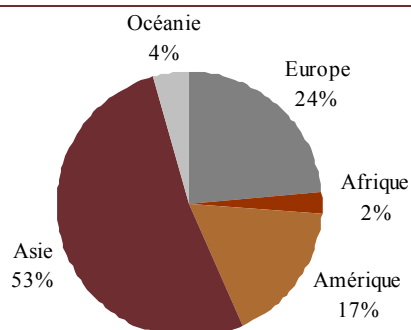
En milliers de tonnes	2003	2004	2005	2006	TCAM 03-06
Europe	2 744	2 720	2 559	2 515	-2,9%
Afrique	197	260	274	260	9,7%
Amérique	1 936	1 993	1 883	1 849	-1,5%
Asie	4 450	4 918	5 057	5 558	7,7%
Océanie	553	474	457	466	-5,5%
Total	9 880	10 365	10 230	10 648	2,5%

Source : ILZSG

En 2006, l'offre mondiale de zinc s'élevait à 10,7 millions de tonnes dont 10,5 millions de tonnes d'origine minière (soit 97,9%). La progression de 4,1% de cette offre s'explique en grande partie

par les agrandissements et les extensions des capacités minières essentiellement en Australie, en Chine, en Inde et en Irlande.

Le graphique ci-dessous présente la répartition de la production de zinc par régions géographiques en 2006 :

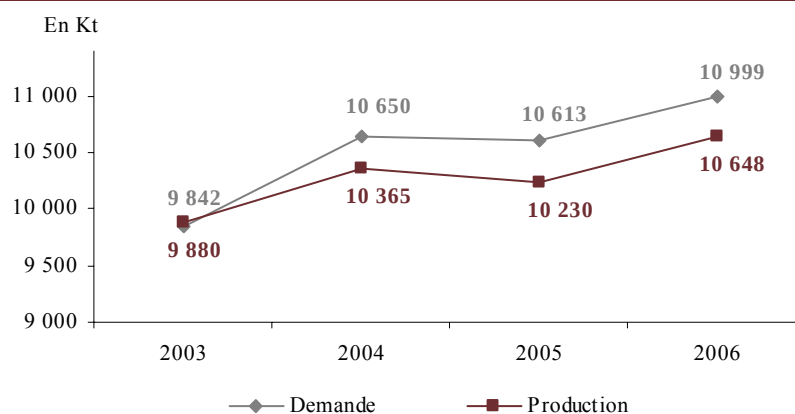


Source : ILZSG

Les principaux pays producteurs de zinc sont la Chine, l'Australie, la Corée du Sud, le Japon, le Pérou et les Etats-Unis.

Il convient de rappeler que la régulation du marché de l'offre est tributaire de la menace permanente du flot exportateur chinois sur les producteurs. La force de la Chine repose sur ses faibles coûts de production, lui permettant ainsi de se substituer à ses concurrents.

Le graphique ci-dessous récapitule l'évolution historique de la demande et de l'offre mondiale de zinc entre 2003 et 2006 :



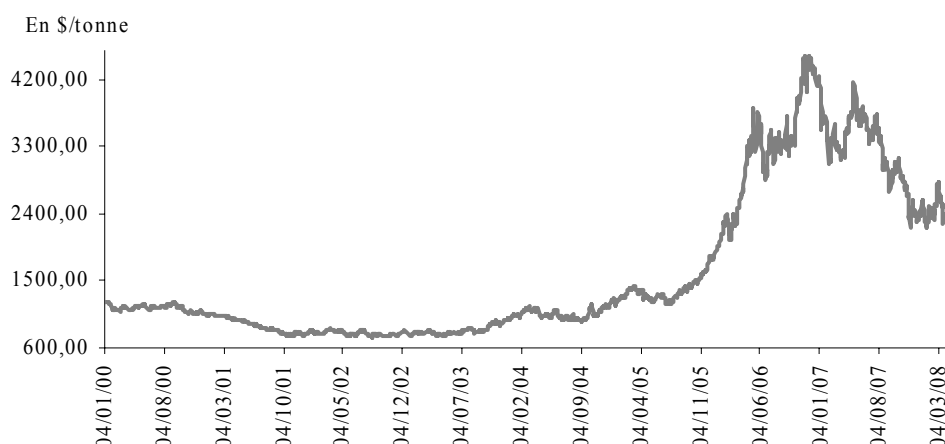
Source : ILZSG

L'évolution des cours

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

Durant les trois dernières années, le déséquilibre entre la demande et l'offre de zinc a entraîné la baisse continue des stocks et la hausse des cours vers des sommets historiques.

L'évolution des cours du zinc, sur les 8 dernières années se présente comme suit :



Source : Reuters

La progression soutenue des cours du zinc s'explique par la conjugaison de plusieurs facteurs :

- La demande croissante de la Chine ;
- L'annonce des fermetures de fonderies en Europe ;
- Le sous investissement dans les mines de zinc ;
- Les conflits sociaux déclenchés chez les grands producteurs.

Évolution prévisionnelle

Sur le marché du zinc, la demande devrait progresser de 3,6% à 11,4 millions de tonnes à fin décembre 2007, puis de 3,4% à 11,8 millions de tonnes en 2008.

Ces importantes progressions devraient reposer essentiellement sur la forte demande en amont émanant de Chine et de l'Inde.

Par ailleurs, la production devrait poursuivre la tendance haussière des années précédentes. En effet, il est prévu, durant les deux prochaines années, une augmentation de l'offre en raison des expansions des mines déjà existantes et du redémarrage de la production au niveau d'anciennes mines fermées. La production s'établirait ainsi à 12,1 millions de tonnes en 2008 (+6,8%) et à 12,8 millions de tonnes en 2009 (+5,7%).

Le tableau suivant reprend les estimations de la production et de la demande sur la période 2007^e-2009^p :

En milliers de tonnes	2007 ^e	2008 ^p	2009 ^p	Var. 08/07	Var. 09/08
Demande	11 440	11 830	12 755	3,4%	7,8%
Production	11 308	12 080	12 765	6,8%	5,7%
Ecart (P-D)	-132	250	10	Ns	-96,0%

Source : Goldman Sachs – Estimations au 11 décembre 2007

V. ACTIVITE

V.1. PRESENTATION DE L'ACTIVITE DE LA COMPAGNIE MINIERE DE TOUISSIT

V.1.1. Activité de la Compagnie Minière de Touissit

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.

En 1996, la CMT a élargi son domaine d'activité en faisant l'acquisition de la mine de Tighza située dans la région de Meknès auprès de la SMA (Société Minière de Djebel Aouam).

La société s'est ainsi spécialisée dans l'exploration, l'extraction et le traitement de minerais de plomb argentifère et de zinc argentifère.

Depuis la fermeture en 2002 de l'ancienne mine de Touissit, CMT exploite désormais une seule mine située à Tighza (Moyen Atlas), où elle possède 4 concessions et 7 permis d'exploitation.

Par ailleurs, l'entreprise est en cours de développement de filons aurifères (l'or) dans le même district minier de Tighza.

Elle possède au nord de Marrakech (site de Rehamna) un gisement d'argiles industrielles en cours de développement (carrière d'exploitation et unité de broyage démarrées en 2007). L'autorisation d'exploitation de carrière est en cours de renouvellement car elle arrive à échéance le 18/08/2008.

V.1.2. Permis miniers

En plus des permis et concessions déjà en exploitation sur le site de Tighza, la Compagnie Minière de Touissit dispose de plusieurs permis miniers (concessions et recherches) dans les régions suivantes :

- Touissit (plomb-zinc) : 11 concessions et 3 permis de recherche ;
- Marrakech (plomb, or et argiles industrielles) : une concession, 3 permis de recherche (or) et 2 autorisations de carrière (zone de Rehamna) ;
- Agadir (plomb et argent) : un permis de recherche (plomb) et 4 permis de recherche (argent) ;
- Midelt (cuivre) : un permis de recherche ;
- Béni Mellal/Tabaroucht (cuivre) : un permis de recherche.

Le tableau ci-dessous récapitule l'ensemble des permis dont dispose CMT :

Zone	Nature de permis / concession	Nombre	1 ^{ère} échéance ³⁵	Dernière échéance ³⁶
Touissit	Concessions	11	26/06/2012	26/01/2028
	Permis de recherche	3	17/07/2009	17/10/2010
Tighza	Concessions	4	05/01/2028	-
	Permis d'exploitation	7	15/02/2008	17/03/2006
Rehamna	Autorisation d'exploitation de carrières	2	Août 2008*	-
Midelt	Permis de recherche	1	19/07/2008	-
Béni Mellal / Tabaroucht	Permis de recherche	1	20/06/2009	-
Marrakech	Concession (Sidi Bou Othman)	1	15/04/2029	-
	Permis de recherche (Tizi n'Test)	3	16/07/2008	-
Agadir	Permis de recherche (Zgounder)	4	17/07/2007*	-
	Permis de recherche (Biougra)	1	05/01/2009	-

Source : Compagnie Minière de Touissit - * En cours de renouvellement

Les concessions et permis de recherche dont disposent CMT lui permettent de rechercher des opportunités de développement et de prévoir l'exploitation de ces gisements à court, moyen et long terme, tel que décrit ci-dessous :

- Projet argiles industrielle (site de Rehamna) : en cours d'exploitation ;
- Concessions et permis de recherche (site de Marrakech) : travaux préliminaires de recherche et essais de traitement des minerais correspondants dans les laboratoires de CMT ;
- Permis de recherche (sites d'Agadir, Midelt et Béni Mellal) : travaux préliminaires de recherche et essais de traitement des minerais correspondants dans les laboratoires de CMT.

Il convient de souligner que les demandes de renouvellement pour les permis expirés se font automatiquement, et ce conformément à la réglementation en vigueur.

Permis de recherche

Le premier permis attribué est le permis de recherche, valable pour une période de 3 ans et renouvelable pour une deuxième période de 4 ans.

Ce permis, défini par un carré de 4 km sur 4 km, confère à son titulaire le droit de reconnaître les substances classées dans une catégorie déterminée. Les travaux de recherches doivent être commencés dans le délai d'un an après l'attribution du permis et être régulièrement poursuivis. Pour respecter les dispositions du code minier, CMT informe régulièrement les services du ministère quant à l'avancement des travaux de recherches. Le caractère suffisant des travaux est évalué par rapport au programme initial donné par la société et par rapport au potentiel géologique du domaine.

Permis d'exploitation

En cas de découverte d'un gisement exploitable, le permis de recherche est transformé en permis d'exploitation. Ce nouveau permis donne à son titulaire le droit d'exploiter et de disposer des substances de la catégorie concédée. Il est délivré pour une période de 4 ans qui peut être renouvelée 3 fois. A l'expiration de ces trois renouvellements, et au vu des résultats obtenus, le permis d'exploitation peut être prorogé par un dahir fixant la durée de la prorogation, qui ne peut être supérieure à douze ans.

³⁵ Première date d'expiration des permis concernés.

³⁶ Dernière date d'expiration des permis concernés.

Le risque de non renouvellement des permis d'exploitation du site de Tighza est nul, du fait de l'existence de travaux d'exploitation et de travaux de recherches conséquents sur ce domaine.

Le titulaire du permis d'exploitation est également soumis à l'obligation générale de travaux régulièrement poursuivis et doit fournir toutes les justifications qui lui sont demandées par le service des Mines. CMT est, de ce fait, contrôlée régulièrement par le service des Mines et lui envoie des rapports mensuels et annuels relatifs aux travaux de recherches et d'exploitation, aux investissements et aux accidents de travail.

Par ailleurs, et conformément aux dispositions du code minier stipulant que tout concessionnaire ou titulaire d'un nombre de permis de recherches ou d'exploitation égal ou supérieur à quatre (4) devra s'assurer le concours permanent d'un géologue, CMT emploie 4 géologues à plein temps. Ainsi, un rapport annuel est envoyé au MEM sur tous les travaux réalisés sur le site minier de Tighza. Pour les autres domaines miniers, un rapport est envoyé au ministère au moment de la demande de renouvellement du permis.

Le non renouvellement d'un permis est décidé suite à :

- L'insuffisance des travaux réalisés par rapport au programme de travaux initialement prévu ;
- Le non respect de l'obligation d'envoi de rapports mensuels et annuels aux services des mines ;
- Le non respect des mesures d'hygiène et de sécurité au niveau des chantiers.

Enfin, CMT est assujettie à certaines taxes spécifiques au secteur minier et notamment :

- Des taxes forfaitaires :
 - ✓ Demande initiale de permis de recherche : 2,0 Kdh ;
 - ✓ Demande de renouvellement de permis de recherche : 4,0 Kdh ;
 - ✓ Demande initiale de permis d'exploitation : 7,2 Kdh ;
 - ✓ Demande de renouvellement de permis d'exploitation (ou prorogation exceptionnelle) : 7,2 Kdh ;
 - ✓ Demande de concession : 20,0 Kdh ;
 - ✓ Taxe annuelle des concessions et permis d'exploitation prorogés : 6,0 Kdh.
- Des redevances :
 - ✓ Redevance annuelle d'exploitation (à partir de 2008) : 1 à 3 Dh par tonne de minerai exploité ;
 - ✓ Redevance annuelle de 7 dh par m3 exploité pour les produits de carrière (cas des argiles).

La carte ci-dessous présente la localisation du centre minier de Tighza et de Touissit :



Source : Compagnie Minière de Touissit

A côté de ses activités de production, la société se livre également à des travaux de prospection et de recherche, à travers lesquels :

- Elle met en évidence chaque année des nouvelles ressources et réserves minières du site minier concernant le minerai plomb-zinc-argent ;
- Elle recherche des opportunités de développement d'autres métaux ou d'autres matières premières, sur le site minier exploité ou sur d'autres sites (or et argile notamment).

V.1.3. Gisements exploités par la Compagnie Minière de Touissit

La Compagnie Minière de Touissit identifie les gisements à exploiter en tenant compte des paramètres suivants :

- Le potentiel géologique du gisement ;
- La situation du marché international des métaux ;
- L'étude financière de rentabilité.

V.1.3.1 Gisement de Tighza

Historique de la mine de Tighza

1929	Début des recherches pour le plomb, argent et le zinc par CRAM
1950	Découverte d'une pépite d'or
1954	Création de la SMA (Société Minière de Djebel Aouam) par CRAM et le BRPM (actuellement ONHYM)
1955	Début de l'exploitation par SMA
1993	Fermeture et liquidation judiciaire de la SMA
1996	Acquisition par la Compagnie Minière de Touissit de la mine de Tighza auprès de SMA au prix de 41 Mdh environ
2003	Reprise intensive des recherches sur l'or par CMT

Situation et contexte géologique

Le centre minier de Tighza est situé dans la région administrative de Meknès - Tafilalet, dans le Moyen Atlas, à 5 Km de la ville de M'Rirt (90 Km au sud de Meknès).

L'exploitation occupe le centre d'une zone de hautes collines culminant à 1 440 m au Djebel Aouam, et comprise entre les plateaux de M'Rit au Sud Est et de Tanadra à l'Ouest.

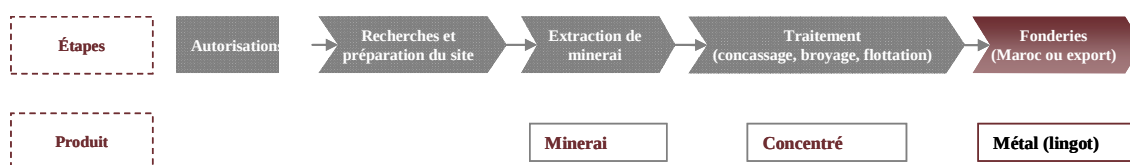
Géologiquement, le site s'intègre dans l'évolution des événements magmatiques et hydrothermaux de la partie nord de la Meseta marocaine et se caractérise par de nombreuses percées de granites et de minéralisations métallifères et d'indices associés.

Le district minier de Tighza est un district polymétallique (existence de plusieurs types de métaux sur le même site) où trois types de minéralisation sont à distinguer :

- Le plomb, le zinc et l'argent, sous forme de galène et blende argentifères ;
- L'or, filonien ou dans des skarns, lié au quartz et à des sulfures ;
- Le tungstène, sous forme de scheelite et wolframite.

Processus d'exploitation

L'activité du site minier se décline en quatre étapes suivant le processus illustré dans le graphique ci-dessus :



Source : Compagnie Minière de Touissit

Les principales étapes concernent :

- L'obtention des autorisations réglementaires : permis de recherche, permis d'exploitation, concessions, autorisation d'utilisation des explosifs, autorisation éventuelle de l'administration des eaux et forêts ;
- La recherche permanente de réserves nouvelles et leur évaluation ;
- La préparation du site (travaux d'infrastructures, raccordement d'électricité, mise à disposition de l'air comprimé, construction de locaux industriels et administratifs, construction de cités minières éventuelles, etc.) ;
- L'extraction proprement dite ;
- Un premier traitement (concassage, broyage, flottation) aboutissant à un concentré destiné aux clients fondeurs, qui en extraient les métaux par des opérations de métallurgie.

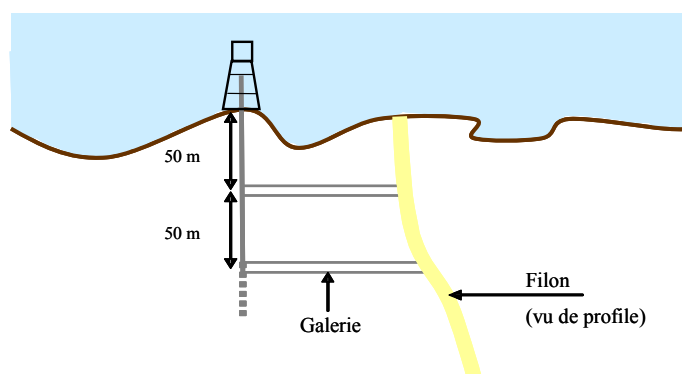
Une partie des travaux miniers et activités annexes à la mine (gardiennage, entretien, nettoyage, etc.) est sous-traitée par CMT auprès de sociétés spécialisées indépendantes.

Extraction

La mine de Tighza est souterraine et exploite 3 filons : Signal, Ighrem Aoussar et Sidi Ahmed. Chacun des trois sièges d'exploitation a comme infrastructure principale 2 puits, un pour l'extraction et l'autre de service. Ces puits atteignent des profondeurs de plus de 650 m.

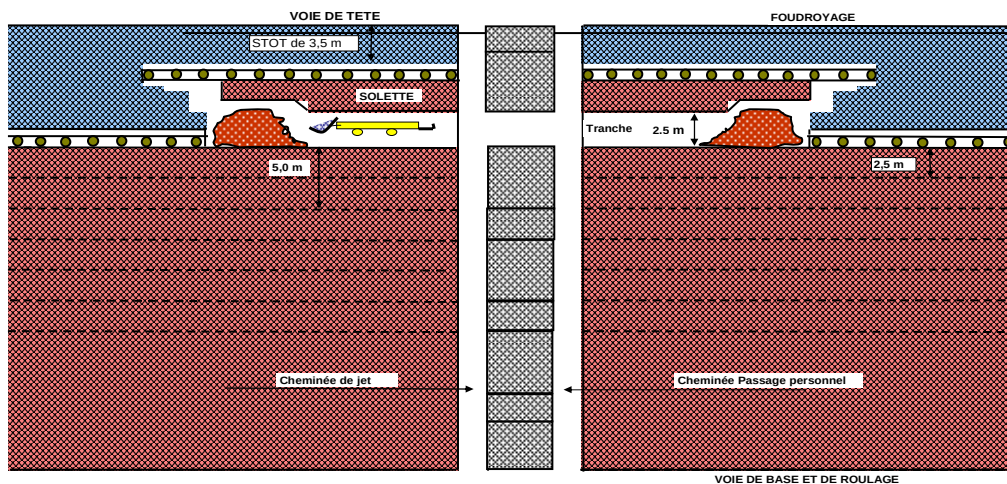
L'exploitation du site de Tighza utilise actuellement trois méthodes d'extraction, en fonction de la morphologie du gisement et de ses caractéristiques géotechniques (tenue des terrains, approfondissement des minéralisations, largeur des minéralisations, richesse des minéralisations, présence d'eau, etc.) :

-
- **La tranche montante remblayée** : La méthode la plus utilisée à Tighza est la « tranche montante remblayée ». Cette méthode consiste au creusement de galeries horizontales suivant le filon, à des niveaux espacés de 50 mètres, en partant du niveau le plus élevé et en descendant progressivement. A partir de ces galeries, le défilage (collecte du tout venant) se fait par gradins horizontaux ayant une largeur de 2 à 2,5 m et une hauteur variant de 1,5 m à 2,0 m ; ces gradins sont étendus vers les extrémités du panneau (50 m en vertical/120 m en horizontal). Les produits d'abattage sont déblayés par un engin électrique dit microscop. Au fur et à mesure de l'avancement du défilage, les vides créés sont comblés par un remblai mécanique constitué de stérile de la décharge (produit rejeté par l'usine de traitement) mélangé avec la gravette stérile de l'usine de traitement. Cette méthode permet :
 - ✓ une récupération totale du gisement ;
 - ✓ une meilleure sélectivité par réduction des ouvertures de tailles ;
 - ✓ une meilleure sécurité.
-



Source : Compagnie Minière de Touissit

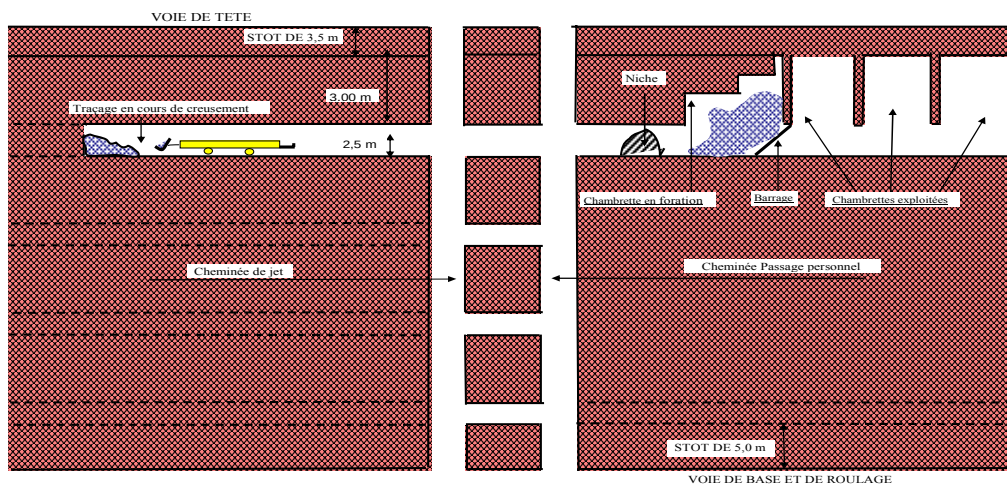
- **La tranche unidescendante foudroyée** : la méthode consiste à exploiter chaque panneau de minerai, de haut en bas du panneau, par des tranches successives de 2,50 m de hauteur sur toute l'extension du panneau (120 m environ). Les terrains stériles environnant le minerai exploité sont ensuite foudroyés (abattus), de manière sécurisée, au fur et à mesure de l'avancement de l'exploitation. Les avantages de cette méthode sont :
 - ✓ une récupération totale ;
 - ✓ un traitement du vide par foudroyage ;
 - ✓ une meilleure productivité.



Source : Compagnie Minière de Touissit

- **La méthode par traçage et défilage descendant mécanisés :** Cette méthode consiste d'abord à subdiviser par des galeries horizontales, chaque panneau de minerai à exploiter, en 4 sous-niveaux égaux, sur toute l'extension du panneau (120 m environ). Ensuite chaque sous-niveau est exploité progressivement, en sécurisant et protégeant les exploitations amont et aval, par des stots de minerai de protection. Les avantages de cette méthode se présentent comme suit :

- ✓ une meilleure sélectivité;
- ✓ une réduction de la pénibilité du travail (utilisation du scoop) ;
- ✓ une meilleure sécurité grâce à la réduction des vides.



Source : Compagnie Minière de Touissit

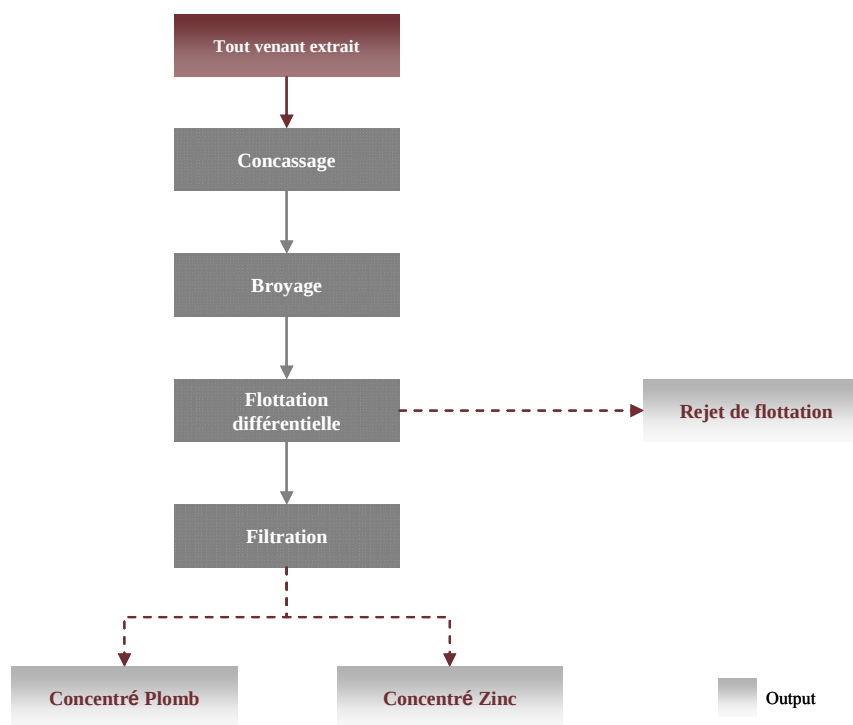
Les principaux facteurs pouvant contribuer à l'augmentation de la quantité du minerai extrait sont :

- Le nombre de panneaux en cours d'exploitation ;
- La capacité des machines d'extraction ;
- L'avancement des travaux d'infrastructures au fond de la mine ;
- Le nombre d'heures travaillées ;
- La richesse du minerai extrait.

Processus de traitement du minerai

Le procédé de traitement du minerai polymétallique de Tighza a été mis au point depuis une trentaine d'années et suit un enchaînement bien ordonné. Ainsi, le traitement est basé sur un concassage fin du minerai exploité, un broyage, une flottation différentielle, un épaississement et une filtration. La dernière étape consiste à stocker les rejets stériles dans une digue (bassin de stockage).

Le graphique ci-dessous récapitule les différentes étapes du processus de traitement :



Source : Compagnie Minière de Touissit

Après traitement, le minerai extrait permet d'aboutir à deux types de concentrés :

- Un concentré de plomb-argent (une teneur d'environ 77% de plomb et 1 350 g/t d'argent) ;
- Un concentré de zinc-argent (une teneur d'environ 53% de zinc et 250 g/t d'argent).

Le procédé de traitement a été amélioré, au fur et à mesure, tant au niveau du taux de récupération des métaux contenus qu'au niveau de la capacité de traitement de l'usine. En 2004, une usine, d'une capacité de 1 000 t/j, a été conçue et construite à côté de l'ancienne usine, afin de moderniser les installations industrielles. Cette nouvelle usine est dotée d'un système automatique permettant de gérer les principaux équipements de même que le dosage des réactifs lors du traitement du minerai extrait augmentant ainsi l'efficacité de la chaîne de production.

L'ancienne usine de traitement a été remise en état par les propres moyens de CMT afin de servir pour le développement des futures activités, et sert actuellement à des essais de traitements industriels des minerais des autres sites de CMT.

L'évolution des capacités de production des usines de traitement au cours des cinq derniers exercices se présente comme suit :

En tonnes / j	2003	2004	2005	2006	2007
Ancienne usine (*)	800	200	200	200	200
Nouvelle usine	-	1 000	1 000	1 000	1 000

Source : Compagnie Minière de Touissit - (*) Usine actuellement utilisée pour les essais de traitements industriels des minerais des autres sites

La baisse de la capacité de production de l'ancienne usine, à partir de 2004, tient compte du transfert d'une partie des ses équipements à la nouvelle usine, en particulier les concasseurs.

Par ailleurs la capacité de production fond (extraction) est restée stable sur les trois derniers exercices à 1 100 t/j.

Au cours des derniers exercices, les investissements réalisés ont permis :

- Pour le fond, d'augmenter la capacité de production par rapport à 1996 (l'année d'acquisition de la mine de Tighza) ;
- Pour la nouvelle usine, d'avoir une capacité de traitement supplémentaire de 200 t/j.

Le cycle de production au niveau de la mine de Tighza peut s'illustrer comme suit :



Collecte de minerai



Remontée à la surface



Traitement



Produit Final

Source : Compagnie Minière de Touissit

Actuellement, l'entreprise est en train de mettre en œuvre des tests (essais laboratoires sur la granulométrie de broyage, essais de nouveaux dosages de réactifs, essais de nouveaux équipements de séparation, etc.) afin d'identifier des nouvelles techniques visant à améliorer le processus de traitement du tout venant et ainsi augmenter le tonnage du concentré destiné à la vente.

Les capacités des moyens de production sont améliorées à travers une utilisation optimale, une maintenance préventive et un renouvellement et modernisation réguliers des équipements.

Pour sa part, la production de concentrés peut être augmentée par la hausse des tonnages extraits et/ou l'amélioration de la richesse de ces minerais.

Réserves et ressources

Les réserves et ressources exploitables du site minier de Tighza, estimées à fin 2007, ressortent à environ 4 790 Kt de tout venant. Ces réserves sont différenciées en plusieurs catégories selon le degré de précision ou la marge d'erreur sur la teneur globale et se présentent comme suit :

En Kt	2005	2006	2007	Var. 06/05	Var. 07/06
Réserves prouvées	1 709	1 765	1 728	3,3%	-2,1%
Réserves probables	813	732	715	-10,0%	-2,3%
Ressources indiquées	1 072	985	915	-8,1%	-7,1%
Ressources inférées	1 544	1 491	1 436	-3,4%	-3,7%
Total	5 138	4 973	4 790	-3,2%	-3,7%

Source : Compagnie Minière de Touissit

Les teneurs géologiques moyennes des réserves à fin 2007, sont de 8,5% pour le plomb, 1,3% pour le zinc et 166 gr/t pour l'argent.

Les teneurs sont estimées sur la base des analyses des minerais extraits, des analyses des galeries et des analyses des sondages réalisés.

Les travaux de recherche menés en parallèle avec l'exploitation sont destinés à reconstituer les réserves et par conséquent, prolonger la durée de vie du site minier. Celles-ci ont permis sur les

dernières années, de renouveler en moyenne 50% des tonnages exploités (327-330 Kt/an en 2005/2006).

Les travaux de recherche consistent principalement en :

- Des travaux de géophysique à partir du jour (à ciel ouvert) ou à partir du fond de la mine ;
- Des sondages à partir du jour ou à partir du fond de la mine ;
- Des travaux miniers (galeries, puits et cheminées) ;
- Des travaux de géochimie au jour ou sur les résultats des sondages.

Ce sont ces travaux de recherche qui permettent de mettre en évidence de nouvelles réserves pour la mine et de prolonger ainsi sa durée de vie.

Par ailleurs, l'arbitrage entre l'amélioration des conditions d'exploitation (augmentation du tonnage extrait) et la réalisation de recherches (prolongation de la durée de vie) se fait en parallèle en donnant la priorité à l'exploitation lorsque la durée de vie de la mine est confortable (supérieure à 10 ans).

L'évolution des ressources et réserves entre 2006 et 2007 est détaillée dans le tableau suivant :

Réserves & ressources 2006 (Kt)	Tonnage exploité 2007 (Kt)	Tonnage découvert 2007 (Kt)	Réserves & ressources 2007 (Kt)	Durée de vie estimée (an)
4 973	288	105	4 790	15

Source : Compagnie Minière de Touissit

Au rythme de production de 320 Kt/an, la durée de vie qui découle de l'inventaire des réserves et ressources répertoriées est égale à 15 années, à partir de fin 2007. Les travaux de recherche menés en parallèle avec l'exploitation sont destinés à prolonger cette durée de vie. La société vise à garder en permanence ces 15 ans de durée de vie pour Tighza.

V.1.3.2 Gisement de Rehamna

Description

Le gisement d'argiles industrielles de la Compagnie Minière de Touissit est situé à une vingtaine de km au nord de la ville de Ben Guérir (près de Marrakech).

L'entreprise a procédé en 2005 à l'ensemble des démarches administratives nécessaires pour obtenir la location des terrains et l'autorisation administrative d'exploitation de ces argiles en carrière.

Les deux autorisations d'exploitation obtenues portent sur une durée de 3 ans à partir de septembre 2005, lesquelles sont en cours de renouvellement. La quantité totale à extraire autorisée porte sur 100 000 m³ (soit 50 000 m³ par autorisation).

Par ailleurs, CMT a lancé, en 2007, la carrière d'exploitation ainsi qu'une station de broyage sur place. A ce jour, la société a extrait un tonnage de l'ordre de 1 500 t.

Réserves

Les réserves de ce gisement estimées à ce jour, s'élèvent à plus de 3 millions de tonnes. Ces estimations reposent sur une campagne de sondages réalisée, des petits puits et des tranchées.

Processus d'extraction

Le site de Rehamna est un site à ciel ouvert, l'extraction de l'argile se fera donc par des pelles chargeuses et des camions.

Débouchés

Une étude est en cours de réalisation pour confirmer le potentiel commercial du site. L'argile industriel extrait servira principalement deux marchés cibles :

- Vente à l'industrie du phosphate d'adjuvants de filtration permettant d'améliorer le processus industriel de traitement des phosphates ;
- Vente à l'industrie du carrelage et de la céramique européenne.

V.2. STRUCTURE DE L'ACTIVITE

V.2.1. Production

La Compagnie Minière de Touissit exploite trois différents filons sur le site minier de Tighza à savoir les filons Signal, Ighrem Aousser et Sidi Ahmed.

La ventilation de la production du site de Tighza sur les trois derniers exercices se présente comme suit :

En tonnes	2005	2006	2007	Var. 06/05	Var. 07/06
Minerai extrait	326 669	328 742	288 400	0,6%	-12,3%
Concentré de plomb produit	30 300	28 412	25 710	-6,2%	-9,5%
Concentré de zinc produit	5 086	5 738	5 244	12,8%	-8,6%

Source : Compagnie Minière de Touissit

Au titre de l'exercice 2006, la production de concentré de plomb-argent a enregistré une baisse de 6,2% pour s'établir à 28,4 Kt. Cette évolution s'explique par l'effet combiné :

- D'un tonnage de tout venant traité moins important qu'en 2005 (324 Kt en 2006 contre 330 Kt en 2005) en raison de l'arrêt d'une section de l'usine, jugée non performante en matière de récupération du plomb ;
- D'une légère baisse de la teneur en plomb du minerai.

Toutefois, cette baisse de production est partiellement compensée par la production de concentré de zinc-argent. Celle-ci s'inscrit en hausse de 12,8% profitant d'une augmentation de la teneur en zinc.

En 2007, la production des deux types de concentré accuse un recul de 9,5% et de 8,6% respectivement pour le plomb et le zinc. Cette évolution est la conséquence de la perte de jours d'activité sur le site de Tighza suite à des mouvements de grève d'une partie du personnel d'un sous-traitant, réclamant auprès de leur employeur la satisfaction de leurs revendications sociales. Les grévistes ont bloqué les accès de la mine de Tighza pendant les mois de juillet - août 2007 entraînant ainsi l'arrêt de l'exploitation.

Les pertes de tonnages de production de minerai et de concentré du fait du conflit social subi, sont estimées respectivement à 30 000 t de minerai, 2 400 t de concentré de plomb et 500 t de concentré de zinc.

V.2.2. Ventes

Le chiffre d'affaires réalisé par CMT tient compte des couvertures contractées, des frais de traitement et selon le cas, des frais de transport.

Les clients de CMT (fondeurs ou traders) paient les métaux contenus dans le concentré à leur cours internationaux en dollars, fixés sur le London Metal Exchange (LME) pour le plomb et le zinc et sur le LBM (London Bullion Market) pour l'argent. Les clients à l'export règlent leurs factures en dollars. Par contre, CMT se fait payer en dirhams lorsqu'il s'agit du client local.

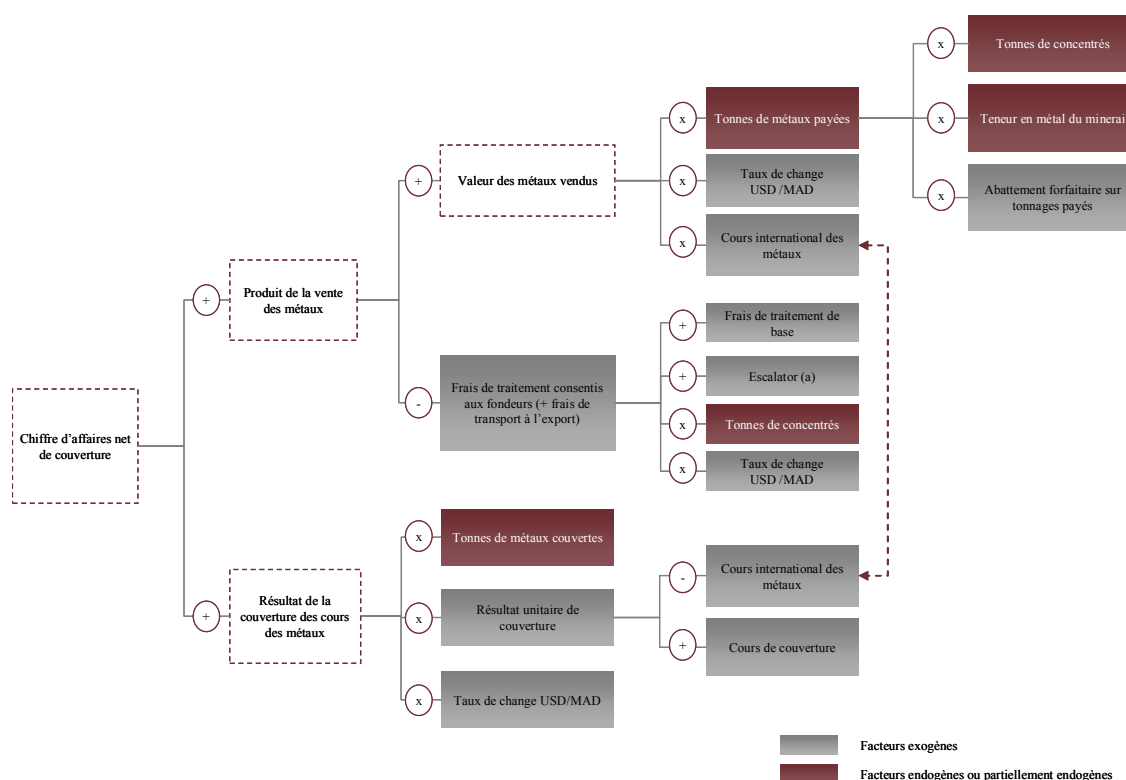
La quantité de métal payé tient compte d'un abattement forfaitaire négocié dans le processus de traitement du concentré (5% du métal contenu pour le plomb et l'argent, 15 % pour le zinc).

Les fondeurs ou traders se font en outre rétribuer avec une marge par des « frais de traitement » (pour le plomb et le zinc) ou des « frais de raffinage » (pour l'argent), destinés à couvrir les coûts du processus permettant de produire des lingots de métal à partir du concentré. Ces frais, exprimés en dollars, viennent donc en déduction du prix de vente du concentré :

- Pour le plomb et le zinc, les frais de traitement de base sont rapportés à la tonne de concentré et se composent :
 - ✓ d'une base, négociée chaque année avec chaque client, « frais de traitement initiaux » ;
 - ✓ d'un terme variable, dénommé «escalator», qui permet au fondeur de bénéficier d'une éventuelle hausse des cours des métaux.
- Pour l'argent, les frais de raffinage sont rapportés au kg d'argent payable contenu dans le concentré.

Selon les conditions négociées avec les clients, le prix de vente inclut ou non la prise en compte des frais de transport. Les conditions de livraison classiques pour l'export sont : Rendu Anvers, ou équivalent.

Le graphique ci-dessous récapitule le modèle de formation du chiffre d'affaires au sein de la Compagnie Minière de Touissit :



Source : Compagnie Minière de Touissit

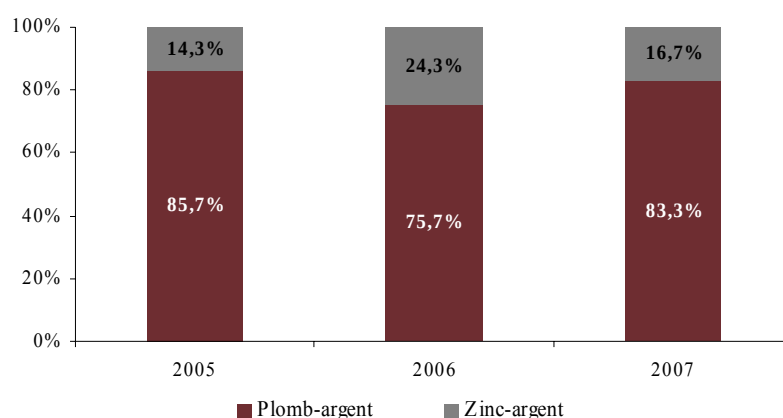
La ventilation des ventes par type de concentré ainsi que les cours des métaux y afférents, sur les trois exercices antérieurs se présentent comme suit :

Concentré		2005	2006	2007	Var. 06/05	Var. 07/06
Plomb - argent	Chiffre d'affaires (Kdh)	138 912	179 254	201 604	29,0%	12,5%
	Quantité vendue (t)	30 458	28 113	23 775	-7,7%	-15,4%
	Quantité produite (t)	30 300	28 412	25 710	-6,2%	-9,5%
	Cours moyen Plomb (\$/t)	981	1 344	2 705	37,0%	101,3%
	Cours moyen Argent (\$/oz)	7,4	11,9	13,6	60,8%	14,5%
Zinc - argent	Chiffre d'affaires (Kdh)	23 107	57 488	40 370	148,8%	-29,8%
	Quantité vendue (t)	5 324	5 271	4 351	-1,0%	-17,5%
	Quantité produite (t)	5 086	5 738	5 244	12,8%	-8,6%
	Cours moyen Zinc (\$/t)	1 481	3 568	2 838	140,9%	-20,5%
Total	Chiffre d'affaires * (Kdh)	162 019	236 742	241 974	46,1%	2,2%

Source : Compagnie Minière de Touissit - * Chiffre d'affaires hors cession aux tiers.

Malgré une baisse des tonnages vendus, le chiffre d'affaires s'inscrit en forte progression sur les deux derniers exercices enregistrant des croissances de 46,1% et 2,2% respectivement en 2006 et 2007. Le taux de croissance annuel moyen sur la période 2005-2007 ressort ainsi à 22,2%. Cette évolution positive s'explique par l'appréciation des cours compensant largement la baisse des tonnages vendus.

La contribution de chaque concentré au chiffre d'affaires global (hors cession aux tiers³⁷) est présentée dans le tableau suivant :



Source : Compagnie Minière de Touissit

Sur les trois derniers exercices, le concentré de plomb-argent a représenté en moyenne 81,6% des ventes totales (hors cession aux tiers). Le concentré de zinc, y contribue pour sa part, à hauteur de 18,4% en moyenne.

Enfin, il faut rappeler que le chiffre d'affaires est très sensible aux cours des métaux. Les couvertures choisies historiquement par CMT sont principalement réalisées sur la base de ventes à terme fixe. Elles ont été mises en place par paliers au fur et à mesure de la montée des cours, à des niveaux conduisant à une rentabilité satisfaisante. Cependant, les cours ayant continué à croître pour dépasser les prix de vente couverts, le fait d'avoir mis en place des couvertures s'est traduit par un manque à gagner pour la société.

³⁷ Cession de consommables à certains sous-traitants.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du chiffre d'affaires qu'aurait réalisée CMT en l'absence de couvertures sur la période 2005-2007 :

En milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var. 06/05	Var. 07/06
Concentrés de plomb	225 098	307 869	439 099	36,8%	42,6%
Concentrés de zinc	23 942	57 488	40 370	>100,0%	-29,8%
Chiffre d'affaires avant couvertures	249 040	365 358	479 470	46,7%	31,2%

Source : Compagnie Minière de Touissit

V.2.3. Politique de vente

Politique de vente

La Compagnie Minière de Touissit évolue dans un marché mondial où l'offre et la demande sont très diversifiées. Sa politique de vente est ainsi basée sur la qualité des relations développées avec les clients et la fiabilité et la qualité de ses produits.

En effet, l'avantage de CMT tient à la qualité de ses concentrés, considérés parmi les plus riches et les plus purs sur le marché du fait de l'absence d'impuretés nuisibles pour les fonderies et de la forte teneur du concentré (77% de plomb environ).

De par la qualité de ses concentrés, la Compagnie Minière de Touissit a un large choix de clients potentiels, parmi lesquels SFPZ (l'unique fonderie au Maroc), les sociétés de Trading et les fonderies situées principalement en Europe et en Chine. Le choix des clients se fait en fonction des conditions commerciales les plus favorables pour l'entreprise. En effet, pour l'écoulement de sa production, CMT lance des consultations annuelles auprès de tous ses clients potentiels, y compris SFPZ. Après la comparaison des offres reçues et une comparaison avec le marché international, les négociations sont finalisées avec les clients ayant présenté les meilleures offres. Les couvertures étant faites indépendamment des clients.

Les contrats conclus avec les différents clients de CMT (fondeurs) définissent plusieurs paramètres :

- La quantité à vendre ;
- Les frais de traitement du concentré ;
- Le prix de vente prenant en compte le cours de vente constaté sur le LME ou le LBM durant la période de cotation contractuelle.

Les prix pratiqués par CMT sont fixés sur la base de formules utilisées au niveau international et sont automatiquement corrélés aux cours des métaux cotés sur les bourses internationale de matières premières. Les principaux paramètres de ces formules sont :

- Les frais de traitement déduits au bénéfice du client ;
- L'escalator (pourcentage de participation du client dans les augmentations des cours des métaux au-delà d'un cours dit de base)

Par ailleurs, les conditions de paiement accordées par CMT à ses clients sont négociées dans le cadre de contrats annuels :

- Les clients étrangers paient en général 90,0% de leurs factures une semaine après l'arrivée du lot exporté au port de destination et 10% lors de l'ajustement du cours définitif à l'issue d'une période de cotation contractuelle³⁸ ;
- Le client local SFPZ règle ses factures suivant un délai de 15 jours, date de facture.

La décomposition du chiffre d'affaires entre la vente à l'export et la vente locale s'effectue en fonction des conditions d'achat proposées par les différents clients.

³⁸ Période définie dans les contrats signés avec les clients. Elle correspond à la fixation du mois, dont la moyenne des cotations du métal concerné, va servir à l'établissement de la facture définitive.

Le choix entre export ou local n'est pas dicté par l'avantage fiscal dont bénéficie CMT sur la partie du chiffre d'affaires réalisée à l'export (abattement fiscal de 50% d'IS) ; les ventes locales bénéficient du même abattement du fait que la fonderie SFPZ est elle même une entreprise exportatrice.

Organisation logistique et politique de stockage

En terme de logistique, la Compagnie Minière de Touissit sous-traite le transport de concentrés aussi bien vers le client local que vers le port d'exportation (port de Nador). Cette prestation de service est assurée par une société de transport liée à CMT via un contrat de 3 ans (2007-2009).

Par ailleurs, CMT possède, à la mine de Tighza, deux hangars de stockage séparés (un pour les concentrés de plomb et l'autre pour les concentrés de zinc).

De même, CMT dispose au port de Nador d'un hangar de stockage pour les concentrés de plomb et un autre pour les concentrés de zinc.

Concernant la politique de stockage de la société, celle-ci se décline comme suit :

- Concentrés de plomb : les ventes suivent une cadence mensuelle et les stocks constituent au maximum un mois de vente, soit 2 500 t ;
- Concentrés de zinc : les ventes se font de manière semestrielle. Les stocks maximums sont de l'ordre de six mois, soit 2 500 t ;
- Consommables et pièces de rechange : les stocks représentent 3 mois de consommation.

Evolution des clients

L'évolution du nombre de clients de la Compagnie Minière de Touissit sur la période 2005-2007 se présente de la manière suivante :

	2005	2006	2007	Var. 06/05	Var. 07/06
Total	2	3	4	50,0%	33,3%

Source : Compagnie Minière de Touissit

Le tableau ci-dessous représente la contribution des clients au chiffre d'affaires global, hors cession aux tiers, de la Compagnie Minière de Touissit sur la période 2005-2007 :

En millions de dirhams	2005	% du CA 2005	2006	% du CA 2006	2007	% du CA 2007
SFPZ	108	66,7%	140	59,1%	17	7,0%
Mintrade ³⁹	54	33,3%	57	24,1%	40	16,5%
Trafigura Beheer BV ⁴⁰	-	-	40	16,9%	-	-
Glencore ⁴¹	-	-	-	-	166	68,6%
Transamine ⁴²	-	-	-	-	19	7,9%
Total	162	100,0%	237	100,0%	242	100,0%

Source: Compagnie Minière de Touissit

Entre 2005 et 2006, le principal client de CMT était la fonderie SFPZ. En 2007, les ventes à la fonderie n'ont représenté que 7,0% ; la majorité de la production a été vendue à l'export.

Cette baisse de la contribution de SFPZ dans le chiffre d'affaires de CMT sur la période étudiée trouve son origine dans les conditions d'achat offertes par la fonderie moins compétitives que celles des clients à l'export.

³⁹ Basée à Londres, Mintrade est une compagnie de courtage physique et de marketing des métaux de base non ferreux, des minerais et des concentrés.

⁴⁰ La société Trafigura Beheer BV est une compagnie de courtage pétrolier (trading) et d'affrètement maritime spécialisée dans le transport des matières premières. Le centre opérationnel de Trafigura est à Londres et l'adresse fiscale à Amsterdam.

⁴¹ Glencore est une compagnie de courtage en matières premières basée en Suisse.

⁴² Fondée en 1953 à Paris, Transamine est une compagnie de courtage des métaux non ferreux et des métaux précieux.

V.2.4. Politique de couverture

Pour atténuer le risque de fluctuation des cours des métaux sur le marché international, la Compagnie Minière de Touissit a mis en place, depuis 2003, une politique de couverture dynamique des prix des métaux.

En septembre 2007, cette politique de couverture a été revue pour s'articuler désormais autour des axes suivants

- La création d'un comité de couvertures, pour la décision et le suivi des couvertures ;
- L'utilisation des systèmes de couvertures à terme fixe ou des couvertures dynamiques (options) ;
- La possibilité de couverture jusqu'à 4 années.

Le comité de couverture examine et décide de la politique de couverture à mettre en œuvre en fonction des paramètres suivants :

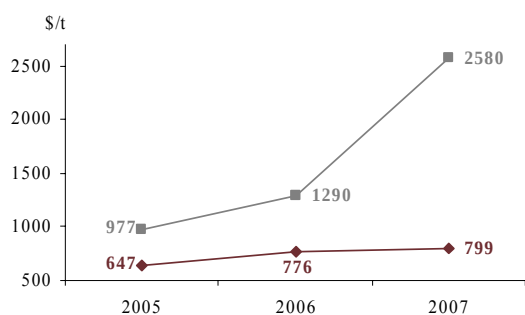
- Situation du marché international ;
- Evolution des cours ;
- Tonnages déjà couverts.

Durant les 3 derniers exercices le pourcentage couvert de la production vendue a varié de 73% à 105% pour le plomb et de 65% à 80% pour l'argent. Les cours du plomb et de l'argent au niveau mondial ont évolué au-delà des cours auxquels la société a couvert une partie de sa production. Ce qui s'est traduit par un manque à gagner.

A partir de fin 2007, le tonnage à couvrir est déterminé par le comité avec pour règle générale, la couverture d'un maximum de 50,0% de la production prévisionnelle. De manière générale, l'arbitrage entre la couverture de la production ou son exposition totale aux conditions de marché tiendra compte des tendances prévisionnelles et des tonnages déjà couverts (Cf. Partie VI III.1.1).

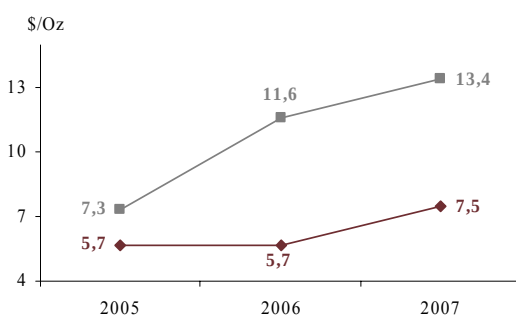
Les graphiques ci-dessous montrent le différentiel des cours entre les couvertures contractées et la moyenne des cours constatée sur le marché. Il faut rappeler cependant, que ces couvertures ont été réalisées par CMT lorsque les cours enregistraient des niveaux bas (couverture des productions 2006 et 2007 en 2003/2004), les couvertures étant réalisées sur une période de 3-4 ans.

Plomb



—●— Cours moyen de couverture —■— Cours moyen LME

Argent



—●— Cours moyen de couverture —■— Cours moyen LBM

Source : Compagnie Minière de Touissit

Sur la période 2005-2007, les volumes couverts et les cours correspondants sont repris dans le tableau suivant :

	2005	2006	2007	Var. 06/05	Var. 07/06
Plomb					
Production couverte (en Kt)	24,5	17,1	14,4	-30,2%	-15,8%
% couvert ⁴³	105%	80%	73%	-25 pts	-7 pts
Cours moyen de couverture (\$/t)	647	776	799	19,9%	3,0%
Cours moyen LME (\$/t)	977	1 290	2580	32,1%	100,0%
Argent					
Production couverte (en KOz)	960	960	720	0,0%	-25,0%
% couvert	75%	80%	65%	+5 pts	- 15 pts
Cours moyen de couverture (\$/Oz)	5,7	5,7	7,5	0,0%	32,3%
Cours moyen LBM (\$/Oz)	7,3	11,6	13,4	58,5%	15,7%

Source : Compagnie Minière de Touissit

En terme de pourcentage de volume de production couvert, ceci a représenté, en 2007, 73% pour le plomb et 65% pour l'argent.

A partir de 2008, CMT couvre également une partie de la production du zinc (cf. partie VI III.1.1).

V.2.5. Politique d'approvisionnement

Pour ses approvisionnements, la Compagnie Minière de Touissit a généralement recours à des appels d'offres dont les conditions sont détaillées comme suit :

- Pour l'approvisionnement en consommables (réactifs, boulets de broyage, explosifs, carburants et accessoires de soutènement), CMT procède annuellement au lancement des appels d'offres ;
- Pour la sélection des sous-traitants pour les travaux miniers, CMT lance un appel d'offres annuel ;
- Pour la sélection du prestataire transporteur, les appels d'offres sont généralement pluriannuels. Les contrats de transport porte sur une durée de trois ans.

Les délais de paiement accordés par les fournisseurs représentent en général 60 jours fin de mois.

Par ailleurs, CMT bénéficie du régime douanier « Entrepôt Franc », accordé aux entreprises exportatrices après étude du dossier par l'Administration des Douanes. Ce régime permet d'importer, en exonération des droits de douane, les équipements, les consommables et les pièces de rechange.

Les principaux fournisseurs de consommables sur la période 2005-2007 sont présentés dans le tableau suivant :

En milliers de dirhams	2005	Part dans les achats 2005	2006	Part dans les achats 2006	2007	Part dans les achats 2007
ONE (Force motrice)	15 153	22,1%	15 175	22,1%	13 687	21,3%
Total Maroc (Carburants)	6 517	9,5%	6 719	9,8%	4 168	6,5%
Cadex (Explosifs)	3 801	5,5%	3 636	5,3%	4 517	7,0%
Total	25 470	37,2%	25 529	37,1%	22 372	34,8%
Total Achats consommés	68 545	100,00%	68 810	100,0%	64 242	100,0%

Source : Compagnie Minière de Touissit

⁴³ % couvert par rapport à la quantité du plomb payable (Tonnage de concentré x teneur en métal du minerai x abattement forfaitaire).

Les charges d'électricité représentent en moyenne 21,8% du total des achats consommés sur la période 2005-2007.

Les autres consommations de production concernent essentiellement les achats de carburants et les achats d'explosifs qui représentent respectivement une moyenne de 8,6% et de 6,0%.

Le reste des achats consommés est composé des achats de pièces de rechange, des divers consommables (accessoires de soutènements, boulets de broyage, etc.) et des travaux miniers par les tiers.

Par ailleurs, les principaux prestataires de CMT sur la période 2005-2007 sont détaillés comme suit :

En milliers de dirhams	2005	Part dans les achats 2005	2006	Part dans les achats 2006	2007	Part dans les achats 2007
ECG (travaux miniers)	12 918	13,7%	15 166	15,7%	13 940	15,3%
Tighanimine (personnel intérimaire)	7 003	7,4%	13 890	14,4%	7 913	8,7%
Transport Hassa Moha			1 937	2,0%	5 825	6,4%
Transport M'sselmi	1 547	1,6%	1 389	1,4%	1 189	1,3%
Transport Lamqadem	8 788	9,3%	5 523	5,7%	544	0,6%
Total	30 255	32,1%	37 904	39,2%	29 412	32,2%
Consommations	94 160	100,0%	96 595	100,0%	91 243	100,0%

Source : Compagnie Minière de Touissit

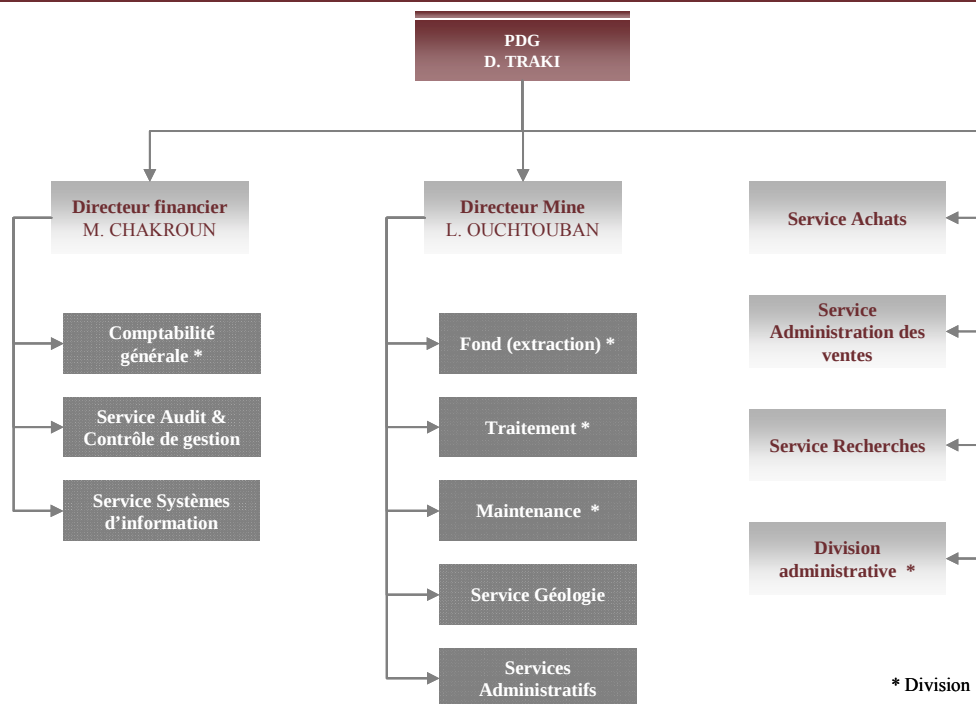
Les travaux miniers sous-traités à la société ECG représentent les travaux miniers de recherches et les travaux miniers d'infrastructures.

La société Tighanimine est une société d'intérim, spécialisée dans le personnel ayant une expérience dans les métiers de la mine.

VI. ORGANISATION

VI.1. ORGANISATION ACTUELLE DE LA SOCIETE

L'organigramme de la Compagnie Minière de Touissit se présente comme suit :



Source : Compagnie Minière de Touissit – Organigramme au 30.04.2008

L'organisation de la Compagnie Minière de Touissit s'articule autour de deux principales directions : la Direction Financière et la Direction de la Mine.

VI.1.1. Direction Financière

Sous la supervision de la Direction Générale, la direction financière est en charge au sein de CMT des missions suivantes :

- La comptabilité clients et fournisseurs ;
- La comptabilité analytique ;
- La réalisation des analyses financières du Groupe, à usage interne ou à destination des banques ;
- La gestion de la trésorerie sur la base des budgets prévisionnels ;
- La réalisation de contrôles réguliers des conditions bancaires (taux, dates de valeur ...) ;
- L'audit interne ;
- Le contrôle de gestion ;
- Le pilotage et le suivi du projet « systèmes d'information ».

VI.1.2. Direction de la mine

La direction de la mine assure le suivi de l'exploitation au niveau géologique (suivi des chantiers de production) ainsi que le suivi des travaux de recherche. Elle s'occupe tout particulièrement de

-
- Superviser l'exploitation technique de la mine (recherche, exploitation, production, maintenance) ;
 - Animer les équipes de production, de maintenance et des services administratifs à Tighza ;
 - S'assurer du respect de l'environnement ;
 - Veiller à la sécurité du personnel ;
 - Prendre toutes les dispositions nécessaires pour :
 - ✓ la réalisation des productions fonds budgétées ;
 - ✓ la réalisation des productions de concentrés budgétées ;
 - ✓ la réalisation des programmes de recherches prévus ainsi que leur réorientations éventuelles ;
 - ✓ le maintien d'une ambiance sociale positive et la résolution de conflits sociaux éventuels ;
 - ✓ la formation continue du personnel de la mine ;
 - ✓ l'optimisation des coûts de la mine.

Cette optimisation des coûts peut être réalisée à travers :

- Une amélioration continue des process d'exploitation et de traitement ;
- L'utilisation de nouveaux matériels ou consommables plus performants ;
- Une optimisation des stocks de consommables et de pièces de rechange ;
- Une externalisation éventuelle des métiers non stratégiques, etc.

VI.1.3. Service Recherches

Le Service Recherches au siège, dans le cadre de la stratégie de recherches & développement définie d'une part et des budgets annuels d'autre part, est chargé des missions principales suivantes :

- Gérer tous les travaux de recherches sur les permis situés à l'extérieur du centre minier de Tighza ;
- Procéder aux formalités administratives de demande, renouvellement et prorogation des permis miniers de CMT ;
- Proposer les permis miniers à acquérir auprès des tiers et mener les négociations avec eux ;
- Gérer les travaux de la carrière d'argiles industrielles de Rehamna ;
- Proposer de nouveaux permis de recherches à déposer auprès des Services du Ministère des Mines, sur la base d'études géologiques ;
- Rester informé de l'avancement des travaux de recherches au centre minier de Tighza.

VI.2. MOYENS HUMAINS

VI.2.1. Politique sociale

CMT veille à garder une ambiance permanente positive de motivation et de responsabilisation de l'ensemble de son personnel. Cet objectif est atteint à travers une politique de rémunération attrayante, une politique de formation dynamique et ouverte, et des avantages sociaux importants accordés au personnel de la mine (indemnité de logement, indemnité de départ à la retraite, cotisation au régime facultatif⁴⁴ de la CIMR, etc.).

Par ailleurs, et conformément aux dispositions légales instaurées depuis 1998, la société comptabilise dans ses comptes une provision pour fond social destinée à faire face au paiement

⁴⁴ Cotisation pour une retraite CIMR au taux plein à l'âge de 55 ans.

des indemnités de licenciement éventuel du personnel à la fin de la durée de vie de la mine. Même si cette disposition a été supprimée par la loi de finances 2008, CMT continuera à doter cette provision pour fonds social de 4,6 Mdh par an à partir de 2009, permettant de constituer une provision totale de 80,0 Mdh à fin 2022.

VI.2.2. Effectifs

L'évolution récente du personnel de la Compagnie Minière de Touissit se présente comme suit sur la période 2005-2007 :

	2005	2006	2007	Var. 06/05	Var. 07/06
Effectif global	493	546	489	10,8%	-10,4%

Source : Compagnie Minière de Touissit

L'effectif de la Compagnie Minière de Touissit s'établit à fin 2007 à 489 personnes par rapport à 546 salariés à fin 2006, soit une baisse de 10,4%.

Cette baisse de l'effectif tient compte de la décision de CMT de recourir davantage à la sous-traitance.

Structure de l'effectif par catégorie

La structure de l'effectif de la Compagnie Minière de Touissit par catégorie sur la période considérée se présente comme suit :

	2005	2006	2007	Var. 06/05	Var. 07/06
Cadres	25	23	21	-8,0%	-8,7%
Maîtrise	43	45	42	4,7%	-6,7%
Ouvriers- employés	221	236	240	6,8%	1,7%
Temporaires	204	242	186	18,6%	-23,1%
Total	493	546	489	10,8%	-10,4%

Source : Compagnie Minière de Touissit

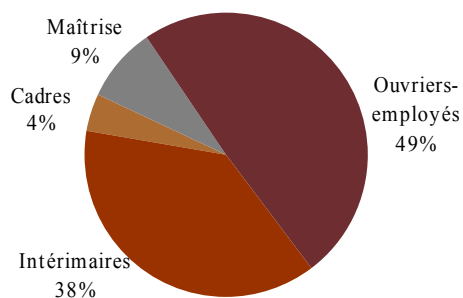
Compte tenu de la nature de l'activité, les ouvriers (titulaires et temporaires) représentent plus de 87,1% de l'effectif total de la société en 2007.

L'évolution des effectifs de CMT sur les trois derniers exercices est axée sur le renforcement de l'équipe ouvrière. En 2006, celle-ci a évolué de 6,8% et 18,6% pour les ouvriers et les intérimaires respectivement.

Suite à un accord avec les syndicats prévoyant la titularisation de 30 salariés intérimaires par an sur la période 2007-2009, le nombre d'ouvriers titulaires a progressé de 1,7% en 2007 en contrepartie de la baisse du nombre d'ouvriers temporaires (-23,1%).

La baisse des effectifs intérimaires tient compte également de la décision de CMT de recourir davantage à la sous-traitance au détriment de l'intérim.

La répartition de l'effectif de CMT par catégorie en 2007 se présente comme suit :



Source : Compagnie Minière de Touissit

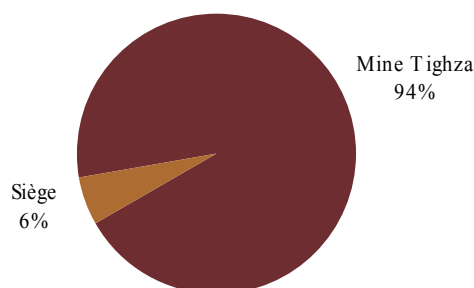
Structure de l'effectif par entité d'affectation

La structure de l'effectif de la Compagnie Minière de Touissit par affectation entre le siège et la mine de Tighza à fin 2007 se présente comme suit :

	Tighza	Siège	Total
Cadres	13	8	21
Maîtrise	35	7	42
Ouvriers	231	9	240
Intérimaires	183	3	186
Total	462	27	489

Source : Compagnie Minière de Touissit

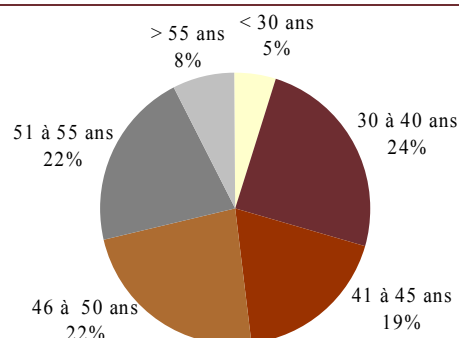
La structure de l'effectif de la Compagnie Minière de Touissit en terme d'affectation au 31 décembre 2007 se présente comme suit :



Source : Compagnie Minière de Touissit

Structure de l'effectif par tranche d'âge

La répartition de l'effectif de CMT, à fin 2007, par tranche d'âge se décline comme suit :

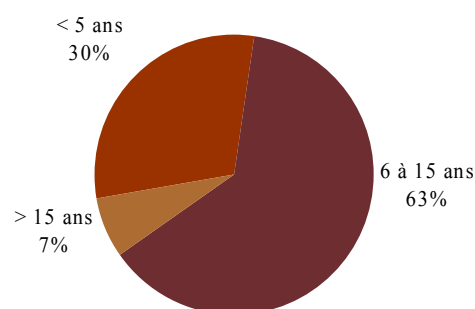


Source : Compagnie Minière de Touissit

L'âge moyen de l'effectif de la Compagnie Minière de Touissit est de 46 ans.

Structure de l'effectif par ancienneté moyenne

La répartition de l'effectif de CMT, à fin 2007, par moyenne d'ancienneté est présentée dans le camembert ci-dessous :

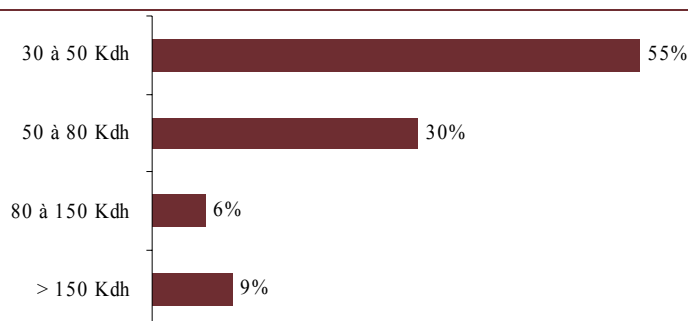


Source : Compagnie Minière de Touissit

La répartition de l'effectif par moyenne d'ancienneté fait ressortir l'importante expérience dont jouit le personnel (63% de l'effectif a une ancienneté de 6 à 15 ans).

Structure de l'effectif par rémunération moyenne

La répartition des effectifs de CMT par salaire moyen (hors charges sociales) à fin 2007 se décline comme suit :



Source : Compagnie Minière de Touissit

Turnover

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des départs et des recrutements du personnel titulaire enregistrée par la Compagnie Minière de Touissit au cours des trois derniers exercices :

	2005	2006	2007	Var. 06/05	Var. 07/06
Recrutements	20	40	42	100,0%	5,0%
Départs	23	25	43	8,7%	72,0%
Solde (1)-(2)	-3	15	-1	-	-

Source : Compagnie Minière de Touissit

VI.2.3. Politique de formation

La Compagnie Minière de Touissit organise des sessions de formation internes pour ses salariés ayant pour objectif d'assurer le développement personnel des collaborateurs et de faciliter leur promotion interne.

Il faut noter que le personnel des mines est régi, au Maroc, par une loi dite « Statut du Mineur » qui prévoit des catégories et des échelles pour tout le personnel. C'est ainsi que sont prévues 7 catégories pour les ouvriers, 4 pour les employés et 6 pour les agents de maîtrise.

La promotion interne au sein de CMT consiste, dans le cadre de la motivation et l'encouragement des agents méritants, de les faire évoluer d'une catégorie à une autre en termes de salaire et de responsabilités.

Les plans de formation concernent plusieurs domaines d'activités et sont proposés à toutes les catégories des collaborateurs :

- Personnel ouvrier (y compris le personnel de la sous-traitance) : Perfectionnement dans les métiers de base de la mine et dans les mesures de sécurité ;
- Personnel de maîtrise : Pour les agents de maîtrise affectés au siège, les domaines de formation sont relatifs aux méthodes de management et d'organisation. Pour ceux affectés à la mine, ils suivent au même titre que les ouvriers le perfectionnement dans les métiers de base de la mine et la sécurité ;
- Personnel cadre : Les sessions de formation pour les cadres concernent les nouvelles méthodes d'exploitation et de valorisation des minerais, le perfectionnement dans les méthodes d'amélioration des performances ainsi que dans le management général.

Pour assurer ces différents plans de formation, CMT consacre annuellement près de 2% de la masse salariale au budget de formation.

VI.2.4. Politique de rémunérations & primes

La Compagnie Minière de Touissit offre à son personnel des rémunérations attrayantes, ainsi qu'un système de primes variables en fonction des objectifs atteints annuellement. En effet, les objectifs sont fixés chaque début d'année sur la base du budget adopté par le conseil d'administration et décliné par service et par chantier. Une mesure mensuelle ou annuelle est ainsi programmée pour suivre la réalisation des objectifs fixés, le degré de réalisation et détermination de la prime à accorder.

La Compagnie Minière de Touissit offre à son personnel des cotisations de retraite CIMR, leur permettant d'obtenir une retraite normale complète dès l'âge de 55 ans.

Par ailleurs, la société accorde à l'ensemble de son personnel les avantages suivants :

- Logement par la mine, ou octroi d'une indemnité de logement pour les salariés affectés dans les sites miniers ;
- Prime mensuelle de rendement ;

-
- 13ème mois ;
 - Prime de départ à la retraite ;
 - Indemnité de garde (accordée au personnel de garde les dimanches et les jours fériés).

De plus, la Compagnie Minière de Touissit a mis en place un système de promotion interne ayant comme principal objectif de récompenser les agents performants.

VI.2.5. Relations avec les syndicats

CMT entretient une bonne relation avec les délégués de personnel (organisés à travers le syndicat UMT) dans le cadre des textes réglementaires en vigueur et de la volonté du maintien d'un bon climat social.

Pour se faire, la société organise des réunions régulières avec les délégués de personnel pour étudier tout problème éventuel. Suite à ces réunions, un accord annuel est négocié et conclu avec les délégués sur la base de leur cahier de revendications.

Aussi, la société entreprend plusieurs démarches en vue d'éviter les mouvements de grève à travers :

- L'anticipation des conflits éventuels ;
- L'évolution continue des avantages sociaux accordés aux salariés ;
- Les promotions internes.

En 2007, CMT a subi un conflit social dû à une partie du personnel intérimaire d'un sous-traitant, réclamant auprès de leur employeur la satisfaction de leurs revendications sociales. Les grévistes ont bloqué les accès de la mine de Tighza pendant les mois de juillet - août entraînant ainsi l'arrêt de l'exploitation. La situation sociale à la mine, est depuis, redevenue normale.

VI.2.6. Politique de sécurité

Chaque jour, la priorité des responsables opérationnels est de s'assurer des conditions de sécurité sur les lieux du travail de l'ensemble des agents CMT et des agents temporaires.

Très concernée par les enjeux de la sécurité sur ses sites miniers, la Compagnie Minière de Touissit a mis en place un plan d'actions en vue d'améliorer les indicateurs de sécurité. Les principales mesures de ce plan se présentent comme suit :

- Le suivi interne des procédures de sécurité par le biais de missions mensuelles d'audit interne dans tous les chantiers de production ;
- Le renforcement des réunions de sensibilisation avec les employés et l'organisation de démonstrations sur le terrain ;
- L'organisation de réunions mensuelles du comité de sécurité pour passer en revue les résultats en matière de sécurité et les plans d'action à mettre en œuvre en vue d'améliorer ces résultats ;
- La mise en place de sessions de formation sur la sécurité de travail, dispensées au personnel de CMT et des sous-traitants ;
- Le renforcement du soutènement dans les tailles des mines afin de minimiser les risques de chutes de blocs qui constituent la cause majeure des accidents de travail ;
- L'organisation d'un audit externe annuel de sécurité ;
- L'amélioration des techniques d'exploitation.

L'évolution des accidents constatés dans la mine sur la période considérée est présentée dans le tableau ci-dessous :

	2005	2006	2007	Var. 06/05	Var. 07/06
Nombre d'accidents	33	30	29	-9,1%	-3,3%

Source : Compagnie Minière de Touissit

Compte tenu des mesures prises par la société pour améliorer le niveau de sécurité (telles que décrites ci-dessus), CMT a pu réduire le nombre d'accidents sur ses sites de 9,1% en 2006 et de 3,3% en 2007. La société n'a enregistré aucun accident mortel au sein de son personnel au cours des trois derniers exercices.

Par ailleurs, la Compagnie Minière de Touissit a contracté plusieurs contrats d'assurance au profit de son personnel, portant sur les accidents de travail, les maladies professionnelles et la maladie invalidité.

VI.3. MOYENS TECHNIQUES

VI.3.1. Fond

La mine de Tighza dispose de moyens importants pour assurer son activité de sondages, de travaux miniers et de production de minerai. C'est ainsi que la liste des principaux équipements de la mine comprend :

- 1 sondeuse ;
- 24 compresseurs à air comprimé ;
- 13 machines et treuils d'extraction ;
- 59 scoops ;
- 54 locotracteurs ;
- 2 jumbos ;
- 2 micro-drills ;
- 2 raise boring ;
- 25 ventilateurs ;
- 44 pompes d'exhaure.

VI.3.2. Usine de traitement

La mine de Tighza dispose de deux usines de traitement dont une construite en 2004, permettant à la mine d'atteindre une capacité de traitement du minerai de 1 200 t / jour.

Construites sur une superficie de 10 000 m, les deux usines sont complètes et opérationnelles pour les besoins de CMT :

- L'ancienne usine sert au développement des futures activités à travers des essais de traitements industriels des minerais des autres sites de CMT ;
- La nouvelle usine sert au traitement industriel des minerais du site de Tighza (plomb et zinc).

Elles utilisent le procédé de flottation différentielle⁴⁵ en vue de produire les concentrés de plomb argentifère et les concentrés de zinc argentifère.

⁴⁵ La flottation différentielle permet d'obtenir le concentré de plomb en premier puis le concentré de zinc en second lieu.

Les principaux équipements de la première usine se présentent comme suit :

- Une station de concassage ;
- Un broyeur ;
- Des cellules de flottation ;
- Un décanteur - épaississeur ;
- Un filtre.

Les principaux équipements de la deuxième usine (opérationnelle depuis 2004) se présentent comme suit :

- Un concasseur primaire ;
- Un concasseur secondaire ;
- Un concasseur tertiaire ;
- Des cribles correspondant au concassage ;
- Un broyeur ;
- Des cellules de flottation ;
- Des décanteurs - épaississeurs ;
- Des filtres ;
- Des surpresseurs ;
- Des lignes de rejet des stériles ;
- Des hangars de stockage ;
- Un laboratoire d'analyses et d'essais.

VI.3.3. Moyens de transport

La société dispose de 14 véhicules utilitaires et engins de manutention.

VI.3.4. Système d'information

Le système d'information mis en place par la Compagnie Minière de Touissit est un système conçu en interne sur plateforme IBM AS 400.

Ce système d'informations assure :

- La comptabilité analytique et générale ;
- Les applications relatives à la gestion des stocks et des immobilisations ;
- La gestion de la paie.

Afin de faire face au développement de la société et d'éviter le risque de maintenance du système actuel, le management de CMT a décidé de mettre en place un nouveau système d'information consistant en un progiciel ERP J.D.Edwards. Cette nouvelle application fournira toutes les fonctionnalités nécessaires à la gestion quotidienne de CMT, à savoir la comptabilité générale, la comptabilité analytique, la gestion des achats et la gestion des stocks. Les équipements liés au fonctionnement de cet ERP ont été acquis et le démarrage est prévu en juin 2008.

VI.3.5. Politique Qualité

La Compagnie Minière de Touissit a adopté une démarche qualité dans ses différents départements opérationnels et fonctionnels.

L'usine de traitement a été prise comme première étape pour cette démarche, compte tenu de son rôle de partenaire avec les clients, et de son rôle de carrefour des interventions des autres départements opérationnels de la mine ;

Une démarche de certification ISO 9001 est également en cours au niveau de l'usine de traitement de Tighza sous la supervision du Service qualité à la mine de Tighza. Le projet de certification est bien avancé : rédaction des processus et formation des auditeurs internes qualité. La certification est prévue pour la fin de l'année 2008.

Cette démarche sera ensuite élargie aux autres départements.

VI.4. POLITIQUE DE PROTECTION DE L'ENVIRONNEMENT

La préservation et la protection de l'environnement sur les chantiers de recherches et dans les centres d'exploitation représentent des axes importants dans la stratégie de développement de la Compagnie Minière de Touissit.

A cet effet, la Compagnie Minière de Touissit a intégré la dimension environnementale dans la gestion des sites miniers dès la conception du projet de recherche ou de l'exploitation d'un gisement à travers la réalisation de plusieurs études. Celles-ci sont menées en vue de planifier les actions nécessaires, tout au long de la durée de vie de la mine, pour la protection de l'environnement et notamment :

- La gestion des perturbations éventuelles des écosystèmes ;
- Le traitement et le stockage sécurisé des rejets ;
- L'optimisation de la consommation de l'eau et de l'électricité ;
- La sensibilisation de l'ensemble du personnel au respect de l'environnement et aux mesures de sécurité.

Courant 2006, la compagnie a mandaté le cabinet de conseil Bonnard & Gardel (BG)⁴⁶ afin de réaliser deux audits environnementaux des centres miniers de Touissit et de Tighza.

Les objectifs de ces audits consistent en :

- L'évaluation du passif environnemental du site de Touissit lié aux activités passées, tant sur les impacts environnementaux que sur le plan financier (investissements pour la réhabilitation du site) ;
- L'évaluation des besoins en investissement pour l'amélioration de la protection de l'environnement et la mise en conformité avec la réglementation ;
- La mise en place d'un plan d'action pluriannuel de protection de l'environnement sur les deux sites (Touissit et Tighza).

Le référentiel utilisé est celui de la législation marocaine. Cependant, celle-ci étant en cours de développement dans la protection de l'environnement, la réglementation européenne ainsi que les bonnes pratiques environnementales ont servi de cadre général pour les recommandations de l'audit.

Les conclusions de l'audit ont concerné l'amélioration des mesures internes déjà mises en place et notamment :

- L'amélioration de la sécurité des sites miniers fermés ;
- L'organisation et la sécurisation de la gestion des déchets ;
- L'amélioration de la collecte des eaux en pied de la digue active ;
- La réalisation de la couverture des anciennes digues.

Les coûts des actions ont été évalués selon les critères en Europe et ajustés en prenant en compte les coûts en vigueur au Maroc.

⁴⁶ BG Ingénieurs Conseils est un cabinet de conseil spécialisé dans les prestations techniques, auxquelles sont intégrées des prestations de management de projets, de planification, de contrôles des coûts et des délais. Ces services s'appliquent principalement aux domaines des infrastructures et des transports, de l'énergie, de l'eau & l'environnement ainsi qu'à celui des bâtiments complexes.

Suite à ces audits, et conformément à la réglementation marocaine qui exige la sécurisation des zones exploitées et la protection de l'environnement contre toute pollution nocive éventuelle, CMT a comptabilisé dans ses comptes de l'exercice 2006, une provision pour charges de 28,5 Mdh relative à la réhabilitation des sites miniers de Touissit et de Tighza.

Par ailleurs, CMT engage actuellement près de 2 Mdh par an pour des investissements de protection de l'environnement (couverture des digues, etc.).

VI.5. STRATEGIE DE DEVELOPPEMENT

La stratégie de développement de la Compagnie Minière de Touissit, examinée et approuvée par les comités stratégiques annuels, a été basée durant les trois derniers exercices sur les axes suivants :

- La consolidation de la mine de plomb-zinc-argent de Tighza à travers la mise en évidence annuellement des nouvelles ressources et réserves minières et le renforcement des moyens techniques ;
- La recherche d'opportunités d'autres métaux sur le site de Tighza (structures aurifères) ;
- La recherche d'opportunités d'autres métaux ou matières premières sur d'autres sites (argiles industrielles, domaines miniers de cuivre de Midelt et Tabaroucht, etc.).

Dans le cadre de cette stratégie, CMT adopte une politique d'investissement liée aux travaux de recherches et développement, aux investissements d'infrastructures et aux équipements miniers et de traitement.

VI.5.1. Recherche et développement

Le développement de l'activité minière passe par une politique d'exploration et de recherche & développement soutenue. La Compagnie Minière de Touissit s'inscrit parfaitement dans cette logique et s'est fixée comme priorité, d'accroître et de consolider ses réserves - ressources minières et d'améliorer ses processus industriels.

Afin de réaliser ses objectifs, la Compagnie Minière de Touissit a investi 30 à 40 Mdh par an en R & D avant la fermeture de la mine de Touissit, permettant ainsi à la mine d'avoir une durée de vie de plus de 75 ans.

Au niveau de la mine de Tighza, les investissements en R&D ont permis d'allonger la durée de vie de la mine : les réserves & ressources ont passé de 2 082 Kt en 1996 à 4 790 Kt en 2007.

Entre 2005 et 2007, la Compagnie Minière de Touissit a investi en R&D entre 10 et 15 Mdh par an. Ces dépenses avaient pour objectifs

- Le développement des ressources minières de Plomb - Zinc - Argent de la mine de Tighza ;
- La poursuite des travaux de recherches sur les structures aurifères de Tighza ;
- L'acquisition de nouveaux permis et le développement de nouveaux indices miniers à l'extérieur de Tighza.

Le tableau ci-dessous présente les investissements en R&D sur la période 2005-2007 :

En milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var. 06/05	Var. 07/06
Plomb, Zinc, argent	2 915	2 183	5 300	-25,1%	>100,0%
Or	7 630	9 407	4 187	23,3%	-55,5%
Autres	253	1 090	430	>100,0%	-60,6%
Total	10 798	12 680	9 917	17,4%	-21,8%

Source : Compagnie Minière de Touissit

Au cours des trois derniers exercices, la compagnie Minière de Touissit a accordé, en moyenne, 62% du budget des investissements en R&D au projet Or à Tighza. Les travaux de recherches et

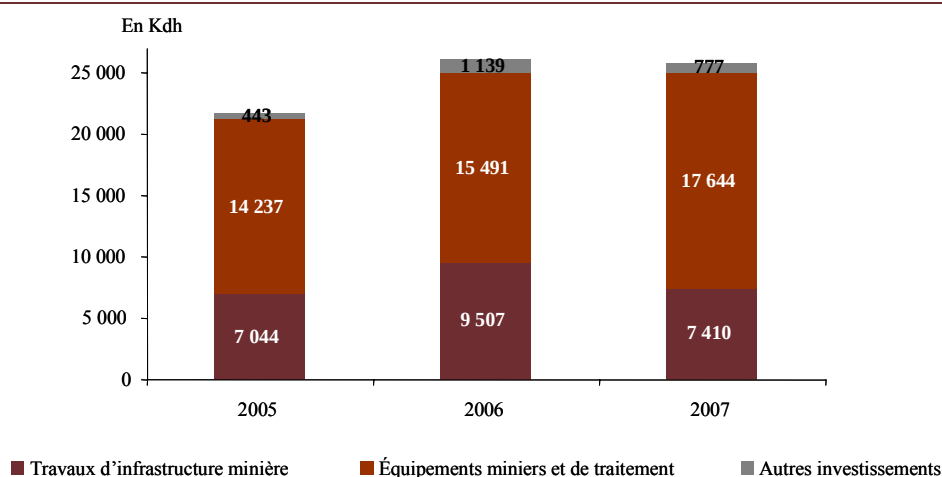
développement sur ce projet ont abouti à des premiers résultats encourageants en matière de potentiel géologique (teneur et ressources minières). Ces résultats restent toutefois à confirmer par d'autres travaux miniers et par des essais de traitement. En 2008, la société prévoit de traiter un premier lot d'essai de 25 000 tonnes de minerai aurifère.

VI.5.2. Autres investissements

Outre les travaux de recherche & développement, la Compagnie Minière de Touissit a mené sa politique d'investissement, au cours de la période 2005-2007, en privilégiant en priorité les champs d'intervention suivants :

- Les travaux d'infrastructure minière : 10 à 12 millions de dirhams par an ;
- Les investissements en équipements miniers et de traitement : 15 à 20 millions de dirhams en moyenne ;
- Les autres investissements (investissements techniques réalisés sur les domaines miniers et/ou au siège) : 2 à 3 millions de dirhams par an.

Le graphique ci-dessous représente le montant des investissements par catégorie, au cours des trois derniers exercices :



Source : Compagnie Minière de Touissit

Ces investissements ont été financés par les Fonds Propres de CMT ainsi qu'avec un crédit moyen terme.

Par ailleurs, le tableau ci-dessous reprend l'évolution des acquisitions d'immobilisations telles que présentées dans les états de synthèse sociaux :

En milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var. 06/05	Var. 07/06
Immobilisations en non valeur	-	14	522	Ns	>100,0%
Immobilisations incorporelles	10 799	12 826	10 768	18,8%	-16,0%
Immobilisations corporelles	21 724	26 137	25 831	20,3%	-1,2%
Total	32 523	38 977	37 121	19,8%	-4,8%

Source : Compagnie Minière de Touissit

PARTIE V

**SITUATION FINANCIERE DE LA
COMPAGNIE MINIERE DE TOUISSIT**

I. ANALYSE DE L'ETAT DES SOLDES DE GESTION

Les états de synthèse relatifs aux exercices 2005 à 2007, présentés dans la note d'information, correspondent aux comptes sociaux de la Compagnie Minière de Touissit. Cette dernière ne procède pas à la consolidation des filiales pour les raisons suivantes :

- Les filiales DAFIR, SAAP et AGUEDAL sont en cours de liquidation ;
- La filiale AFRIPAR n'a pas d'activité commerciale.

Le tableau suivant reprend les données historiques de l'état des soldes de gestion de la Compagnie Minière de Touissit pour les exercices 2005, 2006 et 2007 :

En milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var. 06/05	Var 07/06
Ventes de biens et services produits	172 272	244 337	247 280	41,8%	1,2%
Chiffre d'affaires	172 272	244 337	247 280	41,8%	1,2%
Variation de stocks de produits	-1 860	1 410	7 563	Ns	>100,0%
Immob. produites par l'entreprise pour elle même	9 709	12 950	12 914	33,4%	-0,3%
Production	180 121	258 698	267 757	43,6%	3,5%
- Achats consommés de matières et fournitures	68 545	68 810	64 242	0,4%	-6,6%
- Autres charges externes	25 615	27 785	27 001	8,5%	-2,8%
Consommations de l'exercice	94 160	96 595	91 243	2,6%	-5,5%
Valeur ajoutée	85 961	162 103	176 514	88,6%	8,9%
<i>VA/CA</i>	<i>49,9%</i>	<i>66,3%</i>	<i>71,4%</i>	<i>+16,4 pts</i>	<i>+5,1 pts</i>
+ Subventions d'exploitation					
- Impôts et taxes	946	839	900	-11,3%	7,3%
- Charges de personnel	34 540	33 398	35 659	-3,3%	6,8%
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	50 474	127 866	139 954	153,3%	9,5%
<i>EBE/CA</i>	<i>29,3%</i>	<i>52,3%</i>	<i>56,6%</i>	<i>+23,0 pts</i>	<i>+4,3 pts</i>
+Autres produits d'exploitation	73	50	-13	-31,0%	Ns
-Autres charges d'exploitation	1 200	1 175	1 050	-2,1%	-10,6%
+ Reprises d'exploitation, transfert de charges	1 387	106	1 206	-92,4%	>100,0%
- Dotation d'exploitation	29 960	33 429	32 011	11,6%	-4,2%
Résultat d'exploitation	20 774	93 417	108 086	349,7%	15,7%
<i>REX/CA</i>	<i>12,1%</i>	<i>38,2%</i>	<i>43,7%</i>	<i>+26,1 pts</i>	<i>+5,5 pts</i>
Produits financiers	1 530	11 305	18 894	>100,0%	67,1%
Charges financières	4 104	2 421	1 942	-41,0%	-19,8%
Résultat financier	-2 573	8 883	16 952	Ns	90,8%
Résultat courant avant impôts	18 200	102 300	125 038	>100,0%	22,2%
Résultat non courant	-2 758	-34 420	34 475	Ns	Ns
Résultat avant impôt	15 442	67 880	159 513	>100,0%	>100,0%
Impôt sur les bénéfices	464	9 998	25 959	>100,0%	>100,0%
Résultat net de l'exercice	14 978	57 882	133 554	>100,0%	>100,0%
<i>RN/CA</i>	<i>8,7%</i>	<i>23,7%</i>	<i>54,0%</i>	<i>+15,0 pts</i>	<i>+30,3 pts</i>

Source : Compagnie Minière de Touissit

L'analyse ci-après présente les principaux postes de l'état des soldes de gestion de CMT sur la période 2005-2007 :

I.1. LE CHIFFRE D'AFFAIRES

Le tableau suivant détaille la structure ainsi que l'évolution du chiffre d'affaires sur les trois derniers exercices :

En milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var. 06/05	Var. 07/06
Concentré plomb	138 912	179 254	201 604	29,0%	12,5%
Concentré zinc	23 107	57 488	40 370	148,8%	-29,8%
Cessions aux tiers	10 252	7 595	5 306	-25,9%	-30,1%
Chiffre d'affaires global	172 272	244 337	247 280	41,8%	1,2%

Source : Compagnie Minière de Touissit

Evolution du chiffre d'affaires entre 2005 et 2006

Au titre de l'exercice 2006, le chiffre d'affaires affiche une progression de 41,8% par rapport à l'exercice 2005, s'élevant à 244,3 Mdh. Cette évolution est attribuable à l'appréciation des cours des métaux qui a compensée la légère baisse des tonnages vendus. Cette baisse s'explique par :

- Un tonnage de tout venant traité moins important qu'en 2005 (324 Kt en 2006 contre 330 Kt en 2005) en raison de l'arrêt d'une section de l'usine, jugée non performante en matière de récupération du plomb ;
- Une légère baisse de la teneur en plomb du minerai.

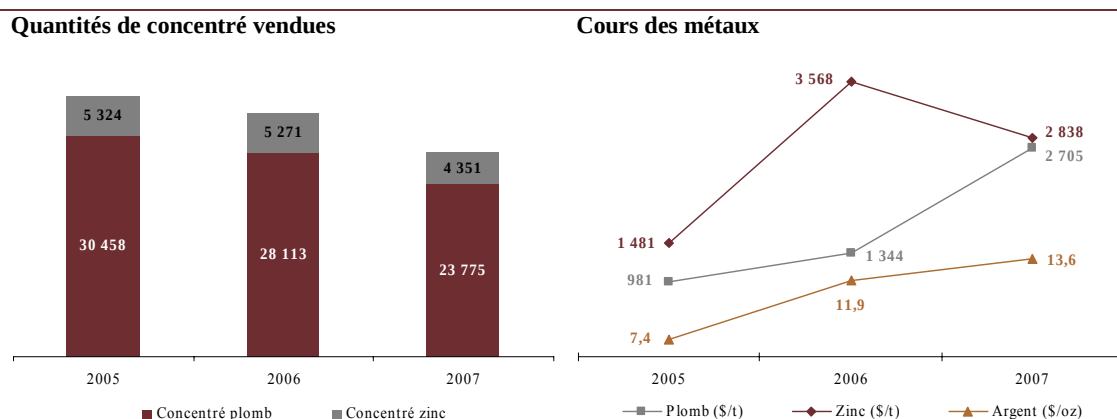
Evolution du chiffre d'affaires entre 2006 et 2007

Le chiffre d'affaires de la Compagnie Minière de Touissit enregistre une hausse de 1,2% au titre de l'exercice 2007 sous l'effet combiné de :

- L'appréciation des cours moyens du zinc et de l'argent ;
- La baisse des tonnages extraits et donc vendus compte tenu de la perte de jours d'activité sur le site de Tighza suite à des mouvements de grève. Le chiffre d'affaires perdu suite à ces mouvements de grève est estimé à 40 Mdh environ.

Les cessions aux tiers correspondent aux cessions de matières consommables (réactifs, carburant, etc.) à certains sous-traitants pour une utilisation sur le site de CMT. La baisse de ce poste sur la période 2005-2007 est due à l'arrêt de vente du gasoil à une société de transport qui assurait une partie du transport de concentrés de la mine vers le port de Nador ou vers SFPZ.

Les évolutions des quantités de concentrés vendues et des cours moyens de vente sont illustrées dans les graphiques ci-dessous :



Source : Compagnie Minière de Touissit

I.2. LA PRODUCTION

La production de l'exercice concerne à la fois la vente de biens et services produits (chiffre d'affaires détaillé ci-dessus) et les immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même.

En milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var. 06/05	Var. 07/06
Chiffre d'affaires	172 272	244 337	247 280	41,8%	1,2%
Variation de stocks de produits	-1 860	1 410	7 563	Ns	>100,0%
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	9 709	12 950	12 914	33,4%	-0,3%
Production de l'exercice	180 121	258 698	267 757	43,6%	3,5%

Source : Compagnie Minière de Touissit

Les immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même portent sur les travaux de recherches & développement et les travaux d'infrastructures réalisées par les propres moyens de CMT, comme illustré dans le tableau ci-dessous :

En milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var. 06/05	Var. 07/06
Immobilisations incorporelles	5 426	6 400	5 735	17,9%	-10,4%
Immobilisations corporelles	4 283	6 550	7 179	52,9%	9,6%
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	9 709	12 950	12 914	33,4%	-0,3%

Source : Compagnie Minière de Touissit

I.3. LA VALEUR AJOUTEE

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution de la valeur ajoutée au cours de la période 2005-2007 :

En milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var. 06/05	Var. 07/06
Production	180 121	258 698	267 757	43,6%	3,5%
Achats consommés de matières et fournitures	68 545	68 810	64 242	0,4%	-6,6%
Autres charges externes	25 615	27 785	27 001	8,5%	-2,8%
Consommations	94 160	96 595	91 243	2,6%	-5,5%
Valeur ajoutée	85 961	162 103	176 514	88,6%	8,9%
<i>VA/CA</i>	<i>49,9%</i>	<i>66,3%</i>	<i>71,4%</i>	<i>+16,4 pts</i>	<i>+5,1 pts</i>

Source : Compagnie Minière de Touissit

Evolution de la valeur ajoutée entre 2005 et 2006

La valeur ajoutée enregistre une progression de 88,6% en 2006 pour s'établir à 162,1 Mdh. Cette évolution s'explique par les éléments suivants :

- La progression de la production de l'exercice, en hausse de 43,6% à 258,7 Mdh vs 180,1 Mdh au titre de l'exercice 2005. Cette augmentation s'explique notamment par :
 - ✓ la progression du chiffre d'affaires de la société (+41,8%) qui s'élève à 244,3 Mdh en 2006 vs 172,2 Mdh en 2005 en raison de la hausse des cours durant la période ;
 - ✓ la hausse des immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même (+33,4%) qui s'établissent à 12,9 Mdh en 2006 vs 9,7 Mdh en 2005 ;
- La maîtrise des consommations qui n'évoluent que de 2,6% en 2006. Les principales charges supportées par la société sont liées aux coûts directs de production et notamment les charges d'électricité (énergie), la rémunération du personnel intérimaire ainsi que les autres charges relatives à l'extraction et au traitement du minerai (les produits réactifs, les produits d'entretien des machines, les pièces de rechange, etc.).

Evolution de la valeur ajoutée entre 2006 et 2007

Au titre de l'exercice 2007, la valeur ajoutée s'inscrit en hausse de 8,9% par rapport à 2006, soit une évolution supérieure à celle de la production, profitant ainsi de la baisse des consommations de l'exploitation. Celles-ci affichent une évolution de -5,5% à 91,2 Mdh sous l'effet d'une baisse de :

- 6,6% des achats consommés de matières et fournitures ;
- 2,8% des autres charges externes.

Etant directement corrélées à l'activité, l'évolution des consommations résulte de la baisse des tonnages extraits de près de 12,5%.

Les autres charges externes, sur la période 2005-2007, sont détaillés dans le tableau ci-dessous :

En milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var. 06/05	Var. 07/06
Entretiens et réparations	2 759	3 226	3 828	16,9%	18,7%
Primes d'assurances	479	535	1 049	11,8%	96,0%
Rémunération du personnel extérieur à l'entreprise	8 225	10 098	8 084	22,8%	-19,9%
Transports	10 366	9 893	9 955	-4,6%	0,6%
Reste des autres charges externes	3 786	4 032	4 085	6,5%	1,3%
Total	25 615	27 785	27 001	8,5%	-2,8%

Source : Compagnie Minière de Touissit

I.4. L'EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION

L'évolution de l'Excédent Brut d'Exploitation au cours de la période 2005-2007 se présente comme suit :

En milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var. 06/05	Var. 07/06
Valeur ajoutée	85 961	162 103	176 514	88,6%	8,9%
Impôts et taxes	946	839	900	-11,3%	7,3%
Charges de personnel	34 540	33 398	35 659	-3,3%	6,8%
Excédent Brut d'Exploitation	50 474	127 866	139 954	>100,0%	9,5%
<i>EBE/CA</i>	<i>29,3%</i>	<i>52,3%</i>	<i>56,6%</i>	<i>+23,0 pts</i>	<i>+4,3 pts</i>

Source : Compagnie Minière de Touissit

Evolution de l'Excédent Brut d'Exploitation entre 2005 et 2006

Au terme de l'exercice 2006, l'excédent brut d'exploitation enregistre une croissance significative pour s'élever à 127,9 Mdh, vs 50,5 Mdh au titre de l'exercice précédent. Cette évolution est principalement attribuable à la forte progression de la valeur ajoutée enregistrée en 2006 (+88,6%). Elle tient compte également d'une légère baisse des charges de personnel de 3,3%.

La marge brute d'exploitation (EBE/CA) s'est établie à 52,3% au titre de l'exercice 2006, soit +23,0 points par rapport à l'exercice précédent.

Evolution de l'Excédent Brut d'Exploitation entre 2006 et 2007

En 2007, les charges de personnel enregistrent une progression de 6,8% à 35,7 Mdh sous l'effet d'une hausse des salaires.

A ce titre, l'excédent brut d'exploitation progresse de 9,5% au titre de 2007 portant ainsi la marge brute d'exploitation à 56,6% contre 52,3% au titre de l'exercice précédent.

I.5. LE RESULTAT D'EXPLOITATION

Le tableau ci-après décrit l'évolution du résultat d'exploitation sur la période 2005-2007 :

En milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var. 06/05	Var. 07/06
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	50 474	127 866	139 954	>100,0%	9,5%
Autres produits d'exploitation	73	50	-13	-31,0%	Ns
Autres charges d'exploitation	1 200	1 175	1 050	-2,1%	-10,6%
Reprises d'exploitation ; transfert de charges	1 387	106	1 206	-92,4%	>100,0%
Dotations d'exploitation	29 960	33 429	32 011	11,6%	-4,2%
Résultat d'exploitation	20 774	93 417	108 086	>100,0%	15,7%
<i>REX/CA</i>	<i>12,1%</i>	<i>38,2%</i>	<i>43,7%</i>	<i>+26,1 pts</i>	<i>+5,5 pts</i>

Source : Compagnie Minière de Touissit

Evolution du résultat d'exploitation entre 2005 et 2006

La hausse soutenue (+349,7%) du résultat d'exploitation en 2006 à 93,4 Mdh repose sur la conjugaison des éléments suivants :

- La progression significative de l'Excédent Brut d'Exploitation (+153,3%) sur la période étudiée ;
- La hausse des dotations d'exploitation (+11,5%) qui s'élèvent à 33,4 Mdh contre 29,9 Mdh en 2005, liée à l'accroissement des immobilisations corporelles et incorporelles (recherche & développement). Les dotations d'exploitation comportent également :
 - ✓ des dotations aux provisions pour risques et charges de 1,6 Mdh et 1,5 Mdh respectivement en 2005 et 2006, correspondant à une provision pour prime de départ à la retraite ;
 - ✓ des provisions pour dépréciation de l'actif circulant relatif à la dépréciation du stock de pièces de rechange pour 317,4 Kdh en 2005 et 542,5 Kdh en 2006.

La marge opérationnelle (REX/CA) s'inscrit également en forte hausse. Elle s'établit en 2006 à 38,2% du chiffre d'affaires contre 12,1% un an auparavant, soit +26,1 points.

Evolution du résultat d'exploitation entre 2006 et 2007

Suivant la même tendance que l'excédent brut d'exploitation, le résultat d'exploitation enregistré, au terme de l'exercice 2007, une progression de 15,7% pour s'établir à 108,1 Mdh contre 93,4 Mdh en 2006 situant ainsi la marge opérationnelle à 43,7%, soit un gain de 5,5 points.

I.6. LE RESULTAT FINANCIER

L'évolution du résultat financier sur la période étudiée se présente comme suit :

En milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var. 06/05	Var. 07/06
Produits financiers	1 530	11 305	18 894	>100,0%	67,1%
Produits des titres de participation. et autres titres immobilisés	-	8 000	1 449	Ns	-81,9%
Gains de change	18	20	13	11,0%	-33,2%
Intérêts et autres produits financiers	1 512	3 284	5 342	>100,0%	62,6%
Reprises financières, transferts de charges	-	-	12 090	Ns	Ns
Charges financières	4 104	2 421	1 942	-41,0%	-19,8%
Charges d'intérêts	3 466	2 379	1 210	-31,4%	-49,1%
Pertes de change	38	42	732	10,5%	>100,0%
Autres charges financières	600	-	-	Ns	Ns
Dotations financières	-	-	-	-	-
Résultat financier	-2 573	8 883	16 952	Ns	90,8%

Source : Compagnie Minière de Touissit

Evolution du résultat financier entre 2005 et 2006

Au titre de l'exercice 2006, le résultat financier enregistre une forte amélioration par rapport à l'exercice précédent pour s'établir à 8,9 Mdh (contre -2,6 Mdh en 2005). Cette progression s'explique principalement par la comptabilisation, en 2006, des dividendes distribués par la filiale DAFIR suite à la cession d'un terrain (distribution de dividendes de 10,0 Mdh dont 8,0 Mdh pour CMT).

Les intérêts et autres produits financiers correspondent à la rémunération Des titres et valeurs de placement.

Les charges d'intérêts sont liées au crédit moyen terme contracté par CMT.

Evolution du résultat financier entre 2006 et 2007

En 2007, les produits financiers s'inscrivent en hausse de 67,1% à 18,9 Mdh en raison de la reprise de la provision pour dépréciation de l'actif immobilisé (reprise financière) relative aux titres de SFPZ pour 12,1 Mdh. Cette provision a été dotée en 2004 suite à la situation déficitaire de SFPZ à l'époque.

Les produits des titres de participation correspondent aux dividendes perçus de la filiale DAFIR.

Les intérêts et autres produits financiers ont également évolué à la hausse (+62,6%) compte tenu de la progression des liquidités disponibles à fin 2007. Ils correspondent principalement aux intérêts perçus sur les placements en DAT, en SICAV et en bons du trésor.

Par ailleurs, les charges d'intérêts s'inscrivent en baisse de 49,1% en 2007 suite au remboursement du crédit moyen terme.

I.7. LE RESULTAT NON COURANT

L'évolution du résultat non courant sur la période 2005-2007 se présente comme suit :

En milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var. 06/05	Var. 07/06
Produits non courants	17 094	24 902	47 730	45,7%	91,7%
Produits des cessions d'immobilisations	3 214	21 799	38 430	578,3%	76,3%
Autres produits non courants	461	1 482	0	>100,0%	-100,0%
Reprises non courantes transferts de charges	13 419	1 620	9 300	-87,9%	>100,0%
Charges non courantes	19 852	59 322	13 255	>100,0%	-77,7%
VNA des immobilisations cédées	12 166	21 050	7 617	73,0%	-63,8%
Autres charges non courantes	6 642	2 672	3 482	-59,8%	30,3%
DNC aux amortissements et aux provisions	1 044	35 600	2 156	>100,0%	-93,9%
Résultat non courant	-2 758	-34 420	34 475	Ns	Ns

Source : Compagnie Minière de Touissit

Evolution du résultat non courant entre 2005 et 2006

Au 31 décembre 2006, le résultat non courant s'élève à -34,4 Mdh par rapport à -2,8 Mdh au titre de l'exercice précédent. Cette évolution tient compte de :

- L'inscription en produits de cession de fonds provenant de la réduction de capital de la filiale DAFIR suite à la cession de son terrain à Mohammedia (réduction de capital de 26,0 Mdh, dont 20,8 Mdh récupérés par CMT) ;
- La baisse des reprises non courantes de 87,9%. Ce poste regroupe en 2005 la reprise de provision, comptabilisée en 2004, concernant la mine de Zgounder⁴⁷. En 2006, la reprise de provision est relative à la réhabilitation de la mine de Touissit suite aux travaux engagés sur ce site ;
- La hausse de la VNA des immobilisations cédées de 73,0%. Celle-ci correspond en 2005 à une dépréciation de travaux miniers immobilisés concernant la mine de Zgounder, rétrocedée à l'ONHYM-BRPM. En 2006, la VNA est relative à la réduction de capital de la filiale DAFIR (DAFIR étant détenu à 80% par CMT) ;
- La progression des dotations non courantes à 35,6 Mdh. Celles-ci sont relatives à la constatation d'une provision de réhabilitation des sites miniers de Touissit et de Tighza de 28,5 Mdh, auxquels s'ajoute la dotation aux provisions pour fonds social de 6,6 Mdh.

Evolution du résultat non courant entre 2006 et 2007

En 2007, les produits non courants enregistrent une hausse de 91,7% à 47,7 Mdh. Cette progression est le résultat de :

- La hausse des produits de cession des immobilisations, essentiellement liée à la cession de l'ancien siège social de CMT pour 37,9 Mdh ;
- L'évolution des reprises non courantes (+474,0%) suite à la reprise de la provision pour fonds social dotée en 2006 de 6,6 Mdh pour l'achat réglementaire⁴⁸ des Bons du Trésor à 12 mois et la reprise de la provision pour couverture des digues à Touissit pour 1,3 Mdh.

La politique de provisionnement de la Compagnie Minière de Touissit se présente comme suit :

⁴⁷ Mine d'argent dans la région de Taroudent, acquise auprès de l'ex-BRPM en 2001 puis rétrocedée à l'ONHYM en 2005, faute d'une rentabilité suffisante du projet d'exploitation.

⁴⁸ La part de la provision destinée à l'alimentation du fonds social doit obligatoirement être constituée à la clôture de chaque exercice et être employée, dans un délai de 10 mois suivant la date de clôture de cet exercice, à la souscription de bons de trésor à 12 mois.

- En ce qui concerne la provision pour fonds social dotée en N, celle-ci est reprise l'année N+1 pour un reclassement au niveau des autres titres immobilisés (placement de la PFS en bons du trésor à 12 mois) ;
- En ce qui concerne la provision pour environnement, celle-ci est reprise au fur et à mesure de la réalisation des travaux de réhabilitation des sites et de la constatation des charges.

Pour leur part, les charges non courantes s'inscrivent en baisse de 77,7% par rapport à l'exercice 2006. Cette évolution tient compte de la baisse de la VNA des immobilisations cédées de -63,8% (la VNA au titre de l'exercice 2007 est liée à la cession du siège social de CMT) et le repli des dotations non courantes (-93,9%). En effet, celles-ci ont enregistré un niveau élevé en 2006 lié à la constatation d'une provision pour réhabilitation des sites de Touissit et de Tighza de 28,5 Mdh. En 2007, CMT a enregistré dans ses comptes un complément de provision pour environnement relative au site de Tighza pour 1,1 Mdh.

Le résultat non courant de CMT ressort ainsi bénéficiaire de 34,5 Mdh en 2007 contre -34,4 Mdh un an auparavant.

I.8. LE RESULTAT NET

Le tableau ci-après décrit l'évolution du résultat net sur la période 2005-2007 :

En milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var. 06/05	Var. 07/06
Résultat d'exploitation	20 774	93 417	108 086	>100,0%	15,7%
Résultat financier	-2 573	8 883	16 952	Ns	90,8%
Résultat non courant	-2 758	-34 420	34 475	Ns	Ns
IS	464	9 998	25 959	>100,0%	>100,0%
Résultat net	14 978	57 882	133 554	>100,0%	>100,0%
	<i>RN/CA</i>	<i>8,7%</i>	<i>23,7%</i>	<i>54,0%</i>	<i>+15,0 pts</i>
				<i>+30,3 pts</i>	

Source : Compagnie Minière de Touissit

Evolution du résultat net entre 2005 et 2006

Après déduction d'une charge d'impôt de 10,0 Mdh, le résultat net s'établit à 57,9 Mdh par rapport à 15,0 Mdh un an auparavant, enregistrant ainsi une forte progression (+286,4%). Cette évolution est essentiellement imputable aux éléments suivants :

- La forte progression du résultat d'exploitation (+349,7%) ;
- L'amélioration significative du résultat financier qui s'établit à 8,8 Mdh contre un résultat déficitaire de 2,6 Mdh en 2005. Cette évolution tient compte de la comptabilisation, en 2006, de produits des titres de participation provenant de la filiale DAFIR pour 8,0 Mdh.

La marge nette (RN/CA) marque ainsi une appréciation considérable au titre de 2006 pour s'établir à 23,7% du chiffre d'affaires par rapport à 8,7% au titre de 2005, soit un gain de 15,0 points.

Evolution du résultat net entre 2006 et 2007

Le résultat net au titre de l'exercice 2007 affiche une forte progression de 130,7% à 133,6 Mdh, profitant de :

- La progression du résultat financier liée à la reprise de la provision pour dépréciation des titres de participation SFPZ pour 12,1 Mdh ;
- L'amélioration du résultat non courant.

La marge nette ressort à 54,0% en 2007 affichant ainsi un gain de 30,3 points par rapport à l'exercice précédent.

II. ANALYSE BILANTIELLE

Le tableau suivant reprend les données historiques du bilan de la Compagnie Minière de Touissit pour les exercices 2005, 2006 et 2007 :

En milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var. 06/05	Var. 07/06
ACTIF					
Actif Immobilisé	132 502	130 164	149 408	-1,8%	14,8%
Immobilisations en non valeurs	866	371	508	-57,2%	37,0%
Immobilisations incorporelles	2 218	1 270	1 886	-42,7%	48,5%
Immobilisations corporelles	101 319	109 374	108 588	7,9%	-0,7%
Immobilisations financières	28 098	19 149	38 426	-31,9%	>100,0%
Actif Circulant	118 602	192 050	250 425	61,9%	30,4%
Stocks	22 632	30 001	35 793	32,6%	19,3%
Créances de l'actif circulant	43 770	42 048	45 725	-3,9%	8,7%
Titres et valeurs de placement	52 200	120 000	168 907	>100,0%	40,8%
Ecart de conversion actif					
Trésorerie – Actif	35 233	38 442	20 887	9,1%	-45,7%
Total Actif	286 336	360 655	420 720	26,0%	16,7%
PASSIF					
Capitaux permanents	249 171	306 000	360 575	22,8%	17,8%
Capitaux propres	188 138	235 020	304 224	24,9%	29,4%
Capitaux propres assimilés	0	6 600	1 000	Ns	-84,8%
Dettes de financement	52 342	26 954	18 660	-48,5%	-30,8%
Provisions pour risques et charges	8 691	37 427	36 691	>100,0%	-2,0%
Passif Circulant	37 165	54 655	60 145	47,1%	10,0%
Dettes du passif circulant	37 165	54 655	60 145	47,1%	10,0%
Autres provisions pour risques et charges					
Ecart de conversion passif					
Trésorerie – Passif					
Total	286 336	360 655	420 720	26,0%	16,7%

Source : Compagnie Minière de Touissit

II.1. ACTIF IMMOBILISE

Le tableau ci-après décrit l'évolution de l'actif immobilisé sur les 3 derniers exercices:

En milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var. 06/05	Var. 07/06
Immobilisations en non valeur	866	371	508	-57,2%	37,0%
Immobilisations incorporelles	2 218	1 270	1 886	-42,7%	48,5%
Immobilisations corporelles	101 319	109 374	108 588	7,9%	-0,7%
Immobilisations financières	28 098	19 149	38 426	-31,9%	>100,0%
Actif immobilisé net	132 502	130 164	149 408	-1,8%	14,8%

Source : Compagnie Minière de Touissit

Evolution des immobilisations entre 2005 et 2006

L'actif immobilisé net de la Compagnie Minière de Touissit s'établit en 2006 à 130,2 Mdh contre 132,5 Mdh un an auparavant, soit une légère baisse de 1,8% justifiée principalement par les éléments suivants :

- L'accroissement des immobilisations corporelles nettes de 8,0 Mdh entre 2005 et 2006 suite à la réalisation de différents investissements par acquisition s'élevant à 19,6 Mdh (travaux miniers, galeries, matériel et outillage, matériels de transport, etc.) ainsi que des

immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même à hauteur de 6,6 Mdh correspondant à des travaux miniers réalisés au cours de l'exercice ;

- La baisse des immobilisations financières de 8,9 Mdh en 2006, en raison de l'effet compensé de :
 - ✓ la baisse des titres de participation de 21,1 Mdh pour atteindre 3,7 Mdh en 2006 et ce, suite à la réduction du capital de la filiale DAFIR et la remontée de la trésorerie chez la Compagnie Minière de Touissit ;
 - ✓ le reclassement des disponibilités en immobilisations financières pour un montant de 12,2 Mdh correspondant à des bons du trésor à 12 mois (placement de trésorerie de la PFS).

Evolution des immobilisations entre 2006 et 2007

Au terme de l'exercice 2007, l'actif immobilisé affiche une hausse de 14,8% à 149,4 Mdh principalement due à l'évolution des immobilisations financières de 100,7%. En effet, celles-ci profitent de :

- L'augmentation du poste « titres de participation » suite à la reprise de la provision relative aux titres de SFPZ ;
- Le reclassement en immobilisations financières de 6,6 Mdh, correspondant au placement de la PFS en bons du trésor à 12 mois.

Les immobilisations corporelles s'établissent à 108,6 Mdh, en baisse de 0,7% par rapport à l'exercice 2006. Cette légère régression est le résultat de la cession de l'ancien siège de CMT. Elle est toutefois limitée par des investissements de 18,6 Mdh et des immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même totalisant un montant de 7,2 Mdh.

L'évolution des titres de participations est présentée dans le tableau ci-dessous :

En milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var. 06/05	Var. 07/06
Société DAFIR	24 514	3 714	3 714	-84,8%	0,0%
Société EL AIN ⁴⁹	250	-	-	-100,0%	Ns
SFPZ	-	-	12 090	Ns	Ns
Titres de participation	24 764	3 714	15 804	-85,0%	>100,0%

Source : Compagnie Minière de Touissit

II.2. LES FONDS PROPRES

Le tableau ci-après détaille l'évolution des capitaux propres sur la période 2005-2007 :

En milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var. 06/05	Var. 07/06
Capital social	99 000	99 000	148 500	0,0%	50,0%
Réserve légale	9 900	9 900	9 900	0,0%	0,0%
Autres réserves	60 122	60 122	12 140	0,0%	-79,8%
Report à nouveau	4 139	8 117	130	96,1%	-98,4%
Résultat net	14 978	57 882	133 554	>100,0%	>100,0%
Capitaux propres	188 138	235 020	304 224	24,9%	29,4%

Source : Compagnie Minière de Touissit

Evolution des fonds propres entre 2005 et 2006

Les fonds propres de la Compagnie Minière de Touissit progressent de 24,9% en 2006 et s'établissent à 235,0 Mdh (soit 65,2% du total bilan) contre 188,1 Mdh au titre de l'exercice précédent. Ce renforcement des fonds propres s'appuie sur :

⁴⁹ Société Civile Immobilière dans laquelle CMT détenait 25,0% aux côtés de SOMED (50,0%) et SFPZ (25,0%). Cette société a été mise en veille depuis 2002. En 2006, CMT a cédé sa participation dans EL AIN à la société Zellidja SA.

- La croissance significative du résultat net sur la période (+286,4%) atteignant ainsi 57,9 Mdh contre 15,0 Mdh au titre de l'exercice 2005 ;
- La croissance du report à nouveau (+96,1%) après la distribution de 73,4% du résultat 2005.

Evolution des fonds propres entre 2006 et 2007

Au titre de l'année 2007, la Compagnie Minière de Touissit a procédé à une augmentation de capital par incorporation des réserves et du report à nouveau à hauteur de 49,5 Mdh, portant ainsi le capital social à 148,5 Mdh.

Les capitaux propres ressortent à 304,2 Mdh, en progression de 29,4% sous l'effet d'un résultat bénéficiaire en hausse de 130,7%.

II.3. L'ENDETTEMENT NET

Le tableau ci-après détaille l'évolution de l'endettement net sur la période 2005-2007 :

En milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var. 06/05	Var. 07/06
Dettes de financement	52 342	26 954	18 660	-48,5%	-30,8%
Trésorerie - passif	-	-	-	-	-
Trésorerie - actif ⁵⁰	87 433	158 442	189 794	81,2%	19,8%
Endettement net	-35 091	-131 488	-171 134	Ns	Ns

Source : Compagnie Minière de Touissit

Evolution de l'endettement net entre 2005 et 2006

Les dettes de financement moyen/long terme de CMT comprennent essentiellement des crédits bancaires. Elles ont enregistré, au titre de l'exercice 2006, une baisse de 48,5% du fait du remboursement par anticipation d'un crédit moyen terme avec les fonds provenant de la cession du terrain de la filiale Dafir.

Par ailleurs, le niveau de la trésorerie s'est amélioré à 158,4 Mdh en 2006 contre 87,4 Mdh l'année précédente.

L'endettement net est ainsi négatif et s'élève à -131,5 Mdh à fin 2006.

Evolution de l'endettement net entre 2006 et 2007

L'endettement net de CMT s'établit à -171,1 Mdh en hausse de 39,6 Mdh sous l'effet de la progression de la trésorerie (+31,4 Mdh) et la baisse des dettes de financement (-8,3 Mdh).

II.4. LES PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES

L'évolution des provisions pour risques et charges sur la période étudiée se présente comme suit :

En milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var. 06/05	Var. 07/06
Provisions pour risques	1 950	2 450	1 056	25,6%	-56,9%
Provisions pour charges	6 741	34 977	35 635	>100,0%	1,9%
Provisions durables pour Rsq. et Ch.	8 691	37 427	36 691	>100,0%	-2,0%

Source : Compagnie Minière de Touissit

Les **provisions pour risques** se composent, en 2005, des provisions suivantes :

- Provision pour dégâts de terrain constituée pour faire face au risque encouru résultant des éventuels dégâts causés par les sondages réalisés sur les terrains des riverains (500 Kdh) ;
- Provision pour risque fiscal constituée sur la base des estimations de la direction pour faire face au risque éventuel encouru par la filiale SAAP mise en liquidation et sous vérification fiscale (750,0 Kdh) ;

⁵⁰ Les titres et valeurs de placement sont pris en compte dans le calcul de la trésorerie actif compte tenu de leur caractère liquide.

- Provision pour rappel de la taxe d'édilité (TE) et de la taxe urbaine (TU) du centre de Touissit pour les années 2002 et 2003. Cette provision est constituée pour faire face à un éventuel rappel des taxes susvisées par l'administration fiscale. Ces provisions sont estimées sur la base des rôles émis en 1999 (700,0 Kdh).

Au titre de l'exercice 2006, ce poste a enregistré une progression de 25,6% suite à la constatation d'une provision pour litige liée au loyer du siège social actuel de la société. (Cf. Partie IX : Litiges et affaires contentieuses).

En 2007, les provisions pour charges baissent de 56,9% en raison de la reprise de la provision pour risque fiscal de la filiale SAAP et la reprise de la provision pour rappel de la TE et TU du centre de Touissit.

Les **provisions pour charges** concernent :

- Les provisions pour aide au départ à la retraite : la société assure à l'ensemble du personnel à l'occasion de sa mise en retraite une indemnité dite « aide au départ à la retraite (IDR) ». Le régime de cette prestation est défini par les conventions internes arrêtées avec les représentants du personnel et complétées par des notes de services de la direction générale.
- La provision pour couverture et reboisement de la digue à stérile, constituée pour faire face à la reconstitution des sites suite à la fermeture de la mine et à la protection de l'environnement.

En 2006, le poste provisions pour charges enregistre une forte progression due à :

- L'augmentation de la provision pour aide au départ à la retraite de +1,4 Mdh ;
- La comptabilisation de deux provisions pour environnement pour faire face aux travaux de réhabilitation des sites de Tighza et Touissit (3,5 Mdh et 25,0 Mdh respectivement) ;
- La baisse de la provision pour couverture de la digue à stérile de 1,6 Mdh.

Au terme de l'exercice 2007, les provisions pour charges augmentent de 1,9% sous l'effet combiné de :

- L'augmentation de la provision pour aide au départ à la retraite de +0,8 Mdh ;
- La dotation supplémentaire de 1,1 Mdh de la provision pour environnement du site de Tighza ;
- La reprise de la provision pour couverture de la digue pour 0,8 Mdh.

II.5. LE BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT (BFR)

L'évolution du Besoin en Fonds de Roulement de la Compagnie Minière de Touissit sur la période 2005-2007 se présente comme suit :

En milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var. 06/05	Var. 07/06
Stocks	22 632	30 001	35 793	32,6%	19,3%
Créances de l'actif circulant	43 770	42 048	45 725	-3,9%	8,7%
Dettes du Passif circulant	37 165	54 655	60 145	47,1%	10,0%
Autres provisions pour risques et charges					
Besoin en Fonds de Roulement	29 237	17 394	21 373	-40,5%	22,9%

Source : Compagnie Minière de Touissit

Le détail des créances de l'actif circulant se présente comme suit :

En milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var. 06/05	Var. 07/06
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	189	166	556	-11,8%	233,9%
Clients et comptes rattachés	35 157	32 964	37 830	-6,2%	14,8%
Personnel	1 281	1 899	438	48,3%	-76,9%
Etat	6 371	6 376	5 722	0,1%	-10,3%
Comptes d'associés					
Autres débiteurs	154	80	224	-48,2%	>100,0%
Comptes de régularisation - actif	619	563	955	-9,2%	69,8%
Créances de l'actif circulant	43 770	42 048	45 725	-3,9%	8,7%

Source : Compagnie Minière de Touissit

Le détail des dettes du passif circulant se présente comme suit :

En milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var. 06/05	Var. 07/06
Fournisseurs et comptes rattachés	28 946	34 762	36 223	20,1%	4,2%
Clients créditeurs, avances et acomptes	55	1 000	0	>100,0%	-100,0%
Personnel	4 302	5 323	4 535	23,7%	-14,8%
Organismes sociaux	1 602	2 049	3 156	27,9%	54,0%
Etat	669	9 815	15 201	>100,0%	54,9%
Comptes d'associés	1 202	1 232	628	2,5%	-49,1%
Autres créanciers	58	58	58	0,0%	0,0%
Comptes de régularisation - passif	330	415	344	25,7%	-17,3%
Dettes du passif circulant	37 165	54 655	60 145	47,1%	10,0%

Source : Compagnie Minière de Touissit

Evolution du Besoin en Fonds de Roulement entre 2005 et 2006

En 2006, le BFR s'établit à 17,4 Mdh, en baisse de 40,5% par rapport à l'exercice précédent, justifié notamment par les éléments suivants :

- Une progression des stocks (+32,6%) liée à l'accroissement du stock de concentré de zinc. Celui-ci est produit en quantités plus faibles que le plomb et de ce fait écoulé en 2 transactions annuelles par voie de fret maritime à l'export. Les stocks en 2006 ont augmenté d'un mois de concentré en raison de la réalisation de la 2ème transaction en octobre alors qu'elle avait eu lieu en novembre en 2005 ;
- Une baisse du poste « clients et comptes rattachés » (-6,2%) suite à une réduction des délais de paiement accordés (49 jours du CA en 2006 vs 74 jours en 2005) ;
- Une hausse du poste « fournisseurs et comptes rattachés » de 20,1% liée à l'allongement des délais fournisseurs (112 jours de consommations en 2005 à 131 jours en 2006) ;
- Une augmentation significative du poste « Etat - créateur » (+9,1 Mdh) provenant essentiellement de l'augmentation de l'IS en 2006 par rapport à 2005.

Evolution du Besoin en Fonds de Roulement entre 2006 et 2007

Sur la période 2006-2007, le besoin en fonds de roulement progresse de 22,9% pour s'établir à 21,4 Mdh. Cette évolution tient compte de :

- La hausse des stocks de 19,3% et principalement la hausse des stocks de concentrés qui passent de 3,1 Mdh en 2006 à 11,8 Mdh en 2007 ;
- La progression des créances de l'actif circulant de 8,7%, liée principalement au poste « clients et comptes rattachés » (+14,8%) qui augmente en parallèle avec l'évolution du chiffre d'affaires de CMT ;
- La hausse du poste fournisseurs et comptes rattachés suite à l'augmentation du montant à payer en fin d'année relatif aux couvertures de prix des métaux ;

- L'augmentation de l'ensemble des dettes du passif circulant de 10,0% tirée par celle du poste « Etat - créateur » (+54,9%).

Evolution des ratios de gestion

Les principaux indicateurs de liquidité de la Compagnie Minière de Touissit au titre de la période 2005-2007 se présentent comme suit :

En milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var. 06/05	Var. 07/06
Ratio de rotation du stock de matières premières (en jours de consommations)	80,0	93,0	92,7	16,3%	-0,3%
Délai de paiement clients (en jours de CA)	74,5	49,2	55,8	-33,9%	13,4%
Délai de paiement fournisseurs (en jours de consommations)	112,2	131,4	144,9	17,1%	10,3%

Source : Compagnie Minière de Touissit

II.6. TRESORERIE

Le tableau ci-après présente l'évolution de la trésorerie nette de la Compagnie Minière de Touissit sur les 3 derniers exercices :

En milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var. 06/05	Var. 07/06
Trésorerie - actif ⁵¹	87 433	158 442	189 794	81,2%	19,8%
<i>Dont Titres et valeurs de placement</i>	52 200	120 000	168 907	>100,0%	40,8%
<i>Dont disponibilités</i>	35 233	38 442	20 887	9,1%	-45,7%
Trésorerie - passif	-	-	-	-	-
Trésorerie nette	87 433	158 442	189 794	81,2%	19,8%

Source : Compagnie Minière de Touissit

Evolution de la trésorerie nette entre 2005 et 2006

En 2006, la trésorerie nette poursuit son amélioration en raison de :

- La baisse du BFR ;
- L'augmentation du fond de roulement parallèlement à l'amélioration du résultat ;
- La progression des disponibilités et titres et valeurs de placement.

Elle enregistre, à ce titre, un niveau excédentaire de 158,4 Mdh.

Evolution de la trésorerie nette entre 2006 et 2007

Le maintien d'une trésorerie nette excédentaire entre 2006 et 2007 traduit le renforcement de l'autofinancement de la société et par conséquent sa capacité à financer ses investissements et notamment son BFR.

Les titres et valeurs de placement progressent suivant un TCAM de 79,9% sur la période 2005-2007 compte tenu de la progression significative de la capacité bénéficiaire de la société.

⁵¹ Les titres et valeurs de placement sont pris en compte dans le calcul de la trésorerie actif compte tenu de leur caractère liquide.

II.7. ETUDE DE L'EQUILIBRE FINANCIER

L'évolution de l'équilibre financier de la Compagnie Minière de Touissit sur la période 2005-2007 se présente comme suit :

En milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var. 06/05	Var. 07/06
Financement permanent	249 171	306 000	360 575	22,8%	17,8%
Actif immobilisé	132 502	130 164	149 408	-1,8%	14,8%
Fonds de roulement	116 670	175 836	211 167	50,7%	20,1%
Actif circulant	66 402	72 050	81 518	8,5%	13,1%
Passif circulant	37 165	54 655	60 145	47,1%	10,0%
Besoin en fonds de roulement	29 237	17 394	21 373	-40,5%	22,9%
FR/BFR ⁵²	4,0x	10,1x	9,9x	+6,1 pts	-0,2 pts
Trésorerie nette	87 433	158 442	189 794	81,2%	19,8%

Source : Compagnie Minière de Touissit

Evolution de l'équilibre financier entre 2005 et 2006

Le fonds de roulement de la société s'améliore en raison de l'importance du financement permanent par rapport à l'actif immobilisé. Il enregistre en 2006 une progression de 50,7% pour s'établir à 175,8 Mdh. Cette évolution tient compte de :

- La progression des fonds propres en 2006 de 24,9%, tirée par la croissance de la capacité bénéficiaire ;
- La hausse significative des provisions durables pour risques et charges en 2006, résultant principalement de la constatation d'une provision pour charges de 28,5 Mdh relative à la réhabilitation des sites miniers de Touissit et de Tighza.

Pour sa part, le besoin en fonds de roulement recule de 40,5%, permettant à CMT d'afficher en 2006 un équilibre financier plus important que celui enregistré en 2005 (10,1x contre 4,0x en 2005).

Evolution de l'équilibre financier entre 2006 et 2007

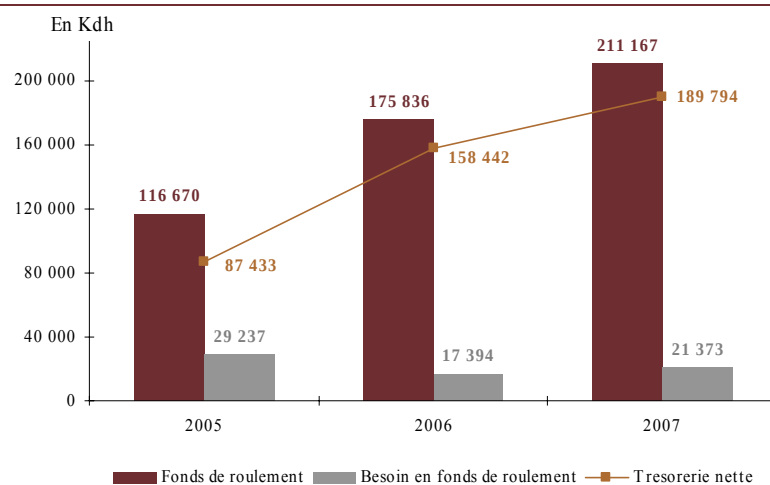
En 2007, le fonds de roulement de la société affiche une progression de 20,1% en raison de :

- La hausse du financement permanent compte tenu de la progression des fonds propres ;
- L'augmentation de l'actif immobilisé liée à la reprise de la provision pour dépréciation des titres de participation de SFPZ.

L'équilibre financier s'établit à 9,9x en 2007 contre 10,1x en 2006, accusant ainsi un léger retrait du à la hausse du BFR.

⁵² Fonds de roulement / Besoin en fonds de roulement.

L'évolution graphique du Fonds de Roulement, du Besoin en Fonds de Roulement et de la trésorerie nette, sur les 3 derniers exercices, se présente comme suit :



Source : Compagnie Minière de Touissit

III. ANALYSE DU TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE

Le tableau suivant financier de la Compagnie Minière de Touissit sur la période 2005-2007 se présente comme suit :

En milliers de dirhams	2005	2006	2007	Var. 06/05	Var. 07/06
Capacité d'autofinancement	42 745	123 893	113 852	>100,0%	-8,1%
- Distribution de dividendes	0	11 000	64 350	Ns	>100,0%
Autofinancement	42 745	112 893	49 502	>100,0%	-56,2%
+ Augmentation des fonds propres					
Augmentation de capital, apport					
Subvention d'investissement					
+ Augmentation des dettes de financement					
+ Cession et réduction d'immobilisations	4 013	22 507	39 051	>100,0%	73,5%
Ressources	46 759	135 400	88 553	189,6%	-34,6%
- Acquisitions et augmentations d'immobilisations	33 063	50 831	44 407	53,7%	-12,6%
- Remboursement des capitaux propres					
- Remboursement des dettes de financement	0	25 388	8 293	Ns	-67,3%
- Emplois en non valeurs	0	14	522	Ns	>100,0%
Emplois	33 063	76 233	53 222	130,6%	-30,2%
Variation du BFR	2 419	-11 843	3 978	Ns	Ns
Variation de la trésorerie	11 276	71 009	31 352	529,7%	-55,8%
Trésorerie début d'exercice	76 157	87 433	158 442	14,8%	81,2%
Trésorerie fin d'exercice	87 433	158 442	189 794	81,2%	19,8%

Source : Compagnie Minière de Touissit

Analyse de l'exercice 2006

Les ressources stables augmentent en 2006, profitant de la progression de la capacité d'autofinancement au cours de cet exercice. Le désinvestissement de 2006 est lié à la réduction de capital de Dafir.

Pour leur part, les emplois stables enregistrent une hausse de 130,6% en 2006 compte tenu de :

- La progression enregistrée au niveau des acquisitions en immobilisations corporelles et financières (reclassement de bons de trésor à 12) ;
- Le remboursement de la dette de financement de 25,0 Mdh.

Analyse de l'exercice 2007

L'autofinancement accuse un repli en 2007 de 56,2% à 49,5 Mdh en raison de :

- La baisse de 8,1% de la capacité d'autofinancement ;
- La distribution de la totalité du résultat 2006 et du report à nouveau à hauteur de 6,5 Mdh.

Les cessions et réductions d'immobilisations concernent principalement la cession de l'ancien siège social de la société pour 37,9 Mdh.

Les acquisitions d'immobilisations incluent les immobilisations incorporelles en recherche et développement (10,8 Mdh), les immobilisations corporelles relatives aux équipements miniers et de traitement (25,8 Mdh) et les immobilisations financières (reclassement de la PFS pour 6,6 Mdh).

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.

Le plan d'affaires prévisionnel a été élaboré pour la période 2008-2022. Pour simplifier la présentation, seules les données prévisionnelles relatives aux exercices 2008-2010 ont été analysées.

I. PERSPECTIVES DE DEVELOPPEMENT DU SECTEUR MINIER

Le secteur des mines occupe une place clé dans l'économie marocaine. Il génère des investissements importants et permet de valoriser le potentiel national en mines. Pour appuyer le développement de ce secteur, plusieurs chantiers⁵³ ont été entamés, notamment :

I.1.1. Les phosphates

- La poursuite des projets d'exploitation et de traitement permettant d'augmenter le potentiel de production et d'améliorer la qualité des produits marchands tout en intégrant les aspects environnementaux et sécuritaires ;
- La poursuite du développement de nouveaux projets de valorisation notamment par l'ouverture à l'international.

I.1.2. Programme de développement de la petite mine

Le projet du nouveau code minier définit la petite mine comme étant «toute exploitation minière fondée sur l'existence préalable d'un gisement, menée selon des procédés manuels et / ou semi-mécanisés. La mine à petite échelle porte sur une superficie de 1 km x 1 km, au lieu de 4 km x 4 km pour les permis miniers classiques».

Conscient de l'apport socio-économique de la petite mine en terme de création d'emplois et de génération de richesses (39% de la production minière et 18% de la valeur totale des produits miniers), et en vue de faire émerger cette catégorie de mines dans le paysage minier national, le Ministère de l'Energie et des Mines a inscrit dans le cadre de sa stratégie de développement du secteur minier, la mise en place d'un programme de développement de la petite mine. Les principaux objectifs se déclinent ainsi comme suit :

- La mise à niveau et la restructuration des petites exploitations minières existantes ;
- La promotion de la création d'emplois dans les différentes régions minières ;
- La réduction de la pauvreté et la limitation de l'exode rural ;
- L'augmentation des chances de découvertes de gisements exploitables à l'échelle industrielle.

Par ailleurs, le Ministère de l'Energie et des Mines a intégré dans son programme de développement de la petite mine, des mécanismes de financement appropriés permettant de faciliter l'accès des bénéficiaires aux sources de financement. Ces mécanismes concernent les conventions signées avec des institutions bancaires et des agences de développement du royaume et des régions.

Le programme de développement prévoit également l'assistance technique à travers la convention entre le Ministère et la FDM.

⁵³ Source : Ministère de l'Energie et des Mines.

CMT, n'étant pas une petite mine, pourrait profiter de ce programme de développement via l'acquisition du minerai produit par les petites mines en vue de le valoriser ou à travers des partenariats avec les artisans mineurs.

I.1.3. Nouveau code minier (projet de loi en cours d'approbation)

Le code minier actuel existe depuis environ 57 ans ; sa rénovation à travers la promulgation d'un nouveau code minier s'inscrit dans le cadre de la mise en place d'une nouvelle politique minière. Le nouveau texte, qui est en cours de discussion entre le Ministère de l'Energie et des Mines et le Secrétariat Général du Gouvernement, apporte des innovations attendues par la profession et notamment :

- L'extension du champ d'application aux substances minérales à usage industriel ;
- L'introduction de l'autorisation de l'exploration ;
- Le renouvellement du permis d'exploitation jusqu'à épuisement des réserves ;
- L'introduction de l'autorisation « Mine à petite échelle » ;
- L'amodiation des permis : L'amodiation est définie comme tout acte entre le titulaire d'un permis minier et un tiers, portant sur la mise à disposition de ce tiers d'un titre minier. Le projet du Ministère des Mines, en cours de discussion avec les opérateurs miniers, prévoit que l'amodiation d'un permis minier porte sur la totalité du permis et la totalité des minéralisations contenues. Toutefois, les opérateurs à travers la FDIM demande à ce que l'amodiation puisse porter sur tout ou partie des minéralisations contenues, en vue de permettre aux opérateurs concernés de développer, en partenariat éventuellement, toutes les minéralisations contenues dans leurs permis.

De plus, le nouveau texte contient une simplification des procédures administratives relatives aux licences de prospection et d'exploitation aux niveaux régional et national.

I.1.4. Exploration minière

En matière de recherche minière, le MEM mettra l'accent sur :

- La poursuite des travaux de cartographie pour la couverture du territoire national en cartes géologiques, géophysiques et géochimiques ;
- La poursuite du développement de prospectus miniers par la réalisation de travaux de prospection géologique, de laboratoire, de forages et travaux miniers dans le cadre de partenariats ;
- Le renforcement de la promotion proactive pour la recherche de partenariats dynamiques ;
- La consolidation du Système d'Information Géographique pour mettre à la disposition des promoteurs les informations fiables ;
- La poursuite de l'assainissement du portefeuille de l'ONHYM en liquidant ou en accompagnant la liquidation définitive de certaines sociétés minières.

I.1.5. Contrôle et prévention des risques

En matière de contrôle et de prévention des risques, le Ministère de l'Energie et des Mines prévoit :

- Le renforcement des capacités des directions régionales et provinciales en matière d'acquisition d'équipements du contrôle du milieu de travail dans les mines ainsi que des équipements destinés au contrôle de l'utilisation des explosifs à usage civil ;
- La refonte des textes législatifs et réglementaires régissant le contrôle et la prévention des risques.

II. ORIENTATIONS STRATEGIQUES DE CMT

Depuis sa création, la stratégie de développement de la Compagnie Minière de Touissit est basée sur deux axes majeurs :

- Le développement, la valorisation et l'optimisation de l'exploitation du site de Tighza pour la production du concentré de plomb argentifère et du concentré de zinc argentifère ;
- La préparation parallèle de nouveaux projets à travers une politique de diversification des ressources visant à exploiter de nouveaux métaux aussi bien sur le site actuel que sur d'autres sites.

A cet effet, CMT adopte une politique dynamique de recherche et d'acquisition de nouveaux permis miniers relatifs à la fois aux minerais déjà exploités (plomb et zinc) et à des nouveaux métaux (cuivre, manganèse et or). Pour ce faire, CMT dispose d'un service recherches géologiques à Tighza et au siège chargé d'étudier au niveau national, les zones géologiques intéressantes en vue de :

- Déposer des demandes de permis de recherches ;
- Prendre contact avec les détenteurs de permis miniers souhaitant les céder.

D'une manière générale, les permis de recherche sont acquis auprès d'artisans mineurs ou auprès de l'ONHYM. Le prix d'acquisition varie en fonction du métal contenu, du potentiel géologique et des travaux de recherches déjà réalisés (de 100 à plus de 1 000 Kdh).

Par ailleurs, la Compagnie Minière de Touissit a déjà entamé le développement de deux permis miniers de cuivre à Midelt et à Tabaroucht (région de Béni Mellal).

Le tableau récapitulatif suivant représente les différents gisements que la société compte exploiter à court, moyen et long terme :

Projet	Site	Etat d'avancement
Argiles industrielles	Rehamna	En cours d'exploitation
Or filonien	Tighza	Travaux de recherches et de traitement bien avancés. Traitement, en 2008, du 1 ^{er} lot d'essai de 25 000 t de minerai aurifère
Or skarns	Tighza	Réalisation de sondages complémentaires et essais de traitement en cours. Projet en cours de développement.
Cuivre	Tabaroucht	Travaux de recherches bien avancés et essais de traitement en cours. Début d'exploitation en 2009.
Cuivre	Midelt	Travaux de recherches préliminaires. Début d'exploitation à moyen terme après finalisation des travaux de recherche.
Plomb	Agadir	Réalisation d'une campagne de 4 sondages.

Source : Compagnie Minière de Touissit

II.1.1. Projets de développement du site de Tighza

Dans le district de Tighza, plusieurs structures auro-tungstifères (or et tungstène) sont visibles à proximité des pointements granitiques. Les indices montrent de la wolframite, de la scheelite et de l'or associés à du quartz, accompagnés de sulfures notamment mispickel, pyrite, pyrrhotine et chalcopyrite (trace).

Plusieurs structures filoniennes et indices montrent des minéralisations en or encourageantes. Ces structures et indices font actuellement l'objet de travaux complémentaires de prospection, en vue de la préparation d'une estimation des réserves et ressources correspondantes.

CMT a renforcé, depuis le début des années 2000, ses recherches sur les filons et autres structures aurifères. C'est ainsi qu'après la réalisation des travaux de géochimie, de géophysique et de plusieurs sondages Jour et Fond, CMT a pu mettre en évidence un potentiel relativement encourageant d'or. Actuellement sur le site, il existe deux projets de développement d'or à savoir le Projet Filonien et le Projet Skarns.

Projet Or Filonien

Ce projet de recherche d'or est à un stade assez avancé de développement suite à la réalisation de différents travaux de recherches et de sondages :

- Travaux de géochimie ;
- 6 730 m de sondages carottés ;
- 3 140 m de galeries ;
- 50 m de puits.

Des tests se sont avérés concluant avec une teneur moyenne de 4-7g d'or /t. L'extraction de minerai a été faite (25 Kt) et actuellement des essais sont en cours de réalisation afin de minimiser les impuretés, d'atteindre des concentrés avec des teneurs de l'ordre de 100g/t, et d'optimiser les coûts de traitement.

Le traitement sera effectué dans l'ancienne usine de traitement du minerai Plomb-Zinc-Argent adaptée pour ce projet.

L'objectif de CMT est de lancer ce projet à court terme (courant 2009) après l'obtention des résultats des essais industriels de traitement mais aussi de continuer l'exploration du site en procédant à des recherches complémentaires en vue d'augmenter les réserves existantes.

Projet Or Skarns

Le projet Or Skarns est géologiquement différent du projet Or Filonien dans le sens où :

- L'or filonien est lié au quartz alors que l'or skarns est lié aux sulfures ;
- L'or filonien se trouve, comme son nom l'indique, dans des filons alors que l'or skarns est localisé dans des couches.

La zone géologique potentielle présente une extension (longueur) de 800 mètres et une puissance (largeur) de 40 m. CMT a entrepris 8 sondages à des profondeurs allant de 100 à 180 mètres et dont les résultats se sont avérés encourageants avec des teneurs en or de 1-3 g/t.

Après les travaux de sondages carottés (2 225 m), CMT réalise des sondages complémentaires. Des essais en laboratoire de traitement de ce minerai aurifère sont également en cours, en vue de définir le procédé de traitement adéquat, et de confirmer l'intérêt économique de ce projet. Si les résultats des sondages et des essais de traitement du minerai s'avèrent concluant, l'entreprise projette de lancer l'exploitation du site.

Néanmoins, réalisé dans une optique conservatrice, le business plan ne prend pas en compte ces projets.

II.1.2. Projets de développement des autres sites

Le site de Rehamna

La Compagnie Minière de Touissit est actuellement en cours d'exploitation du gisement d'argiles industrielles de Rehamna, situé à une vingtaine de km au nord de la ville de Ben Guérir (près de Marrakech).

L'entreprise a procédé en 2005 à l'ensemble des démarches administratives nécessaires pour l'obtention de la location des terrains et l'autorisation administrative d'exploitation de ces argiles en carrière.

Les deux autorisations d'exploitation obtenues portent sur une durée de 3 ans à partir de septembre 2005, lesquelles sont en cours de renouvellement. La quantité totale à extraire autorisée porte sur 100 000 m³.

Par ailleurs, CMT a lancé, en 2007, la carrière d'exploitation ainsi qu'une station de broyage sur place. A ce jour, la société a extrait un tonnage de l'ordre de 1 500 t.

Les réserves de ce gisement estimées à ce jour, s'élèvent à plus de 3 millions de tonnes. Ces estimations reposent sur une campagne de sondages réalisée, des petits puits et des tranchées.

Par ailleurs, l'entreprise projette, à moyen terme, de démarrer le développement d'autres sites miniers dont elle détient des permis de recherches, lui permettant de générer des sources de croissance et de diversification supplémentaires :

Le domaine minier de Tabaroucht (cuivre)

Situé à 50 Km au Sud-Est de la ville de Beni Mellal, ce site comporte des structures minéralisées sous forme d'une couche affectant les grès crétacés et la base des calcaires du Dogger. Cette couche a comme dimensions 250 m sur 250 m sur une puissance de 12 m, légèrement pentée vers le nord et affleurante à certains endroits.

Les minéralisations cuprifères sont à 70% oxydées.

CMT a réalisé plusieurs travaux de recherche préliminaires sur ces minéralisations (sondages, petits puits, deux galeries). Ces travaux ont permis de bien estimer les réserves - ressources de ce domaine à 2 millions de tonnes de minerai avec une teneur en cuivre de 1,4%. Les essais de traitement de ce minerai sont en cours de réalisation.

CMT prévoit d'exploiter ce domaine en 2009. La durée de vie estimée est de l'ordre de 10 ans sur la base d'une exploitation de 200 000 tonnes par an.

Le domaine minier de Midelt (cuivre)

Ce site est situé à 70 Km de Midelt, à une altitude de 2 000 m environ dans le Haut Atlas. La structure affleurante minéralisée correspond à une faille régionale. Elle renferme un faciès argileux contenant des indices d'oxydes de cuivre et de fer.

La puissance de cette structure géologique est de 5 à 20 m, sur une extension de l'ordre de 1 Km.

Les travaux de recherches préliminaires réalisées sur ces indices ont consisté en un puit de 25 m et une tranchée. Ceux-ci ont confirmé la présence de pyrite et de sulfures de cuivre et l'enracinement, à la base du puit, de la structure.

Les échantillons prélevés à partir du puit ont montré une teneur de 5% de cuivre, en plus de la présence d'argent et de plomb.

Dans l'attente des résultats des travaux de recherches, la durée de vie de ce domaine n'est pas encore estimée. Ce site sera mis en exploitation après la finalisation de tous les travaux préliminaires.

III. DONNEES FINANCIERES PREVISIONNELLES

III.1. COMPTES DE RESULTATS PREVISIONNELS

Le tableau suivant présente l'évolution attendue sur les 3 prochaines années, des principaux agrégats des comptes de résultats de la Compagnie Minière de Touissit :

En milliers de dirhams	2007	2008 ^P	2009 ^P	2010 ^P
Ventes de biens et services produits	247 280	335 284	425 742	395 393
Chiffre d'affaires	247 280	335 284	425 742	395 393
Variation de stocks de produits	7 563	0	0	0
Immob. produites par l'entreprise pour elle-même	12 914	12 914	12 914	12 914
Production	267 757	348 198	438 656	408 307
Achats consommés de matières et fournitures	64 242	70 303	73 223	75 703
Autres charges externes	27 001	38 171	34 212	36 245
Consommations de l'exercice	91 243	108 474	107 435	111 948
Valeur ajoutée	176 514	239 724	331 221	296 359
<i>VA/CA</i>	<i>71,4%</i>	<i>71,5%</i>	<i>77,8%</i>	<i>75,0%</i>
+ Subventions d'exploitation				
- Impôts et taxes	900	1 500	1 600	1 700
- Charges de personnel	35 659	37 576	38 776	40 576
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	139 954	200 648	290 845	254 083
<i>EBE/CA</i>	<i>56,6%</i>	<i>59,8%</i>	<i>68,3%</i>	<i>64,3%</i>
+Autres produits d'exploitation	-13	0	0	0
-Autres charges d'exploitation	1 050	1 100	1 100	1 200
+ Reprises d'exploitation, transfert de charges	1 206	0	0	0
- Dotation d'exploitation	32 011	38 872	38 920	41 027
Résultat d'exploitation	108 086	160 676	250 825	211 856
<i>REX/CA</i>	<i>43,7%</i>	<i>47,9%</i>	<i>58,9%</i>	<i>53,6%</i>
Résultat financier	16 952	2 858	6 649	9 354
Résultat courant	125 038	163 534	257 473	221 209
Résultat non courant	34 475	1 000	-4 635	0
Résultat avant impôt	159 513	164 534	252 838	221 209
Impôt sur les bénéfices	25 959	28 793	33 793	29 642
Résultat net de l'exercice	133 554	135 740	219 045	191 567
<i>RN/CA</i>	<i>54,0%</i>	<i>40,5%</i>	<i>51,5%</i>	<i>48,4%</i>

Source : Attijari Finances Corp. - CMT

III.1.1. Evolution du chiffre d'affaires prévisionnel

Réalisé dans une optique conservatrice, le business plan présenté dans la note d'information concerne uniquement les projections d'exploitation des trois filons du site actuel de Tighza. Le potentiel d'activité lié à l'or (filonien et skarns) pour ce site ainsi que celui relatif aux projets de développement des autres sites miniers n'est pas pris en compte.

Les performances financières de CMT dépendent principalement de la quantité et des teneurs du tout venant extrait de la mine, des cours des métaux et du coût de production du concentré vendu par l'entreprise.

Production

Les réserves et ressources exploitables du site minier de Tighza, estimées à fin 2007, ressortent à 4 790 Kt de tout venant. Les travaux de recherche menés en parallèle avec l'exploitation sont destinés à reconstituer les réserves et par conséquent, prolonger la durée de vie du site minier

Au rythme actuel de la production, la durée de vie qui découle de l'inventaire des réserves et ressources répertoriées est de 15 années, à partir de fin 2007 avec des tonnages exploités de l'ordre de 318 Kt en 2008 et 320 Kt au-delà

Les prévisions de la quantité du tout venant extrait prise en compte dans les projections du business plan sont relativement conservatrices dans la mesure où elles sont stables à partir de 2009 à 320 Kt et restent inférieure à celles produites historiquement.

Le tableau qui suit présente l'historique ainsi que la projection de la production du site de Tighza pour les trois prochaines années :

En milliers de tonnes	2005	2006	2007	2008 ^P	2009 ^P	2010 ^P
Tout venant extrait	326,7	329,7	288,4	318,0	320,0	320,0
Concentré de plomb produit	30,3	28,4	25,7	27,4	27,5	27,4
Concentré de plomb vendu	30,5	28,1	23,8	27,4	27,5	27,4
Concentré de zinc produit	5,1	5,7	5,2	4,8	4,8	4,8
Concentré de zinc vendu	5,3	5,3	4,4	4,8	4,8	4,8

Source : Attijari Finances Corp. - CMT

Teneur des concentrés

Après traitement, les teneurs des concentrés sont considérées stables sur toute la période prévisionnelle 2008-2022 :

- Concentré de plomb-argent : une teneur de 77% de plomb et 1 350 g/t d'argent ;
- Concentré de zinc-argent : une teneur de 53% de zinc et 250 g/t d'argent.

Cours des métaux

Les cours de métaux choisis pour l'élaboration du business plan de CMT prennent en compte la médiane des projections des cours proposés par les analystes de banques spécialisés dans les 'commodities' au niveau mondial. Les prévisions recueillies portent sur les exercices 2008, 2009 et 2010, les cours retenues à partir de 2011 sont ceux estimés pour 2010.

Les cours prévisionnels sont présentés dans le tableau suivant :

	Moyenne mars 2008	2008 ^P	2009 ^P	2010 ^P	2011 ^P	2012 ^P - 2022 ^P
Plomb (\$/t)	3 007	2 637	2 067	1 855	1 855	1 855
Zinc (\$/t)	2 537	2 282	2 057	1 769	1 769	1 769
Argent (\$/oz)	19,07	16,00	15,45	14,19	14,19	14,19

Source : Estimations d'analystes internationaux

Les banques retenues pour les estimations de cours sont détaillées dans le tableau ci-dessous :

Analystes appartenant à	
Plomb	Fortis Commerzbank Standard Bank ABN Amro UBS Patersons Société Générale Deutsche Bank Ag Merrill Lynch & Co Barclays BNP Paribas Standard Chartered Bank Citigroup
Zinc	Fortis Commerzbank ABN Amro Société Générale Deutsche Bank Ag Merrill Lynch & Co Barclays ANZ Banking Group BNP Paribas Standard Chartered Bank Westpac Banking Corp JP Morgan Chase Commerzbank
Argent	UBS ABN Amro Deutsche Bank Ag Merrill Lynch & Co Scotia Capital JP Morgan Chase UniCredit Markets & Investment

Source : Bloomberg - Notes de brokers

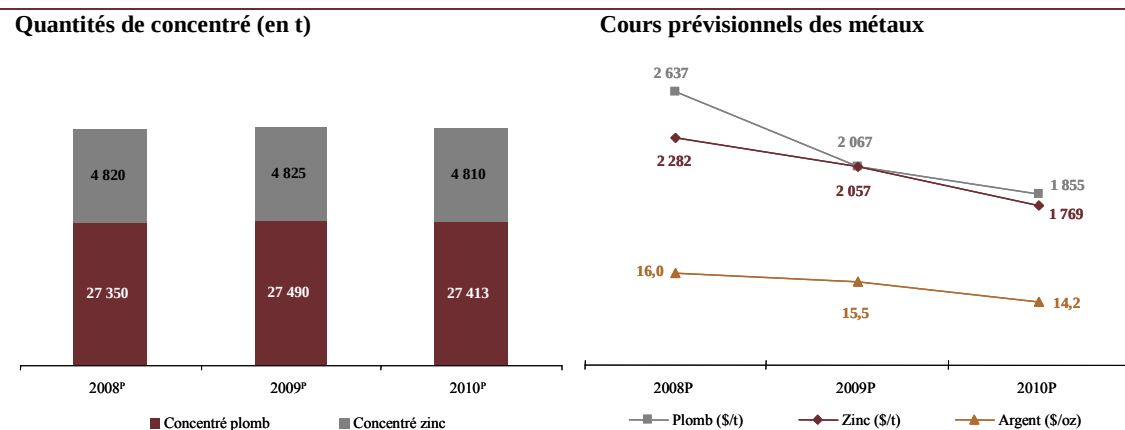
Les principaux facteurs qui influencent l'évolution des cours des métaux sont :

- L'équilibre entre l'offre et la demande du marché international ;
- L'intervention des fonds d'investissement ;
- L'évolution du dollar.

Les cours pris en compte dans l'élaboration du business plan s'inscrivent en baisse durant la période 2008^P-2010^P en raison de l'anticipation des analystes d'une augmentation possible de la production des sociétés minières⁵⁴.

⁵⁴ Cf. Partie IV.2 Analyse du marché mondial des mines.

L'évolution des quantités de concentrés vendus ainsi que celle des cours des métaux sur la période 2008-2010 est illustrée dans les graphiques ci-dessous :



Source : Attijari Finances Corp. – CMT

Estimations d'analystes internationaux

Taux de change

Le taux de change sur la période 2008^P-2022^P est, pour sa part, stabilisé à 7,2368⁵⁵ MAD pour 1 USD.

Couvertures

La Compagnie Minière de Touissit a réduit son exposition aux fluctuations des cours pour la période 2008-2011 en procédant à la couverture d'une partie de sa production comme le montre les tableaux suivants :

Couvertures à terme

	2008 ^P	2009 ^P	2010 ^P	2011 ^P
Plomb				
Production couverte (en Kt)	9,0	8,2	9,4	6,4
% couvert ⁵⁶	45,0%	40,6%	46,7%	32,0%
Cours moyen de couverture (\$/t)	879,4	2 732,6	2 568,9	2 475,5
Argent				
Production couverte (en KOz)	438,0	360,0	360,0	240,0
% couvert	38,8%	31,8%	31,8%	21,2%
Cours moyen de couverture (\$/Oz)	8,8	15,1	15,5	15,1
Zinc				
Production couverte (en Kt)	0,6	0,8	0,8	0,6
% couvert	27,6%	36,8%	36,9%	27,7%
Cours moyen de couverture (\$/t)	3 030,0	2 757,5	2 617,5	2 536,7

Source : CMT

⁵⁵ Cours au 14 avril 2008.

⁵⁶ % couvert par rapport à la quantité du plomb payable (Tonnage de concentré x teneur en métal du minerai x abattement forfaitaire).

Couvertures optionnelles

	2008 ^P	2009 ^P
Plomb		
Production couverte (en Kt)	0,30	0,15
% couvert	1,5%	0,7%
Cours du tunnel (\$/t)	Plancher : 1 000 Plafond : 1 512	Plancher : 1 000 Plafond : 1 325
Cours du call (\$/t)		3 400

Source : CMT

En 2008, la Compagnie Minière de Touissit a couvert 9,45 Kt de plomb, soit 47,2% du tonnage de plomb payable estimé pour cet exercice, en baisse de 37,5% par rapport au tonnage couvert en 2007. Cette évolution tient compte de la nouvelle politique de couverture adoptée par CMT et prévoyant une couverture maximale de 50,0% de la production permettant de bénéficier d'une éventuelle augmentation des cours des métaux.

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires prévisionnel de la Compagnie Minière de Touissit se présente de la manière suivante sur la période 2007-2010 :

En milliers de dirhams	2007	2008 ^P	2009 ^P	2010 ^P	TCAM (%)
Concentré de plomb - argent	201 604	299 239	392 719	366 396	22,0%
Concentré de zinc - argent	40 370	31 827	28 805	24 779	-15,0%
Cessions aux tiers	5 306	4 218	4 218	4 218	-7,4%
Chiffre d'affaires	247 280	335 284	425 742	395 393	16,9%

Source : Attijari Finances Corp. - CMT

Le chiffre d'affaires de la Compagnie Minière de Touissit évolue selon un TCAM de 16,9% sur la période 2007-2010.

La progression qui devrait être affichée en 2008 tient compte de la hausse du tout venant extrait par rapport à 2007 (année qui a connu la perte de jours d'activité sur le site de Tighza suite à des mouvements de grève) et des cours estimés supérieurs à ceux enregistrés en 2007.

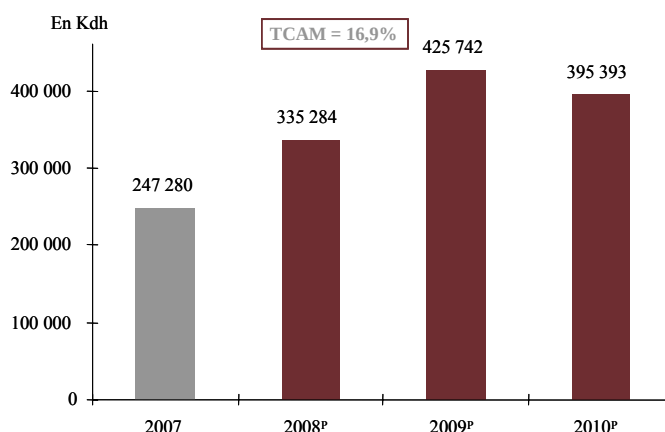
Pour l'exercice 2009, et malgré une baisse des cours prévisionnels, le chiffre d'affaires enregistrera une hausse de 27,0%, expliquée principalement par le niveau des couvertures de la production vendue de 2009 (pour le plomb par exemple, couverture en 2009 à 2 732,6 \$/t contre 879,4 \$/t en 2008).

Malgré une stabilisation de la production traitée et vendue, le chiffre d'affaires prévisionnel de 2010 devrait afficher une baisse de 7,1% par rapport à 2009 suite à la baisse des cours estimés par les analystes.

Le chiffre d'affaires restera invariable sur la période 2012-2022 compte tenu de la stabilité des différents paramètres permettant son estimation. Actuellement, les couvertures réalisées par la société concernent la période 2008-2011.

Le chiffre d'affaires relatif aux cessions aux tiers, pour la période prévisionnelle, a été estimé sur la base cessions réalisées en 2007, diminuée de la marge réalisée sur ces dites cessions. Celles-ci sont considérées stables sur toute la période prévisionnelle.

L'évolution graphique du chiffre d'affaires prévisionnel de la Compagnie Minière de Touissit sur la période 2007-2010 se présente comme suit :



Source : Attijari Finances Corp. – CMT

III.1.2. Evolution de la production de l'exercice

La production de l'exercice concerne à la fois la vente de biens et services produits (chiffre d'affaires détaillé ci-dessus) et les immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même.

Ces immobilisations portent sur les travaux de recherches & développement et les travaux d'infrastructures réalisés par les propres moyens de CMT. Elles devraient rester stables à 12,9 Mdh jusqu'à 2017, puis baisser progressivement en fin de période.

En effet, dans la mesure où le business plan actuel suppose une durée d'exploitation de la mine de 15 ans à partir de fin 2007 (dans une logique conservatrice, le renouvellement des réserves n'a pas été pris en compte), la société procèdera à la diminution de ses frais de recherches & développement à partir de 2018. Ces derniers seront nuls en 2022.

En milliers de dirhams	2007	2008 ^P	2009 ^P	2010 ^P	TCAM (%)
Chiffre d'affaires	247 280	335 284	425 742	395 393	16,9%
Variation de stocks de produits	7 563	0	0	0	-100,0%
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même	12 914	12 914	12 914	12 914	0,0%
Production de l'exercice	267 757	348 198	438 656	408 307	15,1%

Source : Attijari Finances Corp. - CMT

La composante R&D des immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même est immobilisée et amortie sur 1 an. La composante immobilisations corporelles est amortie sur une période de 10 ans.

III.1.3. Evolution de la valeur ajoutée prévisionnelle

L'évolution de la valeur ajoutée prévisionnelle de la Compagnie Minière de Touissit sur la période 2007-2010 se présente de la manière suivante :

En milliers de dirhams	2007	2008 ^P	2009 ^P	2010 ^P	TCAM (%)
Production	267 757	348 198	438 656	408 307	15,1%
Achats consommés de matières et fournitures	64 242	70 303	73 223	75 703	5,6%
Autres charges externes	27 001	38 171	34 212	36 245	10,3%
Consommations de l'exercice	91 243	108 474	107 435	111 948	7,1%
Valeur ajoutée	176 514	239 724	331 221	296 359	18,9%
<i>VA/CA</i>	<i>71,4%</i>	<i>71,5%</i>	<i>77,8%</i>	<i>75,0%</i>	

Source : Attijari Finances Corp. - CMT

La valeur ajoutée progresse selon un TCAM de 18,9% sur la période 2007-2010, pour s'établir en fin de période à 296,4 Mdh, soit 75,0% du chiffre d'affaires. Constituées essentiellement des achats consommés de matières et fournitures, les consommations suivent l'évolution des tonnages extraits et traités (318 Kt en 2008, 320 Kt en 2009 et 2010 contre 288,4 Kt en 2007) et des travaux miniers réalisés.

Sur la période 2011-2022, les consommations d'exploitation évolueront suivant un taux de croissance annuel moyen de 1,3%.

Les autres charges externes se composent essentiellement de la rémunération du personnel sous-traitant, des frais de transport (du minerai et des concentrés) et des autres prestations (entretiens, réparations, déplacements, etc.).

Les frais de transport évoluent sur la période considérée comme suit :

En milliers de dirhams	2007	2008 ^P	2009 ^P	2010 ^P	TCAM (%)
Transport	9 955	11 874	12 285	12 618	8,2%

Source : Attijari Finances Corp. - CMT

Par ailleurs, l'évolution des autres charges externes de 41,4% en 2008, tient compte des coûts liés à l'opération d'introduction en Bourse.

III.1.4. Evolution du résultat d'exploitation prévisionnel

Le tableau suivant présente l'évolution attendue sur les trois prochaines années, du résultat d'exploitation :

En milliers de dirhams	2007	2008 ^P	2009 ^P	2010 ^P	TCAM (%)
Valeur ajoutée	176 514	239 724	331 221	296 359	18,9%
Impôts et taxes	900	1 500	1 600	1 700	23,6%
Charges de personnel	35 659	37 576	38 776	40 576	4,4%
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	139 954	200 648	290 845	254 083	22,0%
<i>EBE/CA</i>	<i>56,6%</i>	<i>59,8%</i>	<i>68,3%</i>	<i>64,3%</i>	
Autres produits d'exploitation	-13	0	0	0	-100,0%
Autres charges d'exploitation	1 050	1 100	1 100	1 200	4,6%
Reprises d'exploitation, transfert de charges	1 206	0	0	0	-100,0%
Dotation d'exploitation	32 011	38 872	38 920	41 027	8,6%
Résultat d'exploitation	108 086	160 676	250 825	211 856	25,1%
<i>REX/CA</i>	<i>43,7%</i>	<i>47,9%</i>	<i>58,9%</i>	<i>53,6%</i>	

Source : Attijari Finances Corp. - CMT

Charges de personnel

Les charges de personnel devraient évoluer suivant un TCAM de 4,4% sur la période 2007-2010, évoluant de 35,7 Mdh en 2007 à 40,6 Mdh en 2010. L'évolution de la masse salariale tient compte de quatre paramètres :

- Le taux d'augmentation annuel accordé au personnel ;
- Le nombre d'heures travaillées ;
- Les recrutements et départs ;
- L'évolution du taux des charges sociales.

Le nombre d'heures travaillées et les recrutements dépendent des tonnages à produire sur la période considérée.

Ces charges évolueront suivant un taux de croissance de 1,6% sur la période 2011-2022.

Autres charges d'exploitation

Ce poste concerne les jetons de présence distribués aux administrateurs.

Dotations d'exploitation

Les dotations d'exploitation évoluent suivant un TCAM de 8,6% sur la période 2007-2010. Cette croissance est liée aux investissements réalisés par CMT détaillés comme suit :

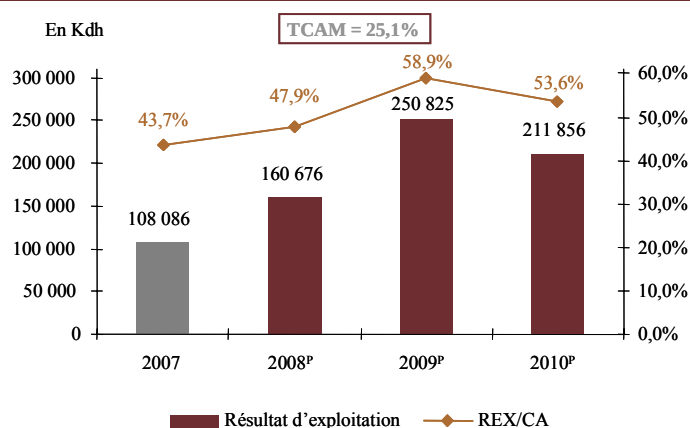
- Des investissements en recherche & développement amortis sur 1 an ;
- Des investissements en équipements miniers amortis sur 10 ans ;
- Des investissements d'infrastructures amortis sur 10 ans.

Résultat d'exploitation

Le résultat d'exploitation enregistre un taux de croissance annuel moyen de 25,1% entre 2007 et 2010, pour s'établir à 211,9 Mdh en fin de période, contre 108,1 Mdh en 2007.

Comme illustrée dans le graphique ci-dessus, la marge opérationnelle, représentée par le ratio résultat d'exploitation sur chiffre d'affaires, devrait enregistrer une croissance significative sur la période considérée. Elle passe ainsi de 43,7% en 2007 à 53,6% en 2010.

L'évolution du résultat d'exploitation prévisionnel est illustrée dans le graphique ci-dessous :



Source : Attijari Finances Corp. - CMT

III.1.5. Evolution du résultat financier

Le tableau suivant présente l'évolution attendue sur la période 2007-2010, du résultat financier :

En milliers de dirhams	2007	2008 ^P	2009 ^P	2010 ^P	TCAM (%)
Produits financiers	18 894	3 987	7 401	9 730	-19,8%
Charges financières	1 942	1 129	753	376	-42,1%
Résultat financier	16 952	2 858	6 649	9 354	-18,0%

Source : Attijari Finances Corp. - CMT

Le résultat financier s'inscrit à des niveaux positifs au cours de la période prévisionnelle en raison principalement d'un renforcement de la trésorerie au cours de cette période et du remboursement de la dette moyen terme.

L'évolution des produits financiers tient compte du :

- Renforcement de la trésorerie lié à la capacité bénéficiaire de CMT ;
- Intérêts perçus relatifs au prêt de 35,0 Mdh accordé par CMT à OMM.

Les charges financières évoluent suivant un TCAM de -42,1% sur la période 2007-2010 en raison du remboursement progressif de la dette moyen terme.

III.1.6. Evolution du résultat non courant

Le résultat non courant est ventilé comme suit :

En milliers de dirhams	2007	2008 ^P	2009 ^P	2010 ^P	TCAM (%)
Produits non courants	47 730	3 000	2 000	6 635	-48,2%
Charges non courantes	13 255	2 000	6 635	6 635	-20,6%
Résultat non courant	34 475	1 000	-4 635	0	-100,0%

Source : Attijari Finances Corp. - CMT

Les produits non courants concernent :

- Les reprises⁵⁷ de la PFS à partir de 2010, permettant de constituer un fonds social de 80,0 Mdh à l'horizon 2022 afin d'indemniser les salariés en cas de fermeture éventuelle de la mine. Les montants repris sont placés en immobilisations financières (bons de trésor à 12 mois) conformément à la réglementation en vigueur ;
- La reprise annuelle de la provision pour environnement du site de Touissit pour 1,0 Mdh jusqu'à 2022 ;
- La reprise de la provision pour environnement du site de Tighza, à hauteur de 1,0 Mdh, jusqu'à épuisement de la provision de 4,6Mdh dotée à fin 2007.

Les charges non courantes sont liées à :

- La constatation d'une dotation non courante pour fonds social de 4,6 Mdh par an à partir de 2009, permettant de constituer une provision totale de 80,0 Mdh à fin 2022 ;
- La réalisation de travaux de reconstitution de gisement pour le site de Touissit à hauteur de 1,0 Mdh par an (provision pour environnement constatée en 2006 pour 25,0 Mdh) jusqu'à 2022 ;
- La réalisation de travaux pour environnement sur le site de Tighza à hauteur de 1,0 Mdh par an (provision pour environnement constatée en 2006 pour 3,5 Mdh et ramenée à 4,6 Mdh en 2007). En fin de durée de vie estimée, soit l'exercice 2022, la société comptabilisera une charge de 20,0 Mdh pour la réhabilitation du site.

⁵⁷ La reprise de l'année N correspond à la dotation de l'année N-1.

III.1.7. Evolution du résultat net prévisionnel

L'évolution de la rentabilité nette prévisionnelle de la Compagnie Minière de Touissit sur la période 2007-2010 se présente de la manière suivante :

En milliers de dirhams	2007	2008 ^P	2009 ^P	2010 ^P	TCAM (%)
Résultat d'exploitation	108 086	160 676	250 825	211 856	25,1%
Résultat financier	16 952	2 858	6 649	9 354	-18,0%
Résultat non courant	34 475	1 000	-4 635	0	-100,0%
IS	25 959	28 793	33 793	29 642	4,5%
Résultat net	133 554	135 740	219 045	191 567	12,8%
<i>RN/CA</i>	<i>54,0%</i>	<i>40,5%</i>	<i>51,5%</i>	<i>48,4%</i>	

Source : Attijari Finances Corp. - CMT

Impôt sur les sociétés

Le business plan de CMT prend en compte la réalisation de 50% du chiffre d'affaires à l'étranger. A partir de 2008, et compte tenu de l'activité de la société (société minière exportatrice), CMT bénéficie d'une imposition à l'IS avec un taux réduit de 17,5%.

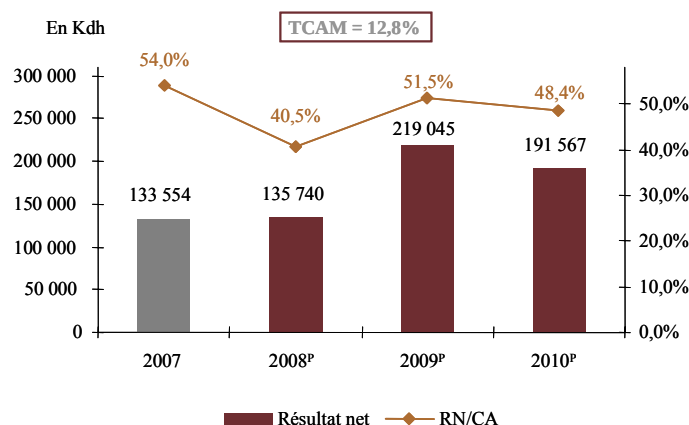
Aussi, la Compagnie Minière de Touissit bénéficie de l'exonération de 25% de l'IS pendant un délai de trois ans (2009-2011) suite à son introduction en bourse. Cette exonération est cumulative avec le taux d'imposition réduit pour les sociétés minières, tel que prévu au niveau de la loi de finances 2008.

Résultat net

Le résultat net évolue ainsi suivant un TCAM de 12,8% sur la période 2007-2010 et s'établit à 191,6 Mdh en fin de période.

Sur la période considérée, le taux de marge nette passe de 40,5% en 2008 à 48,4% à fin 2010.

L'évolution graphique du résultat net prévisionnel se présente comme suit :



Source : Attijari Finances Corp. - CMT

III.2. BILANS PREVISIONNELS

Le tableau suivant présente l'évolution attendue sur les trois prochaines années, des principaux agrégats bilantiels de la Compagnie Minière de Touissit

En milliers de dirhams	2007	2008 ^P	2009 ^P	2010 ^P
ACTIF				
Actif Immobilisé	149 408	159 536	168 616	181 077
Actif Circulant	250 425	129 579	145 506	141 271
Stocks	35 793	30 741	31 639	32 348
Créances de l'actif circulant	45 725	93 384	108 412	103 469
Titres et valeurs de placement	168 907	5 455	5 455	5 455
Trésorerie - Actif	20 887	140 395	249 086	295 741
Total Actif	420 720	429 510	563 208	618 089
PASSIF				
Capitaux permanents	360 575	358 643	492 659	544 579
Capitaux propres	304 224	311 512	449 112	509 253
Capitaux propres assimilés	1 000	0	4 635	4 635
Dettes de financement	18 660	12 440	6 220	0
Provisions pour risques et charges	36 691	34 691	32 691	30 691
Passif Circulant	60 145	70 867	70 549	73 510
Dettes du passif circulant	60 145	70 867	70 549	73 510
Autres provisions pour risques et charges	0	0	0	0
Trésorerie - Passif	0	0	0	0
Total	420 720	429 510	563 208	618 089

Source : Attijari Finances Corp. - CMT

III.2.1. Evolution de l'actif immobilisé

Le tableau suivant détaille la ventilation de l'actif immobilisé de la société entre 2007 et 2010 :

En milliers de dirhams	2007	2008 ^P	2009 ^P	2010 ^P	TCAM (%)
Immobilisations en non valeur	508	123	0	0	
Immobilisations incorporelles	1 886	0	0	0	-100,0%
Immobilisations corporelles	108 588	119 986	129 190	137 015	8,1%
Immobilisations financières	38 426	39 426	39 426	44 062	4,7%
Actif immobilisé	149 408	159 536	168 616	181 077	6,6%

Source : Attijari Finances Corp. - CMT

L'évolution de 6,6% de l'actif immobilisé de la Compagnie minière de Touissit durant la période prévisionnelle 2007-2010 résulte essentiellement de la conjonction des éléments suivants :

Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles restent nulles sur toute la période prévisionnelle. En effet, les immobilisations incorporelles sont relatives au frais de recherche & développement et sont amorties sur une année.

La séquence des investissements en R&D se présente comme suit :

En milliers de dirhams	2007	2008 ^P	2009 ^P	2010 ^P	TCAM (%)
Investissements en R&D	9 917	14 000	14 500	14 853	14,4%

Source : Attijari Finances Corp. - CMT

Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles évoluent suivant un taux de croissance annuel moyen de 8,1% tenant compte du programme d'investissements de CMT. Celle-ci envisage d'investir 101,5 Mdh entre 2008 et 2010 dans le renouvellement des équipements miniers et de traitement ainsi que dans les travaux d'infrastructures, tel que détaillé ci-dessous :

En milliers de dirhams	2007	2008 ^P	2009 ^P	2010 ^P	TCAM (%)
Équipements miniers	17 644	22 000	21 500	22 000	7,6%
Travaux d'infrastructures	7 410	12 000	12 000	12 000	17,4%
Investissements corporels	25 054	34 000	33 500	34 000	10,7%

Source : Attijari Finances Corp. - CMT

Les investissements pris en compte dans le cadre du business plan concernent à la fois le site de Tighza et les autres domaines miniers :

- Les investissements techniques (équipements miniers et travaux d'infrastructures) sont uniquement liés à la mine de Tighza ;
- Les travaux de recherches et développement concernent, quant à eux, le site de Tighza et les autres régions d'action de CMT.

Ces investissements ont pour objectif de :

- D'une part, fiabiliser et/ou augmenter dans les sections où c'est nécessaire, la capacité de production (en 2008, augmentation de la capacité de traitement de la nouvelle usine de 1 000t/j à 1 150 t/j) ;
- D'autre part, réaliser les travaux nécessaires pour la préparation des zones d'exploitations futures.

Immobilisations financières

Les immobilisations financières évoluent suivant un TCAM de 4,7%. Cette évolution est liée au reclassement en immobilisations financières des placements de la PFS en bons du trésor à 12 mois (autres titres immobilisés).

Pour leur part, les titres de participation resteront au même niveau sur toute la période prévisionnelle. Ils sont constitués des valeurs nettes comptables des participations dans SFPZ (12,1 Mdh) et dans Dafir (3,7 Mdh). Dafir est une société en liquidation et aucune date n'a été fixée pour clôturer ladite liquidation : la participation de CMT dans cette filiale restera inchangée durant toute la période du business plan.

Les immobilisations financières sont détaillées dans le tableau ci-dessous :

En milliers de dirhams	2007	2008 ^P	2009 ^P	2010 ^P	TCAM (%)
Prêts immobilisés	1 762	1 762	1 762	1 762	0,0%
Autres créances financières	2 041	2 041	2 041	2 041	0,0%
Titres de participations	15 804	15 804	15 804	15 804	0,0%
Autres titres immobilisés	18 818	19 818	19 818	24 453	9,1%
Immobilisations financières	38 426	39 426	39 426	44 062	4,7%

Source : Attijari Finances Corp. - CMT

III.2.2. Evolution des fonds propres

En 2007, la Compagnie Minière de Touissit a procédé à une augmentation de capital social par incorporation des réserves et du report à nouveau de 49,5 Mdh.

Le capital social de CMT passe ainsi de 99,0 Mdh à fin 2006 à 148,5 Mdh en 2007.

L'évolution des fonds propres sur la période 2007-2010 se présente de la manière suivante :

En milliers de dirhams	2007	2008 ^P	2009 ^P	2010 ^P	TCAM (%)
Capital	148 500	148 500	148 500	148 500	0,0%
Réserve légale	9 900	14 850	14 850	14 850	14,5%
Autres réserves	12 140	12 140	12 140	12 140	0,0%
Report à nouveau	130	281	54 578	142 195	930,6%
Résultat net	133 554	135 740	219 045	191 567	12,8%
Capitaux propres	304 224	311 512	449 112	509 253	18,7%

Source : Attijari Finances Corp. - CMT

Les fonds propres de la société devraient connaître au cours de la période 2007-2010 une croissance annuelle moyenne de 18,7%, évoluant de 304,2 Mdh en 2007 à 509,3 à fin 2010.

Cette progression repose principalement sur la capacité bénéficiaire de la société, et ce malgré une politique de dividendes relativement active : pay-out de 60% distribué par CMT sur l'horizon considéré 2008-2022, comme présenté ci-dessous :

En milliers de dirhams	2007	2008 ^P	2009 ^P	2010 ^P
Résultat net de la société CMT	133 554	135 740	219 045	191 567
Distribution de dividendes en n+1	128 453	81 444	131 427	114 940
Pay-Out⁵⁸	96,2%	60,0%	60,0%	60,0%

Source : Attijari Finances Corp. - CMT

III.2.3. Evolution du besoin en fonds de roulement

L'évolution du besoin en fonds de roulement prévisionnel se présente comme suit sur la période 2007-2010 :

En milliers de dirhams	2007	2008 ^P	2009 ^P	2010 ^P	TCAM (%)
Actif circulant	81 518	124 125	140 051	135 816	18,5%
Stocks	35 793	30 741	31 639	32 348	-3,3%
Créances de l'actif circulant	45 725	93 384	108 412	103 469	31,3%
Dettes du passif circulant	60 145	70 867	70 549	73 510	6,9%
Fournisseurs	36 223	43 064	42 651	44 443	7,1%
Etat	15 201	18 072	17 899	18 650	7,1%
Autres	8 721	9 731	9 999	10 417	6,1%
BFR	21 373	53 258	69 502	62 306	42,9%
<i>BFR/CA – jour de CA</i>	<i>31,5</i>	<i>58,0</i>	<i>59,6</i>	<i>57,5</i>	<i>22,2%</i>

Source : Attijari Finances Corp. - CMT

⁵⁸ Pay-out (taux de distribution) : dividendes distribués en n+1 (au titre de l'année n)/résultat net (n).

Le BFR prévisionnel devrait représenter en moyenne 58,4 jours de chiffre d'affaires entre 2008 et 2010. Les principaux éléments composant le BFR prévisionnel sont les suivants :

- Les stocks de matières premières représentant 89 jours de consommations ;
- Les créances clients de 50 jours de CA ;
- Les dettes fournisseurs de 145 jours de consommations.

L'évolution du BFR de +26,4 jours de chiffre d'affaires entre 2007 et 2008 s'explique par la comptabilisation d'un compte courant d'associé de 35,0 Mdh, correspondant à un prêt accordé par CMT à OMM. Ledit prêt restera en vigueur jusqu'à fin 2013 (prêt renouvelable pour la même durée d'un an pour un maximum de 5 fois).

III.2.4. Evolution de l'équilibre financier

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'équilibre financier au cours de la période prévisionnelle 2007-2010 :

En milliers de dirhams	2007	2008 ^P	2009 ^P	2010 ^P	TCAM (%)
Financement permanent	360 575	358 643	492 659	544 579	14,7%
Actif immobilisé	149 408	159 536	168 616	181 077	6,6%
Fonds de roulement	211 167	199 107	324 043	363 502	19,8%
Actif circulant (hors TVP)	81 518	124 125	140 051	135 816	18,5%
Passif circulant	60 145	70 867	70 549	73 510	6,9%
Besoin en fonds de roulement	21 373	53 258	69 502	62 306	42,9%
FR/BFR	9,9x	3,7x	4,7x	5,8x	-16,1%
Trésorerie nette⁵⁹	189 794	145 849	254 540	301 196	16,6%

Source : Attijari Finances Corp. - CMT

La progression prévisionnelle du financement permanent est liée essentiellement à l'évolution du résultat net sur la période étudiée. Le fonds de roulement s'établit ainsi à 363,5 Mdh à fin 2010 contre 211,2 Mdh en 2007.

Pour sa part, le besoin en fonds de roulement devrait augmenter sur la période prévisionnelle 2007-2010 compte tenu du développement de l'activité et de la comptabilisation d'un compte courant d'associé actif de 35,0 Mdh. Aussi, l'équilibre financier s'établit à une moyenne de 4,7x sur la période 2008-2010 résultant d'un fonds de roulement couvrant largement le BFR.

La trésorerie nette prévisionnelle reste excédentaire sur toute la période 2008-2010. Elle s'établirait à 301,2 Mdh en 2010 contre 189,8 en 2007, soit un TCAM de 16,6%.

⁵⁹ Les titres et valeurs de placement sont pris en compte dans le calcul de la trésorerie compte tenu de leur caractère liquide.

III.3. TABLEAUX DE FLUX PREVISIONNELS

Le tableau suivant reprend les principaux postes du tableau de financement sur la période considérée :

En milliers de dirhams	2007	2008 ^P	2009 ^P	2010 ^P
Résultat net	133 554	135 740	219 045	191 567
+ Dotations d'exploitation	30 957	38 872	38 920	41 027
+ Dotations financières	0	0	0	0
+ Dotations non courantes	2 156	0	4 635	4 635
- reprises d'exploitation	612	0	0	0
- reprises financières	12 090	0	0	0
- reprises non courantes	9 300	3 000	2 000	6 635
- Produits de cession d'immobilisations	38 430	0	0	0
+ VNA des immobilisations cédées	7 617	0	0	0
Capacité d'autofinancement	113 852	171 613	260 600	230 595
- distribution de dividendes	64 350	128 453	81 444	131 427
Autofinancement	49 502	43 160	179 156	99 168
+ Cession et réduction d'immobilisations	39 051	0	0	0
Ressources	88 553	43 160	179 156	99 168
- Acquisitions et augmentations d'immobilisations	44 407	49 000	48 000	53 488
- Remboursement des dettes de financement	8 293	6 220	6 220	6 220
- Emplois en non valeurs	522	0	0	0
Emplois	53 222	55 220	54 220	59 708
Variation du BFR	3 978	31 885	16 245	-7 196
Variation de la trésorerie	31 352	-43 945	108 691	46 656
Trésorerie début d'exercice	158 442	189 794	145 849	254 540
Trésorerie fin d'exercice	189 794	145 849	254 540	301 196

Source : Attijari Finances Corp. - CMT

La capacité d'autofinancement de la société évolue suivant un TCAM de 26,5% sur la période étudiée pour s'établir à 230,6 Mdh en 2010.

Une politique de dividendes avec un pay-out de 60% a été envisagée en vue de permettre aux nouveaux actionnaires entrants un partage satisfaisant de la valeur créée par la société.

Les emplois de CMT comprennent essentiellement les investissements en recherche & développement et les immobilisations corporelles s'inscrivant dans le cadre du projet de développement de la société.

PARTIE VII

FACTEURS DE RISQUE

La compagnie Minière de Touissit évolue dans un environnement se caractérisant par une forte demande émanant des nouvelles puissances économiques et industrielles (Chine, Inde, etc.), une activité intense de l'exploration minière mondiale, une tendance haussière des cours internationaux ainsi que le renforcement de la réglementation environnementale.

La société est ainsi soumise à un certain nombre de risques liés à son environnement, notamment les évolutions sur les marchés internationaux et également à des risques inhérents à son activité propre.

I. RISQUE D'EVOLUTION DES COURS DE METAUX

Le marché international des métaux se caractérise par une grande fluctuation des cours due à sa sensibilité à l'activité économique mondiale, aux modifications de l'offre et de la demande et aux comportements spéculatifs des fonds d'investissement.

Les fluctuations des cours des métaux peuvent avoir ainsi une incidence significative sur les résultats de la société, à la hausse comme à la baisse, liée à l'impact de ces variations sur le chiffre d'affaires.

Ainsi, dans un souci de sécurisation de son exploitation et d'une optimisation de sa rentabilité, CMT a mis en place un système de couverture des cours de ses principaux produits : plomb, argent et zinc.

A cet effet, un comité a été créé au sein de CMT pour assurer la prise de décision et le suivi des couvertures. Celles-ci sont intimement liées aux opportunités qu'offrent les cotations du marché par rapport aux prévisions de tendance.

Les contrats de couverture mis en place, pouvant aller jusqu'à une durée de quatre ans, prévoient soit des cours fixés, soit des cotations optionnelles offrant la possibilité de profiter de l'évolution favorable des cours.

II. RISQUE DE CHANGE

La totalité du chiffre d'affaires de la Compagnie Minière de Touissit est libellée en dollars américains. CMT s'expose ainsi au risque de variation du taux de change entre le dollar américain et le dirham.

Ayant amplement fluctué au cours des dernières années, l'évolution future des taux de change peut présenter un risque de change pour la société et avoir une incidence, favorable ou défavorable, sur ses résultats financiers futurs.

La Compagnie Minière de Touissit n'a pas recours à des instruments de couverture du risque de change.

III. RISQUES LIES AUX RESERVES & RESSOURCES

Les réserves & ressources de minerais constituent l'élément fondamental de la conduite du programme d'exploitation de la Compagnie Minière de Touissit. Ainsi, les nouveaux projets d'exploitation minière, à l'instar de Béni Mellal et Midelt, s'inscrivent dans cette logique de recherche d'autres opportunités d'exploitation et de limitation du risque d'épuisement des réserves & ressources.

D'autre part, CMT consacre chaque année une part importante de son chiffre d'affaires à l'exploration à la fois sur site et hors site, afin d'accroître son activité et disposer de plusieurs mines opérationnelles, limitant ainsi le risque d'épuisement des réserves & ressources.

Les réserves & ressources actuelles de plomb-zinc-argent du site de Tighza permettent à CMT de continuer son activité au rythme actuel pendant 15 ans sur la base d'une production moyenne de 320 Kt/an. Le risque d'arrêt d'exploitation après cette durée est atténué par les autres permis

d'exploration détenus par la société et le potentiel aurifère du site de Tighza. En développant ces permis, CMT pourrait s'assurer plusieurs années d'exploitation supplémentaires, même si les réserves & ressources en plomb et en zinc de Tighza arrivent à épuisement.

IV. RISQUES DE NON RENOUVELLEMENT DES PERMIS

Les concessions relatives à l'exploitation des minerais plomb-zinc-argent du site de Tighza arrivent à échéance en 2028. Aussi, les permis d'exploitation du même site arrivent à échéance entre 2008 et 2016 : ces permis sont en cours de renouvellement auprès des Services du Ministère des Mines et devraient être renouvelés sans difficulté du fait de l'exploitation en cours à Tighza.

D'autres permis de recherches arrivent à échéance entre 2008 et 2009. Le renouvellement de ceux-ci est assujéti à une simple formalité administrative, assurant ainsi à CMT la possibilité d'exploiter de nouveaux sites et/ou nouveaux métaux.

Le non renouvellement d'un permis est décidé suite à :

- L'insuffisance des travaux réalisés par rapport au programme de travaux initialement prévu ;
- Le non respect de l'obligation d'envoi de rapports mensuels et annuels aux services des mines ;
- Le non respect des mesures d'hygiène et de sécurité au niveau des chantiers.

Jusqu'à présent, le renouvellement de permis n'a posé aucun problème particulier pour la société. Le renouvellement des permis étant quasi-automatique lorsque la société respecte le programme de travaux fourni au ministère à l'appui de sa demande.

V. RISQUES LIES A LA SECURITE ET A L'ENVIRONNEMENT

CMT fait de la sécurité et de l'environnement des piliers pour la consolidation et le développement de ses activités et de ses ressources humaines. D'une manière générale, les principaux risques environnementaux auxquels CMT doit faire face comprennent le risque de contamination du sous-sol et des oueds, la pollution de l'environnement et le risque d'érosion des digues.

En matière de sécurité, la Compagnie Minière de Touissit a mis au point plusieurs programmes visant à renforcer la sécurité dans la mine et sur le site de production. La maîtrise de la sécurité, pour assurer la sécurité des hommes et des biens en respectant la réglementation en vigueur est intégrée comme une composante essentielle dans la stratégie de la société. L'analyse des causes d'incidents, l'analyse des risques, ainsi que l'anticipation sont des préoccupations permanentes.

Le programme de sécurité mis en place porte sur :

- L'organisation de missions mensuelles d'audit interne dans tous les chantiers de production ;
- La sensibilisation et la formation du personnel de CMT et des sous-traitants ;
- L'organisation de réunions mensuelles du comité de sécurité ;
- L'organisation d'un audit externe annuel de sécurité ;
- L'analyse et la prise des mesures d'amélioration après chaque accident de travail ;
- L'amélioration des techniques d'exploitation.

De même, en matière d'environnement, CMT a mis en place des programmes destinés à préserver l'environnement et atténuer l'impact de ses activités sur son milieu à travers :

- L'établissement de diagnostics environnementaux ;
- La gestion des perturbations éventuelles des écosystèmes ;
- Le traitement et le stockage sécurisé des rejets ;
- La prise en considération des contraintes environnementales dans les nouveaux projets ;

-
- La sensibilisation de l'ensemble du personnel au respect de l'environnement ;
 - La réhabilitation du site fermé.

Par ailleurs, et afin de l'assister dans sa politique environnementale, CMT a mandaté, courant 2006, le cabinet de conseil Bonnard & Gardel (BG) afin de réaliser deux audits environnementaux des centres miniers de Touissit et de Tighza. Ces audits ont permis à la société de mettre en place un plan d'action pluriannuel de protection de l'environnement sur les deux sites.

Outre les recommandations émises pour l'amélioration des mesures internes déjà en place, le rapport d'audit a noté la présence d'arsénopyrite de manière naturelle dans les skarns aurifères de Tighza. Une fois que la société démarrera l'exploitation et le traitement éventuels de ces skarns, les rejets seront stockés de manière sécurisée dans les digues.

VI. RISQUES LIES A LA REGLEMENTATION

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

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

Aussi, et dans le cadre de la nouvelle politique minière adoptée par le gouvernement, le projet de loi du nouveau code minier comporterait une simplification des procédures administratives relatives aux licences de prospection et d'exploitation aux niveaux régional et national.

VII. RISQUES SOCIAUX

Compte tenu de la nature de l'activité, le secteur minier fait appel à des ressources humaines externes ponctuelles pour les travaux dans les mines et dans les sites de production. C'est le cas également de la Compagnie Minière de Touissit qui emploie un personnel intérimaire, représentant, à fin 2007, 43,7% de l'effectif ouvrier.

CMT a conclu en 2006 un accord avec les syndicats prévoyant la titularisation de 30 salariés intérimaires par an sur la période 2007-2009.

En vue de prévenir les risques liés à d'éventuels conflits sociaux, la Compagnie Minière de Touissit a mis en place un certain nombre de mesures, notamment :

- Les réunions régulières avec les délégués de personnel ;
- L'évolution des avantages sociaux accordés aux salariés ;
- Les promotions internes, etc.

Par ailleurs, et afin de couvrir les risques sociaux éventuels liés aux licenciements suite à la fermeture de la mine, le management de la Compagnie Minière de Touissit a décidé de doter annuellement une provision pour fonds social. A fin 2007, la provision cumulée pour fonds social s'élève à 18,7 Mdh.

Sur les prochaines années, CMT projette de doter annuellement une provision de 4,6 Mdh pour atteindre une provision pour fonds social de 80,0 Mdh à fin 2022. Ce montant a été estimé sur la base :

- Des effectifs actuels avec une évolution annuelle de 3% ;
- Des départs à la retraite prévisibles ;
- Du remplacement des retraités par de nouveaux recrutés ;
- Des indemnités de licenciement prévues par le code du travail.

VIII. RISQUES LIES AUX CLIENTS DE CMT

La compagnie Minière de Touissit opère dans un marché mondial ouvert lui permettant d'avoir un large choix de clients.

CMT dispose d'une concentration de son portefeuille clientèle, susceptible de représenter en théorie, un risque en matière d'activité. Cependant, ce risque est très faible en raison de la grande capacité d'absorption du marché, de la possibilité d'effectuer des ventes spot, et de la pérennité des relations entre CMT et ses clients.

Par ailleurs, il convient de rappeler que CMT procède à des consultations annuelles auprès des différentes fonderies et traders afin d'opter pour les meilleures offres. Ainsi, au terme de ses consultations, CMT assure l'écoulement de sa production annuelle.

IX. RISQUE « CLIMAT ET HYDROGEOLOGIE »

Le centre minier de Tighza, étant situé à plus de 1 000 m d'altitude, est confronté à un risque d'inondation provoqué par les oueds proches du carreau de la mine en cas de fortes précipitations.

En vue de minimiser le risque d'inondation, CMT adopte plusieurs démarches consistant en :

- Couverture par une assurance ;
- Édification des barrages contre les inondations éventuelles ;
- Rehaussement d'une partie des installations ;
- Installation de systèmes de pompage puissants pour les sites d'exploitation.

X. RISQUES FISCAUX

Les sociétés SAAP, AGUEDAL et DAFIR sont en liquidation à l'amiable, et ont fait l'objet de contrôles fiscaux, et de notifications de redressements.

L'objet du redressement pour la société SAAP porte sur des contestations sur les prix de vente de réalisation des actifs (terrains, constructions, matériels, etc.) et sur l'IR des indemnités de licenciement du personnel. La société a rejeté les redressements notifiés par le Service des Impôts (2,1 Mdh) et a lancé les recours contre ces redressements devant les commissions locale et nationale. La phase actuelle consiste en le recours devant le Tribunal Administratif.

La société AGUEDAL a fait l'objet de contestation du prix de vente des lots de terrains du projet immobilier développé à Agadir. La société a rejeté les redressements reçus (10,0 Mdh) et a lancé le recours devant la Commission Locale. Cette commission a confirmé la position des Services des Impôts ; la société AGUEDAL prévoit de demander l'arbitrage de la Commission Nationale.

Les redressements notifiés à la société DAFIR portent sur une contestation du prix de vente du terrain de Mohammedia. La société a reçu une première notification (7,3 Mdh) au cours du mois de décembre 2007 et la réponse de la société contenant un rejet aux redressements envisagés par les Services des Impôts a été transmise au cours du mois de janvier 2008. La procédure est en cours.

Chacune des filiales a provisionné les redressements notifiés dans ses comptes.

XI. RISQUE DE CHANGEMENT DE L'ACTIONNARIAT PAR RAPPORT AU NANTISSEMENT D'ACTIONS

Préalablement à l'opération d'introduction en Bourse, objet de la présente note d'information, les titres de CMT étaient nantis à 100,0% au profit du groupement « Attijariwafa bank - BMCI » en garantie du financement de l'acquisition par OMM de CMT.

Pour les besoins de la présente opération, OMM a été libéré de tout engagement à hauteur de 33,0% de sa participation dans CMT. Ainsi, les titres de la Compagnie Minière de Touissit, appartenant à OMM, sont nantis à hauteur de 67,0% au profit du groupement « Attijariwafa bank - BMCI ».

En cas de défaut de OMM, les prêteurs pourront procéder à la réalisation de tout ou partie des actions nanties en se faisant attribuer de plein droit les actions nanties.

Les dividendes distribués par CMT à sa société mère OMM serviront au remboursement des échéances du prêt. Sur toute la période prévisionnelle, la capacité bénéficiaire de la société permettra d'adopter une politique de dividendes active (le plan d'affaires prend en compte un pay-out de 60%).

PARTIE VIII

FAITS EXCEPTIONNELS

Les sociétés SAAP, AGUEDAL et DAFIR sont en liquidation à l'amiable, et ont fait l'objet de contrôles fiscaux, et de notifications de redressements.

L'objet du redressement pour la société SAAP porte sur des contestations sur les prix de vente de réalisation des actifs (terrains, constructions, matériels, etc.) et sur l'IR des indemnités de licenciement du personnel. La société a rejeté les redressements notifiés par le Service des Impôts (2,1 Mdh) et a lancé les recours contre ces redressements devant les commissions locale et nationale. La phase actuelle consiste en le recours devant le Tribunal Administratif.

La société AGUEDAL a fait l'objet de contestation du prix de vente des lots de terrains du projet immobilier développé à Agadir. La société a rejeté les redressements reçus (10,0 Mdh) et a lancé le recours devant la Commission Locale. Cette commission a confirmé la position des Services des Impôts ; la société AGUEDAL prévoit de demander l'arbitrage de la Commission Nationale.

Les redressements notifiés à la société DAFIR portent sur une contestation du prix de vente du terrain de Mohammedia. La société a reçu une première notification (7,3 Mdh) au cours du mois de décembre 2007 et la réponse de la société contenant un rejet aux redressements envisagés par les Services des Impôts a été transmise au cours du mois de janvier 2008. La procédure est en cours.

Chacune des filiales a provisionné les redressements notifiés dans ses comptes.

PARTIE IX

LITIGES ET AFFAIRES CONTENTIEUSES

Aucun litige significatif n'est à signaler, à l'exception d'un litige avec une personne physique, portant sur le loyer du siège social de la société.

Le litige porte sur la fixation du montant du loyer. Le tribunal de 1^{ère} instance a déjà statué sur ce litige en fixant les loyers en question. Il n'y a pas eu d'appel sur ce jugement.

Une provision de 556 Kdh a été constituée dans le cadre de ce litige. Le montant de la provision est basé sur le jugement du tribunal de 1^{ère} instance en 2007.

PARTIE X

ANNEXES

ANNEXE 1 DONNEES COMPTABLES ET FINANCIERES

I. PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES - COMPTES SOCIAUX

I.1. PRINCIPALES METHODES D'EVALUATION SPECIFIQUES A L'ENTREPRISE

I.1.1. Immobilisations en non-valeurs

Les immobilisations en non valeurs sont traitées selon les règles habituelles du CGNC.

En 2007, les immobilisations en non valeur se composent essentiellement de :

- Frais d'augmentation de capital ;
- Frais de grosses réparations à répartir sur plusieurs exercices.

I.1.2. Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles se composent de :

I.1.2.1 Immobilisations en Recherche-développement :

Ce poste inclut les dépenses de recherche minière engagées pour augmenter le potentiel des réserves minières de l'entreprise.

Les dépenses classées dans cette rubrique se ventilent en :

- Etudes géologiques ;
- Etudes géochimiques ;
- Etudes géophysiques ;
- Travaux de sondage jour et fonds ;
- Travaux miniers (tranchés- galeries de recherche Pb, Zn) ;
- Travaux miniers de recherches aurifères.

Les travaux de recherche sont en partie réalisés par les propres moyens de la société et en partie sous-traités auprès des entreprises extérieures.

Les travaux de recherche réalisés par l'entreprise pour elle-même sont valorisés mensuellement aux coûts directs (salaires, charges sociales, consommables...) tirés en fonction des critères constants de la comptabilité analytique, et sont comptabilisés en production d'immobilisations à leur prix de revient à l'exclusion des frais généraux administratifs.

Les travaux de recherche sous-traités auprès des entreprises à l'extérieur sont comptabilisés sur la base des factures et mémoires de travaux émises par ces entreprises.

Les dépenses de recherche minière imputées sur la P.R.G sont soumises pour agrément au ministère de l'énergie et des Mines. La part de la P.R.G qui est reconnue par l'administration comme ayant été employée dans les conditions prévues par la loi est transférée à un compte de réserves.

Les dépenses de recherche ne sont pas incluses dans les éléments de prix de revient de la production de l'exercice.

I.1.2.2 Brevets, marques, droits et valeurs similaires

Ce chapitre se constitue de :

- Coût d'acquisition de logiciels informatiques ;
- Coût d'acquisition des domaines miniers (Aouam) ;
- Coût d'acquisition de divers permis de recherche.

Les dépenses sont comptabilisées sur la base des prix d'acquisition.

I.1.2.3 Fonds commercial

Représenté par le droit en bail d'un local à usage de dépôt de matériel comptabilisé à son coût d'acquisition historique et ne faisant pas l'objet d'amortissement

I.1.2.4 Immobilisations en cours :

Les immobilisations en cours sont comptabilisées au prix d'achat hors TVA pour des travaux sous-traités, et au prix de revient, pour les travaux produits pour l'entreprise, pour elle-même.

I.1.3. Immobilisations corporelles

- Les immobilisations acquises localement sont comptabilisées à leur prix d'achat hors taxes récupérables ;
- Les immobilisations importées sont comptabilisées à leur prix d'achat en devises converti au cours du paiement par crédit documentaire majoré des frais d'approche hors taxes récupérables ;
- Les immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même sont valorisées au coût direct tiré de la comptabilité analytique à l'exclusion de toute quote-part de frais de siège ou frais administratifs ;
- Les immobilisations en cours sont comptabilisées à leur prix d'achat hors TVA ;
- Les immobilisations acquises gratuitement sont évaluées à leur valeur vénale.

I.1.4. Immobilisations financières

Se composent de :

- Prêts au personnel pour l'accession à la propriété;
- Prêts aux filiales et participations ;
- Dépôts et cautionnements ;
- Titres de participation ;
- Bons du trésor.

et sont valorisées comme suit :

- Les prêts au personnel sont comptabilisés au nominal. Le principal inclus dans les échéances périodiques est déduit au fur et à mesure des remboursements ;
- Les prêts aux filiales sont comptabilisés au nominal ;
- Les dépôts et cautionnements sont comptabilisés selon les montants versés en principal ;
- Les titres de participation sont comptabilisés à leur prix d'acquisition ou à la valeur de souscription.

Les titres attribués gratuitement sont mentionnés simplement pour mémoire en quantité.

I.2. CORRECTION DE VALEUR

I.2.1. Méthodes d'amortissement

- Les amortissements en non valeur sont amortis de manière linéaire sur cinq ans selon les principes du CGNC ;
- Les dépenses de recherche minière sont amorties à 100% sur l'exercice d'engagement ;
- Les logiciels sont amortis au taux linéaire de 20% à compter de leur mise en service ;

- Les coûts d'acquisition des domaines miniers sont amortis de manière linéaire au taux de 5%.

Grille d'amortissement des immobilisations corporelles :

	Taux applicables
Terrains	0%
Bâtiments industriels	5%
Bâtiments administratifs	5%
Bâtiments légers	10%
Bâtiments à usage de logement	5%
Matériel industriel (lourd)	16,67%
Matériel industriel (léger)	10%
Matériel de transport (lourd)	16,67%
Matériel de transport (léger)	25%
Mobilier et matériel de bureau	10%
Matériel informatique	20%
Travaux miniers d'ossature	5%
Creusement de puits d'accès	5%
Galeries, cheminées, armement et chevalement puits	10%

I.2.2. Provisions pour dépréciation des immobilisations incorporelles, corporelles et financières

I.2.2.1 Provisions pour dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles

Non applicable.

I.2.2.2 Provisions pour dépréciation des immobilisations financières

- Les dépréciations des prêts aux filiales sont estimées après analyse de la situation financière de la filiale et des possibilités de récupération ;
- Les dépréciations de titres de participation sont évaluées sur la base des situations nettes à la fin de l'exercice. Toutefois, il y a lieu de préciser que :
 - ✳ DAFIR (SARL) participation de CMT à 80%, soit 3 714 Kdh : la situation nette au 31 décembre 2007 est négative et s'établit à -2 516 Kdh due à la provision pour risque fiscal constatée ; aucune provision n'est constatée chez CMT au titre de cette participation. En effet, la société DAFIR a reçu un contrôle fiscal au titre des exercices 2002 à 2006, qui a fait ressortir au titre de la première notification une insuffisance du prix de cession du terrain (cédé en 2006) de 11 811 KDH pouvant donner lieu à un complément d'impôt estimé par la société à 7 250 KDH. La société a rejeté ce redressement et a donné une réponse à cette première notification en justifiant le prix de vente notamment par l'expertise externe d'estimation des prix et les offres de prix reçues suite aux annonces insérées dans les journaux. Le complément d'impôt est provisionné en totalité chez Dafir d'où la situation nette négative ;
 - ✳ SFPZ (SARL) participation de CMT à 7,49% soit 12 090 KDH (totalement provisionné à fin 2006). La provision de ces titres a été reprise au 31 décembre 2007. CMT n'a pas encore reçu les états de synthèse de SFPZ au 31 décembre 2007. La quote-part de CMT dans la situation nette de SFPZ au 31.12.06 (derniers états de synthèse disponibles) est de 10 530 KDH. Sur la base des discussions avec SFPZ, le résultat de 2007 de SFPZ serait important en raison de la hausse des cours du plomb et par conséquent la quote-part de CMT devrait dépasser la valeur des titres.

I.2.3. Méthode de détermination des écarts de conversion - actif

Non applicable.

I.3. ACTIF CIRCULANT (HORS TRESORERIE)

I.3.1. Evaluation à l'entrée

Stocks

Composition

- Pièces de rechange ;
- Consommables ;
- Minerai de tout venant (brut) ;
- Minerai marchand (concentré de plomb et de zinc).

Règles d'évaluation

- Les pièces de rechange et consommables stockés au magasin sont valorisés au prix de revient moyen pondéré ;
- Le minerai tout venant est valorisé mensuellement au coût total de production à l'exception des frais de la laverie pour le traitement des minerais, et des frais généraux du siège social ;
- Le minerai marchand (concentré de Plomb, de Zinc et Métal Argent) est valorisé mensuellement au coût de production moyen pondéré du tout venant majoré des frais de traitement de la laverie.

Le stock de fin d'exercice est valorisé au coût de production moyen pondéré à l'exclusion des frais du Siège Social.

Créances

Créances sur ventes de minerais

Les ventes de minerais font l'objet d'une facturation provisoire sur la base des éléments du contrat et d'une facturation définitive une fois tous les éléments constitutifs du prix de vente sont connus.

Au 31.12.07, la partie du chiffre d'affaires pour laquelle la facturation définitive n'est pas encore établie s'élève à 109,5 Mdh (avant réestimation au 31.12.07) qui est détaillée comme suit :

- MINTRADE pour 17,7 millions de dirhams ;
- TRANSAMINE pour 39,3 millions de dirhams ;
- GLENCORE pour 52,5 millions de dirhams.

Conformément au principe de prudence reproduit dans une procédure interne de la société, les factures définitives établies après la date de clôture et les réestimations des factures provisoires à la date du 31 janvier faisant ressortir une perte latente sont comptabilisées, par contre les factures définitives et les réestimations des factures provisoires faisant ressortir un gain ne font pas l'objet d'un ajustement comptable.

Au 31 décembre 2007, CMT a procédé à une estimation des factures définitives relatives au chiffre d'affaires provisoire en prenant en compte la moyenne des teneurs de CMT et du client, les quantités réceptionnées par le client et le cours moyen sur les mois suivants la livraison. Cette réestimation a fait ressortir une perte de 3,3 millions de dirhams pour Mintrade et un gain de 0,6 millions de dirhams pour Glencore, comptabilisés dans les comptes au 31.12.07. Le chiffre d'affaires de Transamine correspond à une facture de décembre 2007 et donc il n'y a pas lieu de procéder à une réestimation au 31.12.07.

Néanmoins, la facture définitive de Mintrade établie le 31.01.08 a fait ressortir une régularisation à la baisse du chiffre d'affaires réestimé au 31.12.07 de 67 KDH, qui n'a pas été comptabilisé.

Par ailleurs, la réestimation des factures provisoires au 31.01.08 a fait ressortir un gain de 12,1 millions de dirhams (7,8 MDH pour Transamine et 4,3 MDH pour Glencore) par rapport au chiffre d'affaires réestimé au 31.12.07, qui n'a pas été comptabilisé.

Autres créances

Les autres créances de l'actif circulant sont comptabilisées à leur valeur nominale.

Titres et valeurs de placement

Les valeurs de placement constituées uniquement de D.A.T sont valorisées à leur prix de souscription.

I.3.2. Correction de valeur

Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation

Dépréciation des pièces de rechange et consommables

Les articles non movimentés depuis 5 ans et plus sont intégralement dépréciés.

Les stocks non réutilisables aux centres de Touissit sont dépréciés en totalité.

Dépréciation du minerai marchand

Lorsque le prix de vente est inférieur au prix de revient moyen pondéré, la différence est constatée en dépréciation intégrale avec actualisation de la provision à la clôture de chaque exercice.

Dépréciation des créances

Les provisions pour dépréciation créances clients sont calculées en fonction de la perte probable future.

Méthodes de détermination des écarts de conversion actif

Non applicable

I.4. FINANCEMENT PERMANENT

I.4.1. Méthodes de réévaluation

Non applicable

I.4.2. Méthodes d'évaluation des provisions réglementées

Composition

- Provision pour reconstitution de gisements ;
- Provision pour Fonds Social.

Evaluation

Ces provisions sont calculées selon les dispositions fiscales en vigueur.

I.4.3. Dettes de financement permanent

Sont comptabilisées à leur valeur nominale.

I.4.4. Méthodes d'évaluation des provisions durables pour risques et charges

Provisions pour dégâts de terrain :

Il s'agit de provisions constituées pour faire face au risque encouru résultant des éventuels dégâts causés par les sondages réalisés sur les terrains des riverains.

Provisions pour aide au départ à la retraite :

Principe

La société assure à l'ensemble du personnel à l'occasion de sa mise en retraite une indemnité dite : aide au départ à la retraite (IDR). Le régime de cette prestation est défini par les conventions internes arrêtées avec les représentants du personnel et complétées par des notes de services de la Direction Générale.

L'âge officiel de départ en retraite est fixé à :

- 55 ans pour le personnel ayant travaillé au moins 5 ans au Fond ;
- 60 ans pour le reste du personnel.

Evaluation

Le mode de calcul de l'IDR diffère selon la catégorie des bénéficiaires et leur date d'embauche.

L'IDR acquise à la fin de chaque période est évaluée individuellement agent par agent par application de formules propres à sa catégorie. Le calcul concerne l'ensemble du personnel présent en service à la date de clôture.

Provision pour couverture et reboisement de la digue à stérile :

Elle est constituée pour faire face à la reconstitution des sites suite à la fermeture de la mine et à la protection de l'environnement.

Provisions pour environnement pour faire face aux travaux de réhabilitation des sites de Tighza et de Touissit.

Provision pour litige concernant le loyer de la ville abritant le siège social.

I.4.5. Méthodes de détermination des écarts de conversion passif

Non appliquées.

I.5. PASSIF CIRCULANT (HORS TRESORERIE)

I.5.1. Dettes du passif circulant

- Les dettes du passif circulant sont comptabilisées à leur valeur nominale ;
- Les dettes étrangères sont actualisées sur la base du dernier cours de connu à la fin de l'année.

I.5.2. Evaluation des autres provisions pour risques et charges

Non applicable.

I.5.3. Méthode de détermination des éléments et conversion passif

Non applicable.

I.6. TRESORERIE

I.6.1. Trésorerie Actif

La trésorerie Actif est comptabilisée à valeur nominale.

I.6.2. Trésorerie Passif

La trésorerie Passif est comptabilisée à valeur nominale.

I.6.3. Méthode d'évaluation des provisions pour dépréciation

Non applicable.

I.7. RESERVES REGLEMENTEES

Composition

- Réserve obligatoire d'investissement ;
- Réserve S/P.R.G ;
- Réserve P/Fonds Social.

La part de la provision pour reconstitution de gisement destinée à l'alimentation du fonds social est constituée à la clôture de chaque exercice et est employée, dans un délai de 10 mois suivant la date de clôture de cet exercice, à la souscription de bons de Trésor à 12 mois.

La souscription des bons de Trésor est renouvelée à l'échéance de ceux-ci par l'établissement bancaire dépositaire.

La Société affecte en fin d'année la provision pour alimentation du fonds social au compte de réserve dit « Fonds Social ».

Ces réserves ne peuvent être ni distribuées, ni incorporées au capital social ou utilisées à résorber totalement ou partiellement le déficit comptable.

Par ailleurs, en cas de fermeture de la mine ou de cessation de l'activité de l'entreprise minière, le fonds provenant de la réalisation des bons de Trésor acquis en emploi des sommes imputées en fonds social, doivent être utilisés intégralement pour la couverture des indemnités de licenciement du personnel salarié de l'entreprise. Ces indemnités sont constatées dans les charges spécifiques de l'exercice.

II. ETATS DE SYNTHESE DE LA COMPAGNIE MINIERE DE TOUISSIT SUR LES TROIS DERNIERS EXERCICES

II.1. BILANS DES TROIS DERNIERS EXERCICES

II.1.1. Bilan de l'exercice 2007

ACTIF	Exercice			Exercice précédent
	Brut	Amort & Prov	Net	Net
En Dirhams				
IMMOBILISATIONS EN NON VALEUR (A)	3.078.414,64	2.570.327,53	508.087,11	370.931,33
Frais préliminaires	247.750,00	4.129,17	243.620,83	
Charges à répartir sur plusieurs exercices	2.830.664,64	2.566.198,36	264.466,28	370.931,33
Primes de remboursement des obligations				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	109.114.845,82	107.228.458,38	1.886.387,44	1.270.475,22
Immobilisations en recherche et développement	105.775.089,29	105.775.089,29		
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	3.279.756,53	1.453.369,09	1.826.387,44	1.210.475,22
Fonds commercial	60.000,00		60.000,00	60.000,00
Autres immobilisations incorporelles				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	290.623.268,31	182.035.473,42	108.587.794,89	109.373.989,75
Terrains	67.929,00	27.454,88	40.474,12	3.807.370,60
Constructions	116.589.780,61	59.626.355,66	56.963.424,95	59.729.800,49
Installations techniques, matériel et outillage	99.085.130,01	69.909.805,33	29.175.324,68	29.142.410,56
Matériel de transport	70.879.737,90	48.967.274,44	21.912.463,46	16.191.083,23
Mobiliers, matériel de bureau et aménagements	4.000.690,79	3.504.583,11	496.107,68	503.324,87
Autres immobilisations corporelles				
Immobilisations corporelles en cours				
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	56.645.939,99	18.219.782,16	38.426.157,83	19.148.596,64
Prêts immobilisés	1.762.489,14		1.762.489,14	1.587.373,88
Autres créances financières	11.685.443,90	9.644.222,16	2.041.221,74	1.634.180,91
Titres de participation	24.379.994,00	8.575.560,00	15.804.434,00	3.714.000,00
Autres titres immobilisés	18.818.012,95		18.818.012,95	12.213.041,85
ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (E)				
Diminution des créances immobilisées				
Augmentation des dettes de financement				
TOTAL I (A+B+C+D+E)	459.462.468,76	310.054.041,49	149.408.427,27	130.163.992,94
STOCKS (F)	48.049.210,92	12.256.269,91	35.792.941,01	30.001.328,53
Marchandises				
Matières et fournitures consommables	35.424.420,53	12.256.269,91	23.168.150,62	24.606.314,00
Produits en cours				
Produits intermédiaires et produits résiduels	837.370,81		837.370,81	2.303.654,85
Produits finis	11.787.419,58		11.787.419,58	3.091.359,68
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	46.506.245,73	781.214,26	45.725.031,47	42.048.212,41
Fournis. débiteurs, avances et acomptes	555.915,72		555.915,72	166.494,00
Clients et comptes rattachés	38.611.103,51	781.214,26	37.829.889,25	32.963.996,41
Personnel	437.964,58		437.964,58	1.899.311,58
Etat	5.721.811,02		5.721.811,02	6.376.056,68
Comptes d'associés				
Autres débiteurs	224.139,90		224.139,90	79.819,90
Compte de régularisation actif	955.311,00		955.311,00	562.533,84
TITRES ET VALEUR DE PLACEMENT (H)	168.907.030,72		168.907.030,72	120.000.000,00
ECART DE CONVERSION - ACTIF (I) (Eléments circulants)				
TOTAL II (F+G+H+I)	263.462.487,37	13.037.484,17	250.425.003,20	192.049.540,94
TRESORERIE - ACTIF	20.886.914,03		20.886.914,03	38.441.638,90
Chèques et valeurs à encaisser				31.231.126,95
Banques, T.G & CP	20.774.959,05		20.774.959,05	7.169.116,45
Caisses, régies d'avances et accreditifs	111.954,98		111.954,98	41.395,50
TOTAL III	20.886.914,03		20.886.914,03	38.441.638,90
TOTAL GENERAL I+II+III	743.811.870,16	323.091.525,66	420.720.344,50	360.655.172,78

PASSIF	Exercice	Exercice précédent
En Dirhams		
<u>CAPITAUX PROPRES</u>	304.223.919,50	235.019.903,71
Capital social ou personnel ⁽¹⁾	148.500.000,00	99.000.000,00
moins: Actionnaires, capital souscrit non appelé dont versé		
Prime d'émission, de fusion, d'apport		
Ecart de réévaluation		
Réserve légale	9.900.000,00	9.900.000,00
Autres réserves	12.140.000,00	60.121.543,90
Report à nouveau ⁽²⁾	129.903,71	8.116.744,39
Résultat net en instance d'affectation ⁽²⁾		
Résultat net de l'exercice ⁽²⁾	133.554.015,79	57.881.615,42
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	304.223.919,50	235.019.903,71
<u>CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)</u>	1.000.000,00	6.600.000,00
Subventions d'investissement		
Provisions réglementées	1.000.000,00	6.600.000,00
- Prov. PRG 2006/2009		
- Prov. P/FONDS SOCIAL 2006		
- Prov. P/FONDS SOCIAL 2007	1 000 000,00	
<u>DETTES DE FINANCEMENT (C)</u>	18.660.155,14	26.953.557,42
Emprunts obligataires		
Autres dettes de financement	18.660.155,14	26.953.557,42
<u>PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)</u>	36.691.127,37	37.426.641,42
Provisions pour risques	1.056.161,00	2.450.000,00
Provisions pour charges	35.634.966,37	34.976.641,42
<u>ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (E)</u>		
Augmentation des créances immobilisées		
Diminution des dettes de financement		
TOTAL I (A+B+C+D+E)	360.575.202,01	306.000.102,55
<u>DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)</u>	60.145.142,49	54.655.070,23
Fournisseurs et comptes rattachés	36.223.341,31	34.762.149,33
Clients créditeurs, avances et acomptes		1.000.000,00
Personnel	4.535.109,82	5.323.110,58
Organismes sociaux	3.156.120,68	2.049.162,35
Etat	15.201.040,35	9.814.976,14
Comptes d'associés	627.632,22	1.232.034,72
Autres créanciers	58.381,11	58.381,11
Comptes de régularisation - passif	343.517,00	415.256,00
<u>AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)</u>		
<u>ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (H) (Eléments circulants)</u>		
TOTAL II (F+G+H)	60.145.142,49	54.655.070,23
<u>TRESORERIE PASSIF</u>		
Crédits d'escompte		
Crédit de trésorerie		
Banques (soldes créditeurs)		
TOTAL III		
TOTAL I+II+III	420.720.344,50	360.655.172,78

⁽¹⁾ Capital personnel débiteur.

⁽²⁾ Bénéfice (+) déficitaire (-).

II.1.2. Bilan de l'exercice 2006

ACTIF	Exercice			Exercice
	Brut	Amort & Prov	Net	précédent
En Dirhams				Net
IMMOBILISATIONS EN NON VALEUR (A)	2 556 664,64	2 185 733,31	370 931,33	865 880,79
Frais préliminaires				
Charges à répartir sur plusieurs exercices	2 556 664,64	2 185 733,31	370 931,33	865 880,79
Primes de remboursement des obligations				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	98 346 716,32	97 076 241,10	1 270 475,22	2 217 934,06
Immobilisations en recherche et développement	95 858 818,79	95 858 819,79		
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	2 427 896,53	1 217 421,31	1 210 475,22	1 218 748,63
Fonds commercial	60 000,00		60 000,00	60 000,00
Autres immobilisations incorporelles				939 185,43
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	295 361 301,97	185 987 312,22	109 373 989,75	101 319 266,91
Terrains	3 831 429,00	24 058,40	3 807 370,60	3 810 767,08
Constructions	128 936 432,88	69 206 632,39	59 729 800,49	56 485 500,16
Installations techniques, matériel et outillage	94 975 872,49	65 833 461,93	29 142 410,56	27 179 578,71
Matériel de transport	63 504 414,35	47 313 331,12	16 191 083,23	13 231 420,97
Mobiliers, matériel de bureau et aménagements	4 113 153,25	3 609 828,38	503 324,87	611 999,99
Autres immobilisations corporelles				
Immobilisations corporelles en cours				
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	49 458 812,80	30 310 216,16	19 148 596,64	28 098 424,19
Prêts immobilisés	1 587 373,88		1 587 373,88	1 904 501,54
Autres créances financières	11 278 403,07	9 644 222,16	1 634 180,91	1 421 622,65
Titres de participation	24 379 994,00	20 665 994,00	3 714 000,00	24 764 000,00
Autres titres immobilisés	12 213 041,85		12 213 041,85	8 300,00
ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (E)				
Diminution des créances immobilisées				
Augmentation des dettes de financement				
TOTAL I (A+B+C+D+E)	445 723 495,73	315 559 502,79	130 163 992,94	132 501 505,95
STOCKS (F)	41 808 904,08	11 807 575,55	30 001 328,53	22 631 636,91
Marchandises				
Matières et fournitures consommables	36 413 889,55	11 807 575,55	24 606 314,00	20 626 393,58
Produits en cours				
Produits intermédiaires et produits résiduels	2 303 654,85		2 303 654,85	702 797,72
Produits finis	3 091 359,68		3 091 359,68	1 302 445,61
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	42 818 170,91	769 958,50	42 048 212,41	43 770 266,09
Fournis. débiteurs, avances et acomptes	166 494,00		166 494,00	188 839,56
Clients et comptes rattachés	33 733 954,91	769 958,50	32 963 996,41	35 156 534,74
Personnel	1 899 311,58		1 899 311,58	1 281 131,99
Etat	6 376 056,68		6 376 056,68	6 370 565,86
Comptes d'associés				
Autres débiteurs	79 819,90		79 819,90	153 958,90
Compte de régularisation actif	562 533,84		562 533,84	619 235,04
TITRES ET VALEUR DE PLACEMENT (H)	120 000 000,00		120 000 000,00	52 200 000,00
ECART DE CONVERSION - ACTIF (I) (Eléments circulants)				
TOTAL II (F+G+H+I)	204 627 074,99	12 577 534,05	192 049 540,94	118 601 903,00
TRESORERIE - ACTIF	38 441 638,90		38 441 638,90	35 232 671,45
Chèques et valeurs à encaisser	31 231 126,95		31 231 126,95	
Banques, T.G & CP	7 169 116,45		7 169 116,45	35 215 247,51
Caisses, régies d'avances et accreditifs	41 395,50		41 395,50	17 423,94
TOTAL III	38 441 638,90		38 441 638,90	35 232 671,45
TOTAL GENERAL I+II+III	688 792 209,62	328 137 036,84	360 655 172,78	286 336 080,40

PASSIF	Exercice	Exercice précédent
En Dirhams		
CAPITAUX PROPRES		
Capital social ou personnel ⁽¹⁾	99 000 000,00	99 000 000,00
moins: Actionnaires, capital souscrit non appelé dont versé		
Prime d'émission, de fusion, d'apport		
Ecart de réévaluation		
Réserve légale	9 900 000,00	9 900 000,00
Autres réserves	60 121 543,90	60 121 543,90
Report à nouveau ⁽²⁾	8 116 744,39	4 138 947,29
Résultat net en instance d'affectation ⁽²⁾		
Résultat net de l'exercice ⁽²⁾	57 881 615,42	14 977 797,10
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	235 019 903,71	188 138 288,29
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	6 600 000,00	
Subventions d'investissement		
Provisions réglementées	6 600 000,00	
DETTES DE FINANCEMENT (C)	26 953 557,42	52 341 953,65
Emprunts obligataires		
Autres dettes de financement	26 953 557,42	52 341 953,65
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)	37 426 641,42	8 690 984,00
Provisions pour risques	2 450 000,00	1 950 000,00
Provisions pour charges	34 976 641,42	6 740 984,00
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (E)		
Augmentation des créances immobilisées		
Diminution des dettes de financement		
TOTAL I (A+B+C+D+E)	306 000 102,55	249 171 225,94
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	54 655 070,23	37 164 854,46
Fournisseurs et comptes rattachés	34 762 149,33	28 945 612,65
Clients créditeurs, avances et acomptes	1 000 000,00	54 501,22
Personnel	5 323 110,58	4 302 381,08
Organismes sociaux	2 049 162,35	1 602 189,99
Etat	9 814 976,14	669 484,14
Comptes d'associés	1 232 034,72	1 201 834,72
Autres créanciers	58 381,11	58 381,11
Comptes de régularisation - passif	415 256,00	330 469,55
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)		
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (H) (Eléments circulants)		
TOTAL II (F+G+H)	54 655 070,23	37 164 854,46
TRESORERIE PASSIF		
Crédits d'escompte		
Crédit de trésorerie		
Banques (soldes créditeurs)		
TOTAL III		
TOTAL I+II+III	360 655 172,78	286 336 080,40

⁽¹⁾ Capital personnel débiteur.

⁽²⁾ Bénéfice (+) déficitaire (-).

II.1.3. Bilan de l'exercice 2005

ACTIF	Exercice			Exercice
	Brut	Amort & Prov	Net	précédent
En Dirhams				Net
IMMOBILISATIONS EN NON VALEUR (A)	2 542 621,64	1 676 740,8	865 880,79	1 374 405,15
Frais préliminaires				
Charges à répartir sur plusieurs exercices	2 542 621,64	1 676 740,8	865 880,79	1 374 405,15
Primes de remboursement des obligations				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	86 459 995,87	84 242 061,81	2 217 934,06	2 362 557,46
Immobilisations en recherche et développement	83 176 086,56	83 176 080,56		
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	2 284 729,88	1 065 981,25	1 218 748,63	1 363 372,03
Fonds commercial	60 000,00		60 000,00	60 000,00
Autres immobilisations incorporelles	939 185,43		939 185,43	939 185,43
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	278 313 695,39	176 994 428,48	101 319 266,91	97 247 371,49
Terrains	3 831 429,00	20 661,92	3 810 767,08	4 184 303,56
Constructions	118 076 563,37	61 591 063,21	56 485 500,16	57 422 987,56
Installations techniques, matériel et outillage	90 485 042,55	63 305 463,84	27 179 578,71	23 957 114,66
Matériel de transport	61 414 676,85	48 183 255,88	13 231 420,97	10 999 008,47
Mobiliers, matériel de bureau et aménagements	4 505 983,52	3 893 983,63	611 999,99	683 957,24
Autres immobilisations corporelles				
Immobilisations corporelles en cours				
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	58 408 640,35	30 310 216,16	28 098 424,19	28 356 543,11
Prêts immobilisés	1 904 501,54		1 904 501,54	2 257 133,90
Autres créances financières	11 065 844,81	9 644 222,16	1 421 622,65	1 335 409,21
Titres de participation	45 429 994,00	20 665 994,00	24 764 000,00	24 764 000,00
Autres titres immobilisés	8 300,00		8 300,00	
ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (E)				
Diminution des créances immobilisées				
Augmentation des dettes de financement				
TOTAL I (A+B+C+D+E)	425 724 953,25	293 223 447,30	132 501 505,95	129 340 877,21
STOCKS (F)	33 896 698,46	11 265 061,55	22 631 636,91	27 471 221,29
Marchandises				
Matières et fournitures consommables	31 891 455,13	11 265 061,55	20 626 393,58	24 143 120,02
Produits en cours				
Produits intermédiaires et produits résiduels	702 797,72		702 797,72	1 154 886,24
Produits finis	1 302 445,61		1 302 445,61	2 173 215,03
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	44 540 224,59	769 958,50	43 770 266,09	36 942 788,59
Fournis. débiteurs, avances et acomptes	188 839,56		188 839,56	54 990,00
Clients et comptes rattachés	35 926 493,24	769 958,50	35 156 534,74	22 408 050,43
Personnel	1 281 131,99		1 281 131,99	449 507,26
Etat	6 370 565,86		6 370 565,86	13 295 910,30
Comptes d'associés				
Autres débiteurs	153 958,90		153 958,90	108 723,30
Compte de régularisation actif	619 235,04		619 235,04	625 607,30
TITRES ET VALEUR DE PLACEMENT (H)	52 200 000,00		52 200 000,00	12 200 000,00
ECART DE CONVERSION - ACTIF (I)				
(Eléments circulants)				
TOTAL II (F+G+H+I)	130 636 923,05	12 035 020,05	118 601 903,00	76 614 009,88
TRESORERIE - ACTIF	35 232 671,45		35 232 671,45	63 956 818,26
Chèques et valeurs à encaisser				
Banques, T.G & CP	35 215 247,51		35 215 247,51	63 826 893,26
Caisses, régies d'avances et accreditifs	17 423,94		17 423,94	129 925,00
TOTAL III	35 232 671,45		35 232 671,45	63 956 818,26
TOTAL GENERAL I+II+III	591 594 547,45	305 258 467,35	286 336 080,40	269 911 705,35

PASSIF	Exercice	Exercice précédent
En Dirhams		
<u>CAPITAUX PROPRES</u>	188 138 288,29	173 160 491,19
Capital social ou personnel ⁽¹⁾	99 000 000,00	99 000 000,00
moins: Actionnaires, capital souscrit non appelé dont versé		
Prime d'émission, de fusion, d'apport		
Ecart de réévaluation		
Réserve légale	9 900 000,00	9 900 000,00
Autres réserves	60 121 543,90	103 860 000,00
Report à nouveau ⁽²⁾	4 138 947,29	4 138 947,29
Résultat net en instance d'affectation ⁽²⁾		
Résultat net de l'exercice ⁽²⁾	14 997 797,10	-43 738 456,10
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	188 138 288,29	173 160 491,19
<u>CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)</u>		
Subventions d'investissement		
Provisions réglementées		
<u>DETTES DE FINANCEMENT (C)</u>	52 341 953,65	52 341 953,65
Emprunts obligataires		
Autres dettes de financement	52 341 953,65	52 341 953,65
<u>PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)</u>	8 690 984,00	6 812 834,00
Provisions pour risques	1 950 000,00	1 950 000,00
Provisions pour charges	6 740 984,00	4 862 834,00
<u>ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (E)</u>		
Augmentation des créances immobilisées		
Diminution des dettes de financement		
TOTAL I (A+B+C+D+E)	249 171 225,94	232 315 278,84
<u>DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)</u>	37 164 854,46	37 596 426,51
Fournisseurs et comptes rattachés	28 945 612,65	24 935 204,71
Clients créditeurs, avances et acomptes	54 501,22	2 321 628,39
Personnel	4 302 381,08	5 011 535,55
Organismes sociaux	1 602 189,99	1 783 662,38
Etat	669 484,14	1 033 090,69
Comptes d'associés	1 201 834,72	1 245 907,22
Autres créanciers	58 381,11	840 155,86
Comptes de régularisation - passif	330 469,55	425 241,71
<u>AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)</u>		
<u>ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (H) (Eléments circulants)</u>		
TOTAL II (F+G+H)	37 164 854,46	37 596 426,51
<u>TRESORERIE PASSIF</u>		
Crédits d'escompte		
Crédit de trésorerie		
Banques (soldes créditeurs)		
TOTAL III		
TOTAL I+II+III	286 336 080,40	269 911 705,35

⁽¹⁾ Capital personnel débiteur.

⁽²⁾ Bénéfice (+) déficitaire (-).

II.2. COMPTES DE PRODUITS ET CHARGES DES TROIS DERNIERS EXERCICES

II.2.1. Comptes de produits et charges de l'exercice 2007

	NATURES	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT
		Propres à l'exercice	Concernant l'exercice précédent		
I	PRODUITS D'EXPLOITATION				
	Ventes de marchandises				
	Ventes de biens et services produits	247.788.736,97	508.858,46-	247.279.878,51	244.337.221,87
	Chiffre d'affaires	247.788.736,97	508.858,46-	247.279.878,51	244.337.221,87
	Variation de stock de produits	7.562.502,16		7.562.502,16	1.410.138,09
	Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	12.914.494,68		12.914.494,68	12.950.159,26
	Subvention d'exploitation				
	Autres produits d'exploitation		12.500,00-	12.500,00-	50.000,00
	Reprises d'exploitation; transfert de charges	1.206.141,95		1.206.141,95	105.636,22
	TOTAL I	269.471.875,76	521.358,46-	268.950.517,30	258.853.155,44
II	CHARGES D'EXPLOITATION				
	Achats revendus de marchandises				
	Achats consommés de matières et de fournitures	63.994.427,48	247.492,29	64.241.919,77	68.810.433,61
	Autres charges externes	27.002.701,43	1.296,96-	27.001.404,47	27.784.538,21
	Impôts et taxes	854.679,69	45.689,39	900.369,08	839.383,76
	Charges de personnel	36.054.267,18	394.986,41-	35.659.280,77	33.397.502,74
	Autres charges d'exploitation	1.200.000,00	150.000,00-	1.050.000,00	1.175.000,00
	Dotations d'exploitation	32.011.473,59		32.011.473,59	33.429.285,68
	TOTAL II	161.117.549,37	253.101,69-	160.864.447,68	165.436.144,00
III	RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)	108.354.326,39	268.256,77-	108.086.069,62	93.417.011,44
IV	PRODUITS FINANCIERS				
	Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	1.449.010,00		1.449.010,00	8.000.327,69
	Gains de change	13.420,71		13.420,71	20.099,21
	Intérêts et autres produits financiers	5.333.045,15	8.571,57	5.341.616,72	3.284.165,69
	Reprises financières; transferts de charges	12.090.434,00		12.090.434,00	
	TOTAL IV	18.885.909,86	8.571,57	18.894.481,43	11.304.592,59
V	CHARGES FINANCIERES				
	Charges d'intérêts	1.311.761,27	101.570,18-	1.210.191,09	2.379.014,42
	Pertes de change	732.152,55		732.152,55	42.280,01
	Autres charges financières				
	Dotations financières				
	TOTAL V	2.043.913,82	101.570,18-	1.942.343,64	2.421.294,43
VI	RESULTAT FINANCIER (IV - V)		110.141,75	16.952.137,79	8.883.298,16
VII	RESULTAT COURANT (VI + III)	125.196.322,43	158.115,02-	125.038.207,41	102.300.309,60
VII	RESULTAT COURANT Reports			125.038.207,41	102.300.309,60
VIII	PRODUITS NON COURANTS				
	Produits des cessions d'immobilisations	38.430.000,00		38.430.000,00	21.799.493,61
	Subventions d'équilibre				
	Reprises sur subventions d'investissement				
	Autres produits non courants				1.481.982,21
	Reprises non courantes; transferts de charges	9.300.000,00		9.300.000,00	1.620.131,58
	TOTAL VIII	47.730.000,00		47.730.000,00	24.901.607,40
IX	CHARGES NON COURANTES				
	Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	7.616.809,30		7.616.809,30	21.050.000,00
	Subventions accordées				
	Autres charges non courantes	3.473.243,55	9.135,77	3.482.379,32	2.671.857,58
	Dotations non courantes aux amortiss. et provision	2.156.161,00		2.156.161,00	35.600.000,00
	TOTAL IX	13.246.213,85	9.135,77	13.255.349,62	59.321.857,58
X	RESULTAT NON COURANT (VIII - IX)	34.483.786,15	9.135,77-	34.474.650,38	34.420.250,18-
XI	RESULTAT AVANT IMPOT (VII + X)	159.680.108,58	167.250,79-	159.512.857,79	67.880.059,42
XII	IMPOT SUR LES RESULTAT	25.958.842,00		25.958.842,00	9.998.444,00
XIII	RESULTAT NET (XI - XII)	133.721.266,58	167.250,79-	133.554.015,79	57.881.615,42
XIV	TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)			335.574.998,73	295.059.355,43
XV	TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)			202.020.982,94	237.177.740,01
XVI	RESULTAT NET (XIV - XV)			133.554.015,79	57.881.615,42

II.2.2. Comptes de produits et charges de l'exercice 2006

	NATURES	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT
		Propres à l'exercice	Concernant l'exercice précédent		
I	PRODUITS D'EXPLOITATION				
	Ventes de marchandises				
	Ventes de biens et services produits	236 382 520,64	7 954 701,23	244 337 221,87	172 271 855,88
	Chiffre d'affaires	236 382 520,64	7 954 701,23	244 337 221,87	172 271 855,88
	Variation de stock de produits	1 410 138,09		1 410 138,09	1 859 961,84
	Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	12 950 159,26		12 950 159,26	9 708 880,44
	Subvention d'exploitation				
	Autres produits d'exploitation	50 000,00		50 000,00	72 500,00
	Reprises d'exploitation; transfert de charges	105 636,22		105 636,22	1 387 374,73
	TOTAL I	250 898 454,21	7 954 701,23	258 853 155,44	181 580 649,21
II	CHARGES D'EXPLOITATION				
	Achats revendus de marchandises				
	Achats consommés de matières et de fournitures	68 888 884,83	78 451,22	68 810 433,61	68 544 785,96
	Autres charges externes	27 777 640,13	6 898,08	27 784 538,21	25 615 463,05
	Impôts et taxes	839 383,76		839 383,76	945 970,75
	Charges de personnel	34 135 401,62	-737 898,88	33 397 502,74	34 540 298,70
	Autres charges d'exploitation	1 200 000,00	-25 000,00	1 175 000,00	1 200 000,00
	Dotations d'exploitation	33 429 285,68		33 429 285,68	29 960 183,29
	TOTAL II	166 270 596,02	-834 452,02	165 436 144,00	160 806 701,75
III	RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)	84 627 858,19	8 789 153,25	93 417 011,44	20 773 947,46
IV	PRODUITS FINANCIERS				
	Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	8 459 926,07		8 459 926,07	
	Gains de change	20 099,21		20 099,21	18 107,77
	Intérêts et autres produits financiers	2 823 978,54	588,77	2 824 567,31	1 512 193,49
	Reprises financières; transferts de charges				
	TOTAL IV	11 304 003,82	588,77	11 304 592,59	1 530 301,26
V	CHARGES FINANCIERES				
	Charges d'intérêts	2 379 014,42		2 379 014,42	3 465 863,55
	Pertes de change	40 531,01	1 749,00	42 280,01	38 247,91
	Autres charges financières				599 669,40
	Dotations financières				
	TOTAL V	2 419 545,43	1 749,00	2 421 294,43	4 103 780,86
VI	RESULTAT FINANCIER (IV - V)		-1 160,23	8 883 298,16	- 2 573 479,60
VII	RESULTAT COURANT (VI + III)	93 512 316,58	8 787 993,02	102 300 309,60	18 200 467,86
VII	RESULTAT COURANT Reports			102 300 309,60	18 200 467,86
VIII	PRODUITS NON COURANTS				
	Produits des cessions d'immobilisations	21 799 493,61		21 799 493,61	3 214 000,00
	Subventions d'équilibre				
	Reprises sur subventions d'investissement		1 481 982,21	1 481 982,21	460 701,33
	Autres produits non courants				
	Reprises non courantes; transferts de charges	1 620 131,58		1 620 131,58	13 419 118,77
	TOTAL VIII	23 419 625,19	1 481 982,21	24 901 607,40	17 093 820,10
IX	CHARGES NON COURANTES				
	Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	21 050 000,00		21 050 000,00	12 166 084,80
	Subventions accordées				
	Autres charges non courantes	2 631 857,58	40 000,00	2 671 857,58	6 642 076,06
	Dotations non courantes aux amortiss. et provision	35 600 000,00		35 600 000,00	1 044 000,00
	TOTAL IX	59 281 857,58	40 000,00	59 321 857,58	19 852 160,86
X	RESULTAT NON COURANT (VIII - IX)	-35 862 232,39	1 441 982,21	-34 420 250,18	-2 758 340,75
XI	RESULTAT AVANT IMPOT (VII + X)	57 650 084,19	10 229 975,23	67 880 059,42	15 442 127,10
XII	IMPOT SUR LES RESULTAT	9 998 444,00		9 998 444,00	464 330,00
XIII	RESULTAT NET (XI - XII)	47 651 640,19	10 229 975,23	57 881 615,42	14 977 797,10
XIV	TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)			295 059 355,43	200 204 770,57
XV	TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)			237 177 740,01	185 226 973,47
XVI	RESULTAT NET (XIV - XV)			57 881 615,42	14 977 797,10

II.2.3. Comptes de produits et charges de l'exercice 2005

	NATURES	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT
		Propres à l'exercice	Concernant l'exercice précédent		
I	PRODUITS D'EXPLOITATION				
	Ventes de marchandises				
	Ventes de biens et services produits	169 821 150,77	2 444 705,11	172 271 855,88	133 522 898,65
	Chiffre d'affaires	169 827 150,77	2 444 705,11	172 271 855,88	133 522 898,65
	Variation de stock de produits	-1 859 961,84		-1 859 961,84	799 279,94
	Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	9 708 880,44		9 708 880,44	12 424 565,99
	Subvention d'exploitation				
	Autres produits d'exploitation	60 000,00	12 500,00	72 500,00	60 296,93
	Reprises d'exploitation; transfert de charges	1 387 347,73		1 387 374,73	1 303 351,96
	TOTAL I	179 123 444,10	2 457 205,11	181 580 649,21	148 110 393,47
II	CHARGES D'EXPLOITATION				
	Achats revendus de marchandises				
	Achats consommés de matières et de fournitures	68 476 910,17	67 875,79	68 544 785,96	71 608 569,25
	Autres charges externes	25 686 162,43	-70 699,38	25 615 463,05	25 741 787,49
	Impôts et taxes	901 479,75	44 491,00	945 970,75	1 042 554,16
	Charges de personnel	34 563 845,43	-23 546,73	34 540 298,70	36 877 657,95
	Autres charges d'exploitation	1 200 000,00		1 200 000,00	1 200 000,00
	Dotations d'exploitation	29 960 183,29		29 960 183,29	23 342 337,11
	TOTAL II	160 788 581,07	18 120,68	160 806 701,75	159 812 905,96
III	RESULTAT D'EXPLOITATION (I - II)	18 334 863,03	2 439 084,43	20 773 947,46	-11 702 512,49
IV	PRODUITS FINANCIERS				
	Produits des titres de participation et autres titres immobilisés				
	Gains de change	18 107,77		18 107,77	17 757,01
	Intérêts et autres produits financiers	1 487 397,22	24 796,27	1 512 193,49	811 564,74
	Reprises financières; transferts de charges				
	TOTAL IV	1 505 504,99	24 796,27	1 530 301,26	829 321,75
V	CHARGES FINANCIERES				
	Charges d'intérêts	3 465 863,55		3 465 863,55	2 171 812,63
	Pertes de change	38 247,91		38 247,91	14 512,25
	Autres charges financières	599 669,40		599 669,40	353 963,32
	Dotations financières				
	TOTAL V	4 103 780,86		4 103 780,86	2 540 288,20
VI	RESULTAT FINANCIER (IV - V)		24 796,27	-2 573 479,60	-1 710 966,45
VII	RESULTAT COURANT (VI + III)	15 736 587,16	2 463 880,70	18 200 467,86	-13 413 478,94
VII	RESULTAT COURANT Reports	15 736 587,16	2 463 880,70	18 200 467,86	-13 413 478,94
VIII	PRODUITS NON COURANTS				
	Produits des cessions d'immobilisations	3 214 000,00		3 214 000,00	4 966 598,04
	Subventions d'équilibre				
	Reprises sur subventions d'investissement				
	Autres produits non courants		460 701,33	460 701,33	1 095,61
	Reprises non courantes; transferts de charges	13 419 118,77		13 419 118,77	170 000,00
	TOTAL VIII	16 633 118,77	460 701,33	17 093 820,10	5 137 693,65
IX	CHARGES NON COURANTES				
	Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	12 166 084,80		12 166 084,80	1 596 346,49
	Subventions accordées				
	Autres charges non courantes	6 642 076,06		6 642 076,06	1 172 223,40
	Dotations non courantes aux amortiss. et provision	1 044 000,00		1 044 000,00	32 329 480,92
	TOTAL IX	19 852 160,86		19 852 160,86	35 098 050,81
X	RESULTAT NON COURANT (VIII - IX)	-3 219 042,09	460 701,33	-2 758 340,76	-29 960 357,16
XI	RESULTAT AVANT IMPOT (VII + X)	12 517 545,07	2 924 582,03	15 442 127,10	-43 373 836,10
XII	IMPOT SUR LES RESULTAT	464 330,00		464 330,00	364 620,00
XIII	RESULTAT NET (XI - XII)	12 053 215,07	2 924 582,03	14 977 797,10	-43 738 456,10
XIV	TOTAL DES PRODUITS (I + IV + VIII)			200 204 770,57	154 077 408,87
XV	TOTAL DES CHARGES (II + V + IX + XII)			185 226 973,47	197 815 864,97
XVI	RESULTAT NET (XIV - XV)			14 977 797,10	-43 738 456,10

II.3. TABLEAUX DE FINANCEMENT DES TROIS DERNIERS EXERCICES

II.3.1. Tableaux de financement de l'exercice 2007

MASSES	31/12/2007	31/12/2006	Variation A - B	
	A	B	Emplois C	Ressources D
Financement permanent	360.575.202,01	306.000.102,55		54.575.099,46
Moins actif immobilisé	149.408.427,27	130.163.992,94	19.244.434,33	
= FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2) (A)	211.166.774,74	175.836.109,61		35.330.665,13
Actif circulant	250.425.003,20	192.049.540,94	58.375.462,26	
Moins passif circulant	60.145.142,49	54.655.070,23		5.490.072,26
= BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (4-5) (B)	190.279.860,71	137.394.470,71	52.885.390,00	
TRESORERIE NETTE (ACTIF - PASSIF) = A - B	20.886.914,03	38.441.638,90		17.554.724,87

	31/12/2007		31/12/2006	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
AUTOFINANCEMENT (A)		49.501.933,61		112.893.125,69
Capacité d'autofinancement		113.851.933,61		123.893.125,69
- Distributions de bénéfices		64.350.000,00-		11.000.000,00-
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		39.050.874,98		22.506.621,27
Cessions d'immob. incorporelles		450.000,00		150.000,00
Cessions d'immob. corporelles		37.980.000,00		307.000,00
Cessions d'immob. financières				21.342.493,61
Récupération sur créances immobilisées		620.874,98		707.127,66
AUGMENTATIONS DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)				
Augmentation de capital, Apports				
Subventions d'investissement				
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)				
(nette de primes de remboursement)				
TOTAL I - RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		88.552.808,59		135.399.746,96

II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATION (E)	44.406.991,18		50.830.918,11	
Acquisition d'immob. incorporelles	10.768.129,50		11.886.720,45	
Augmentation d'immob. corporelles	25.830.859,51		26.136.897,55	
Acquisition d'immob. financières	6.604.971,10		12.204.741,85	
Augmentation des créances immobilisées	1.203.031,07		602.558,26	
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)				
REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)	8.293.402,28		25.388.396,23	
EMPLOIS EN NON-VALEURS (H)	521.750,00		14.043,00	
TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	53.222.143,46		76.233.357,34	

III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G.)	52.885.390,00		55.957.422,17	
IV. VARIATION DE LA TRESORERIE		17.554.724,87	3.208.967,45	
TOTAL GENERAL	106.107.533,46	106.107.533,46	135.399.746,96	135.399.746,96

II.3.2. Tableaux de financement de l'exercice 2006 (selon les données du rapport général des CAC 2007)

MASSES	31/12/2006	31/12/2005	Variation A - B	
	A	B	Emplois C	Ressources D
Financement permanent	306.000.102,55	249 171 225,94		59 739 687,64
Moins actif immobilisé	130.163.992,94	132 501 505,95		2 337 513,01
= FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2) (A)	175.836.109,61	116 669 719,99		62 077 200,65
Actif circulant	192.049.540,94	118 601 903,00	76 939 968,97	
Moins passif circulant	54.655.070,23	37 164 854,46		18 071 735,77
= BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (4-5) (B)	137.394.470,71	81 437 048,54	58 868 233,20	
TRESORERIE NETTE (ACTIF - PASSIF) = A - B	38.441.638,90	35 232 671,45	3 208 967,45	

	31/12/2006		31/12/2005	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
AUTOFINANCEMENT (A)		115 803 936,72		42 745 428,63
Capacité d'autofinancement		126 803 936,72		42 745 428,63
- Distributions de bénéfices		11 000 000,00		
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		22 506 621,27		4 013 243,92
Cessions d'immob. incorporelles		150 000,00		110 000,00
Cessions d'immob. corporelles		307 000,00		3 104 000,00
Cessions d'immob. financières		21 342 493,61		
Récupération sur créances immobilisées		707 127,66		799 243,92
AUGMENTATIONS DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)				
Augmentation de capital, Apports				
Subventions d'investissement				
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)				
(nette de primes de remboursement)				
TOTAL I - RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		138 310 557,99		46 758 672,55

II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATION (E)	50 830 918,11		33 063 354,19	
Acquisition d'immob. incorporelles	11 886 720,45		10 797 827,04	
Augmentation d'immob. corporelles	26 136 897,55		21 724 402,15	
Acquisition d'immob. financières	12 204 741,85		8 300,00	
Augmentation des créances immobilisées	602 558,26		532 825,00	
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)				
REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)	25 388 396,23			
EMPLOIS EN NON-VALEURS (H)	14 043,00			
TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	76 233 357,34		33 063 354,19	

III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G.)	58 868 233,20		42 419 465,17	
IV. VARIATION DE LA TRESORERIE	3 208 967,45			28 724 146,81
TOTAL GENERAL	138 310 557,99	138 310 557,99	75 482 819,36	75 482 819,36

II.3.3. Tableaux de financement de l'exercice 2005

MASSES	31/12/2005	31/12/2004	Variation A - B	
	A	B	Emplois C	Ressources D
Financement permanent	249 171 225,94	232 315 278,84		16 855 947,10
Moins actif immobilisé	132 501 505,95	129 340 877,21	3 160 628,74	
= FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2) (A)	116 669 719,99	102 974 401,63		13 695 318,36
Actif circulant	118 601 903,00	76 614 009,88	41 987 893,12	
Moins passif circulant	37 164 854,46	37 596 426,51	431 572,05	
= BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (4-5) (B)	81 437 048,54	39 017 583,37	42 419 465,17	
TRESORERIE NETTE (ACTIF - PASSIF) = A - B	35 232 671,45	63 956 818,26		28 724 146,81

	31/12/2005		31/12/2004	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
AUTOFINANCEMENT (A)		42 745 428,62		-65 333,20
Capacité d'autofinancement		42 745 428,63		4 884 666,80
- Distributions de bénéfices				- 4 950 000,00
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS		4 013 243,92		5 513 103,18
Cessions d'immob. incorporelles		110 000,00		
Cessions d'immob. corporelles		3 104 000,00		4 966 598,04
Cessions d'immob. financières				
Récupération sur créances immobilisées		799 243,92		546 505,14
AUGMENTATIONS DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)				
Augmentation de capital, Apports				
Subventions d'investissement				
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT				52 341 953,65
(nette de primes de remboursement)				
TOTAL I - RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		46 758 672,55		57 789 723,63

II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATION (E)	33 063 354,19		32 071 144,39	
Acquisition d'immob. incorporelles	10 797 827,04		11 557 680,92	
Augmentation d'immob. corporelles	21 724 402,15		19 423 463,47	
Acquisition d'immob. financières	8 300,00			
Augmentation des créances immobilisées	532 825,00		1 090 000,00	
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)				
REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)			59 981,11	
EMPLOIS EN NON-VALEURS (H)				
TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	33 063 354,19		32 131 125,50	

III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G.)	42 419 465,17		714 234,10	
IV. VARIATION DE LA TRESORERIE		28 724 146,81	24 944 364,30	
TOTAL GENERAL	75 482 819,36	75 482 819,36	57 789 723,63	57 789 723,63

II.4. ETAT DES SOLDES DE GESTION DES TROIS DERNIERS EXERCICES

II.4.1. Etat des soldes de gestion de l'exercice 2007

I- TABLEAU DE FORMATION DU RESULTAT (TFR)				Exercice	Exercice précédent
	1		Ventes de marchandises (en l'état)		
	2		Achats revendus de marchandises		
I		=	MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT		
II		+	PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)	267.756.875,35	258.697.519,22
	3		Ventes de biens et services produits	247.279.878,51	244.337.221,87
	4		Variation de stocks de produits	7.562.502,16	1.410.138,09
	5		Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même	12.914.494,68	12.950.159,26
III		-	CONSOMMATION DE L'EXERCICE (6+7)	91.243.324,24	96.594.971,82
	6		Achats consommés de matières et fournitures	64.241.919,77	68.810.433,61
	7		Autres charges externes	27.001.404,47	27.784.538,21
IV		=	VALEUR AJOUTEE (I+II-III)	176.513.551,11	162.102.547,40
V	8	+	Subventions d'exploitation		
	9	-	Impôts et taxes	900.369,08	839.383,76
	10	-	Charges de personnel	35.659.280,77	33.397.502,74
			EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E)	139.953.901,26	127.865.660,90
		=	INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E)		
	11	+	Autres produits d'exploitation	12.500,00-	50.000,00
	12	-	Autres charges d'exploitation	1.050.000,00	1.175.000,00
	13	+	Reprises d'exploitation: transfert de charges	1.206.141,95	105.636,22
	14	-	Dotations d'exploitation	32.011.473,59	33.429.285,68
VI			RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	108.086.069,62	93.417.011,44
VII			RESULTAT FINANCIER	16.952.137,79	8.883.298,16
VIII		=	RESULTAT COURANT (+ ou -)	125.038.207,41	102.300.309,60
IX			RESULTAT NON COURANT (+ ou -)	34.474.650,38	34.420.250,18-
	15	-	Impôts sur les résultats	25.958.842,00	9.998.444,00
X		=	RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	133.554.015,79	57.881.615,42

II- CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F) - AUTOFINANCEMENT				Exercice	Exercice précédent
	1		RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)		
			Bénéfice +	133.554.015,79	57.881.615,42
			Perte -	133.554.015,79	57.881.615,42
	2	+	Dotations d'exploitation ⁽¹⁾	30.956.988,57	32.886.771,68
	3	+	Dotations financières ⁽¹⁾		
	4	+	Dotations non courantes ⁽¹⁾	2.156.161,00	35.600.000,00
	5	-	Reprises d'exploitation ⁽²⁾	611.607,05	105.636,22
	6	-	Reprises financières ⁽²⁾	12.090.434,00	
	7	-	Reprises non courantes ⁽²⁾⁽³⁾	9.300.000,00	1.620.131,58
	8	-	Produits des cessions des immobilisations	38.430.000,00	21.799.493,61
	9	+	Valeurs nettes des immobilisations cédées	7.616.809,30	21.050.000,00
I			CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)	113.851.933,61	123.893.125,69
	10	-	Distributions de bénéfices	64.350.000,00	11.000.000,00
II			AUTOFINANCEMENT	49.501.933,61	112.893.125,69

⁽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'investissement.

II.4.2. Etat des soldes de gestion de l'exercice 2006

I- TABLEAU DE FORMATION DU RESULTAT (TFR)				Exercice	Exercice précédent
	1		Ventes de marchandises (en l'état)		
	2		Achats revendus de marchandises		
I		=	MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT		
II		+	PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)	258 697 519,22	180 120 774,48
	3		Ventes de biens et services produits	244 337 221,87	172 271 855,88
	4		Variation de stocks de produits	1 410 138,09	-1 859 961,84
	5		Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même	12 950 159,26	9 708 880,44
III		-	CONSOMMATION DE L'EXERCICE (6+7)	96 594 971,82	94 160 249,01
	6		Achats consommés de matières et fournitures	68 810 433,61	68 544 785,96
	7		Autres charges externes	27 784 538,21	25 615 463,05
IV		=	VALEUR AJOUTEE (I+II-III)	162 102 547,40	85 960 525,47
V	8	+	Subventions d'exploitation		
	9	-	Impôts et taxes	839 383,76	945 970,75
	10	-	Charges de personnel	33 397 502,74	34 540 298,70
			EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E)	127 865 660,90	50 474 256,02
		=	INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E)		
	11	+	Autres produits d'exploitation	50 000,00	72 500,00
	12	-	Autres charges d'exploitation	1 175 000,00	1 200 000,00
	13	+	Reprises d'exploitation: transfert de charges	105 636,22	1 387 374,73
	14	-	Dotations d'exploitation	33 429 285,68	29 960 183,29
VI			RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	93 417 011,44	20 773 947,46
VII			RESULTAT FINANCIER	8 883 298,16	-2 573 479,60
VIII		=	RESULTAT COURANT (+ ou -)	102 300 309,60	18 200 467,60
IX			RESULTAT NON COURANT (+ ou -)	-34 420 250,18	-2 578 340,75
	15	-	Impôts sur les résultats	9 998 444,00	464 330,00
X		=	RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	57 881 615,42	14 977 797,10

II- CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F) - AUTOFINANCEMENT				Exercice	Exercice précédent
	1		RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	57 881 615,42	14 977 797,10
			Bénéfice +	57 881 615,42	14 977 797,10
			Perte -		
	2	+	Dotations d'exploitation	32 886 771,68	29 642 785,29
	3	+	Dotations financières		
	4	+	Dotations non courantes	35 600 000,00	1 044 000,00
	5	-	Reprises d'exploitation	105 636,22	438 676,29
	6	-	Reprises financières		
	7	-	Reprises non courantes	1 620 131,58	11 432 562,27
	8	-	Produits des cessions des immobilisations	21 799 493,61	3 214 000,00
	9	+	Valeurs nettes des immobilisations cédées	21 050 000,00	12 166 084,80
I			CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)	123 893 125,69	42 745 428,63
	10	-	Distributions de bénéfices	11 000 000,00	
II			AUTOFINANCEMENT	112 893 125,69	42 745 428,663

⁽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'investissement.

II.4.3. Etat des soldes de gestion de l'exercice 2005

I- TABLEAU DE FORMATION DU RESULTAT (TFR)			Exercice	Exercice précédent
	1	Ventes de marchandises (en l'état)		
	2	Achats revendus de marchandises		
I	=	MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT		
II	+	PRODUCTION DE L'EXERCICE (3+4+5)	180 120 774,48	146 746 744,58
	3	Ventes de biens et services produits	172 271 855,88	133 522 898,65
	4	Variation de stocks de produits	-1 859 961,84	799 279,94
	5	Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même	9 708 880,44	12 424 565,99
III	-	CONSOMMATION DE L'EXERCICE (6+7)	94 160 249,01	97 350 356,74
	6	Achats consommés de matières et fournitures	68 544 785,96	71 608 569,25
	7	Autres charges externes	25 615 463,05	25 741 787,49
IV	=	VALEUR AJOUTEE (I+II-III)	85 960 525,47	49 396 389,84
V	8 +	Subventions d'exploitation		
	9 -	Impôts et taxes	945 970,75	1 042 554,16
	10 -	Charges de personnel	34 540 298,70	36 877 657,95
		EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (E.B.E)	50 474 256,02	11 476 175,73
	=	INSUFFISANCE BRUT D'EXPLOITATION (I.B.E)		
	11 +	Autres produits d'exploitation	72 500,00	60 296,93
	12 -	Autres charges d'exploitation	1 200 000,00	1 200 000,00
	13 +	Reprises d'exploitation: transfert de charges	1 387 374,73	1 303 351,96
	14 -	Dotations d'exploitation	29 960 183,29	23 342 337,11
VI		RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	20 773 947,46	-11 702 512,49
VII		RESULTAT FINANCIER	-2 573 479,60	-1 710 966,45
VIII	=	RESULTAT COURANT (+ ou -)	18 200 467,86	-13 413 478,94
IX		RESULTAT NON COURANT (+ ou -)	-2 758 340,76	-29 960 357,16
	15 -	Impôts sur les résultats	464 330,00	364 620,00
X	=	RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	14 977 797,10	-43 738 456,10

II- CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F) - AUTOFINANCEMENT			Exercice	Exercice précédent
	1	RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	14 977 797,10	-43 738 456,10
		Bénéfice +	14 977 797,10	
		Perte -		-43 738 456,10
	2 +	Dotations d'exploitation	29 642 785,29	22 600 553,03
	3 +	Dotations financières		
	4 +	Dotations non courantes	1 044 000,00	30 342 924,42
	5 -	Reprises d'exploitation	438 676,29	780 103,00
	6 -	Reprises financières		
	7 -	Reprises non courantes	11 432 562,27	170 000,00
	8 -	Produits des cessions des immobilisations	3 214 000,00	4 966 598,04
	9 +	Valeurs nettes des immobilisations cédées	12 166 084,80	1 596 346,49
I		CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)	42 745 428,63	4 884 666,80
	10 -	Distributions de bénéfices		4 950 000,00
II		AUTOFINANCEMENT	42 745 428,63	-65 333,20

⁽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'investissement.

II.4.4. Etat des dérogations (A2)

Compagnie Minière de Touissit.		
Exercice du 01/01/2007 au 31/12/2007		
ETAT A2 : ETAT DES DEROGATIONS		
INDICATION DES DEROGATIONS	JUSTIFICATION DES DEROGATIONS	INFLUENCE DES DEROGATIONS SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS
I. Dérogations aux principes comptables fondamentaux	NEANT	
II. Dérogations aux méthodes d'évaluation	NEANT	
III. Dérogations aux règles d'établissement et de présentation des états de synthèse	NEANT	

II.4.5. Etat des changements de méthodes (A3)

Compagnie Minière de Touissit		
Exercice du 01/01/2007 au 31/12/2007		
ETAT A3 : ETAT DES CHANGEMENTS DE METHODES		
INDICATION DES DEROGATIONS	JUSTIFICATION DES DEROGATIONS	INFLUENCE DES DEROGATIONS SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS
I. Changements affectant les méthodes d'évaluation	NEANT	
II. Changement affectant les règles de présentation	NEANT	

II.4.6. Tableau des immobilisations (B2)

Compagnie Minière de Touissit								
Exercice du 01/01/2007 au 31/12/2007								
ETAT B2 : TABLEAU DES IMMOBILISATIONS AUTRES QUE FINANCIERES								
En Dirhams								
NATURE	MONTANT BRUT DEBUT D'EXERCICE	AUGMENTATION			DIMINUTION			MONTANT BRUT FIN D'EXERCICE
		Acquisition	Production par l'entreprise pour elle même	Virement	Cession	Retrait	Virement	
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)	2.556.664,64	521.750,00						3.078.414,64
Frais Préliminaires		247.750,00						247.750,00
Charges à répartir sur plusieurs exercices	2.556.664,64	274.000,00						2.830.664,64
Primes de remboursement des obligations								
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	98.346.716,32	5.032.641,40	5.735.488,10					109.114.845,82
Immobilisations en recherche & développement	95.858.819,79	4.180.781,40	5.735.488,10					105.775.089,29
Brevets, marques, droits & valeurs assimilées	2.427.896,53	851.860,00						3.279.756,53
Fonds commercial	60.000,00							60.000,00
Autres immobilisations incorporelles								
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	295.361.301,97	18.651.852,93	7.179.006,58		24.518.756,92	6.050.136,25		290.623.268,31
Terrains	3.831.429,00				3.763.500,00			67.929,00
Constructions	128.936.432,88	4.104.713,60	4.248.733,97		20.321.132,92	378.966,92		116.589.780,61
Installations techniques, matériel et outillage	94.975.872,49	3.211.202,59	2.930.272,61			2.032.217,68		99.085.130,01
Matériel de transport	63.504.414,35	11.157.854,41			434.124,00	3.348.406,86		70.879.737,90
Mobilier, matériel de bureau et aménagements	4.113.153,25	178.082,33				290.544,79		4.000.690,79
Autres immobilisations corporelles								
Immobilisations corporelles en cours								

II.4.7. Tableau des amortissements (B2 bis)

Compagnie Minière de Touissit				
Exercice du 01/01/2007 au 31/12/2007				
ETAT B2 bis : TABLEAU DES AMORTISSEMENTS				
En Dirhams				
NATURE	Cumul début exercice	Dotation de l'exercice	Amortissements sur immobilisations sorties	Cumul d'amortissement fin exercice
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)	2.185.733,31	384.594,22		2.570.327,53
Frais Préliminaires		4.129,17		4.129,17
Charges à répartir sur plusieurs exercices	2.185.733,31	380.465,05		2.566.198,36
Primes de remboursement des obligations				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	97.076.241,10	10.152.217,28		107.228.458,38
Immobilisations en recherche & développement	95.858.819,79	9.916.269,50		105.775.089,29
Brevets, marques, droits & valeurs assimilées	1.217.421,31	235.947,78		1.453.369,09
Fonds commercial				
Autres immobilisations incorporelles				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	185.987.312,22	19.000.245,07	22.952.083,87	182.035.473,42
Terrains	24.058,40	3.396,48		27.454,88
Constructions	69.206.632,39	7.509.669,50	17.089.946,23	59.626.355,66
Installations techniques, matériel et outillage	65.833.461,93	5.865.405,39	1.789.061,99	69.909.805,33
Matériel de transport	47.313.331,12	5.436.474,18	3.782.530,86	48.967.274,44
Mobilier, matériel de bureau et aménagements	3.609.828,38	185.299,52	290.544,79	3.504.583,11
Autres immobilisations corporelles				
Immobilisations corporelles en cours				

II.4.8. Tableau des plus ou moins values sur cessions ou retraits d'immobilisations (B3)

Compagnie Minière de Touissit							
Exercice du 01/01/2007 au 31/12/2007							
ETAT B3 : TABLEAU DES PLUS OU MOINS VALUES SUR CESSIONS OU RETRAITS D'IMMOBILISATION							
En Dirhams							
Date de cession ou retrait	Compte principal	Montant brut	Amortissements cumulés	Valeur nette d'amortissement	Produit de cession	Plus values	Moins values
31/05/07	2220100	0	0	0	250 000,00	250 000,00	
30/11/07	2220100	0	0	0	200 000,00	200 000,00	
31/03/07	2313100	3.763.500,00		3.763.500,00	5.842.629,61	2.079.129,61	
31/03/07	2321400	13.078.929,13	9.591.215,04	3.487.714,09	20.304.328,06	16.816.613,97	
31/03/07	2327100	95.627,54	95.627,54		148.456,57	148.456,57	
31/03/07	2327200	328.458,35	328.458,35		509.913,77	509.913,77	
31/03/07	2327210	405.379,85	333.448,90	71.930,95	629.330,25	557.399,30	
31/03/07	2327300	1.929.570,11	1.929.570,11		2.995.552,93	2.995.552,93	
31/03/07	2327400	4.862.134,86	4.811.626,29	50.508,57	7.469.788,81	7.469.788,81	50.508,57
30/11/07	2332110	174.540,49	174.540,49				
30/11/07	2332120	290.256,59	193.385,12	96.871,47			96.871,47
31/12/07	2332130	741.472,86	694.750,61	46.722,25			46.722,25
30/11/07	2332140	783.301,07	684.079,26	99.221,81			99.221,81
30/11/07	2332150	20.375,88	20.035,72	340,16			340,16
30/11/07	2332160	22.270,79	22.270,79				
30/11/07	2340100	583.739,40	583.739,40		80.000,00	80.000,00	
30/11/07	2340200	3.198.791,46	3.198.791,46				
30/11/07	2352000	5.645,90	5.645,90				
31/12/07	2355000	259.636,39	259.636,39				
30/11/07	2358210	22.392,50	22.392,50				
30/11/07	2358310	2.870,00	2.870,00				
TOTAL		30.568.893,17	22.952.083,87	7.616.809,30	38 430 000,00	31106854,96	293.664,26

II.4.9. Tableau des titres de participation (B4) des trois derniers exercices

Compagnie Minière de Touissit									
Exercice du 01/01/2007 au 31/12/2007									
ETAT B4 : TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION									
En Dirhams									
Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital Social	Participation au Capital en %	Prix d'acquisition globale	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produit inscrit au C. P. C de l'exercice
1	2	3	4	5	6	Date de clôture	Situation nette	Résultat net	10
Sté des anciens ateliers PLA SA	Atelier Mécanique	300 000,00	100,00%	100 000,00		31/12/2007	-3 059 529,42	-832 550,00	
Sté AFRIPAR SARL d'associé unique	Holding	200 000,00	100,00%	113 000,00		31/12/2007	20 842,05	-26 163,57	
Sté de l'AGUEDAL SARL	Sté Immobilière	100 000,00	40,00%	8 217 560,00		31/12/2007	-9 556 038,10	10 078 423,00	
SI DAFIR SARL	Sté immobilière	4 642 600,00	80,00%	3 714 000,00	3 714 000,00	-31/12/207	-2 516 216,76	-7 197 034,51	1 448 460,00
FONDERIE P.Z SA	Métallurgie	83 000 000,00	7,49%	12 090 434,00	12 090 434,00	31/12/2006	140 593 138,44	38 568 386,83	
Sté de Port NEMOURS SA	Port	2 000 000,00	7,25%	145 000,00		NC-			
TOTAL				24 379 994,00	15 804 434,00		125 482 196,21	20 434 215,75	1 448 460,00

Compagnie Minière de Touissit									
Exercice du 01/01/2006 au 31/12/2006									
ETAT B4 : TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION									
En Dirhams									
Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital Social	Participation au Capital en %	Prix d'acquisition globale	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produit inscrit au C. P. C de l'exercice
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Ste des anciens ateliers PLA SA	Atelier Mécanique	300 000,00	100,00%	100 000,00		31/12/2006	-2 226 979,42	-1 765,00	
Sté AFRIPAR SARL d'associé unique	Holding	200 000,00	100,00%	113 000,00		31/12/2006	47 005,62	-5 369,66	
Sté de l'AGUEDAL SARL	Sté Immobilière	100 000,00	40,00%	8 217 560,00		31/12/2006	522 384,90	-4 284,00	
SI DAFIR SARL	Sté immobilière	4 624 600,00	80,00%	3 714 000,00	3 714 000,00	31/12/2006	6 491 431,75	57 893,33	7 999 827,69
FONDERIE P.Z SA	Métallurgie	83 000 000,00	7,49%	12 090 434,00		NC-			
Sté de Port NEMOURS SA	Port	2 000 000,00	7,25%	145 000,00		NC-			
TOTAL				24 379 994,00	3 714 000,00		4 833 842,85	15 930 946,85	7 999 827,69

Compagnie Minière de Touissit									
Exercice du 01/01/2005 au 31/12/2005									
ETAT B4 : TABLEAU DES TITRES DE PARTICIPATION									
En Dirhams									
Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital Social	Participation au Capital en %	Prix d'acquisition globale	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produit inscrit au C. P. C de l'exercice
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Ste des anciens ateliers PLA SA	Atelier Mécanique	300 000,00	100,00%	100 000,00		31/12/2005	-2 225 214,42	-15 184,52	
Sté AFRIPAR SARL d'associé unique	Holding	200 000,00	100,00%	113 000,00		31/12/2005	52 375,28	-18 222,60	
Sté de l'AGUEDAL SARL	Sté Immobilière	100 000,00	40,00%	8 217 560,00		31/12/2005	526 668,90	-33 078,00	
SI DAFIR SARL	Sté immobilière	30 642 500,00	80,00%	24 514 000,00	24 514 000,00	31/12/2005	26 548 966,245	-19 404,90	
STE EL AIN SA	Sté immobilière	1 000 000,00	25,00%	250 000,00	250 000,00	31/12/2004	1 223 100,00	-16 155,85	
FONDERIE P.Z SA	Métallurgie	83 000 000,00	7,49%	12 090 434,00		31/12/2004	88 770 827,59	54 651 862,15	
Sté de Port NEMOURS SA	Port	2 000 000,00	7,25%	145 000,00		NC	NC	NC	
TOTAL				-45 429 994,00					

II.4.10. Tableau des provisions (B5) des trois derniers exercices

Compagnie Minière de Touissit								
Exercice du 01/01/2007 au 31/12/2007								
ETAT B5 : TABLEAU DES PROVISIONS								
En Dirhams								
Nature	Montant début d'exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin d'exercice
		D'exploitation	Financières	Non courantes	D'exploitation	Financières	Non courantes	
1. Provision pour dépréciation de l'actif immobilisé	30.310.216,16					12.090.434,00		18.219.782,16
2. Provisions réglementées	6.600.000,00			1.000.000,00			6.600.000,00	1.000.000,00
3. Provisions durables pour risques et charges	37.426.641,42	1.419.932,00		1.156.161,00	611.607,05		2.700.000,00	36.691.127,37
SOUS TOTAL (A)	74.336.857,58	1.419.932,00		2.156.161,00	611.607,05	12.090.434,00	9.300.000,00	55.910.909,53
4. Provision pour dépréciation de l'actif Circulant (Hors Trésorerie)	12.577.534,05	1.054.485,02			594.534,90			13.037.484,17
5. Autres Provisions pour risques et charges								
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	12.577.534,05	1.054.485,02			594.534,90			13.037.484,17
TOTAL (A+ B)	86.914.391,63	2.474.417,02		2.156.161,00	1.206.141,95	12.090.434,00	9.300.000,00	68.948.393,70

Compagnie Minière de Touissit								
Exercice du 01/01/2006 au 31/12/2006								
ETAT B5 : TABLEAU DES PROVISIONS								
En Dirhams								
Nature	Montant début d'exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin d'exercice
		D'exploitation	Financières	Non courantes	D'exploitation	Financières	Non courantes	
1. Provision pour dépréciation de l'actif immobilisé	30 310 216,16							30 310 216,16
2. Provisions réglementées				6 600 000,00				6 600 000,00
3. Provisions durables pour risques et charges	8 690 984,00	1 461 425,22		29 000 000,00	105 636,22		1 620 131,58	37 426 641,42
SOUS TOTAL (A)	39 001 200,16	1 461 425,22		35 600 000,00	105 636,22		1 620 131,58	74 336 857,58
4. Provision pour dépréciation de l'actif Circulant (Hors Trésorerie)	12 035 020,05	542 514,00						12 577 534,05
5. Autres Provisions pour risques et charges								
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	12 035 020,05	542 514						12 577 534,05
TOTAL (A+ B)	51 036 220,21	2 003 939,22		35 600 000,00	105 636,22		1 620 131,58	87 914 361,63

Compagnie Minière de Touissit								
Exercice du 01/01/2005 au 31/12/2005								
ETAT B5 : TABLEAU DES PROVISIONS								
En Dirhams								
Nature	Montant début d'exercice	DOTATIONS			REPRISES			Montant fin d'exercice
		D'exploitation	Financières	Non courantes	D'exploitation	Financières	Non courantes	
1. Provision pour dépréciation de l'actif immobilisé	41 342 778,43						11 032 562,27	30 310 216,16
2. Provisions réglementées								
3. Provisions durables pour risques et charges	6812 834,00	1 672 826,29		1 044 000,00	438 676,29		400 000,00	-8 690 984,00
SOUS TOTAL (A)	48 155 612,43	1 672 826,29		1 044 000,00	438 676,29		11 432 562,27	39 001 200,16
4. Provision pour dépréciation de l'actif Circulant (Hors Trésorerie)	14 652 876,99	317 398,00			948 698,44		1986 556,50	12 035 020,05
5. Autres Provisions pour risques et charges							1 986 556,50	
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie								
SOUS TOTAL (B)	14 652 876,99	317 398,00			948 698,44		1 986 556,50	12 035 020,05
TOTAL (A+ B)	62 808 489,42	1 990 224,29		1 044 000,00	1 387 374,73		13 419 118,77	51 036 220,21

II.4.11. Tableau des créances (B6) des trois derniers exercices

Compagnie Minière de Touissit								
Exercice du 01/01/2007 au 31/12/2007								
ETAT B6 : TABLEAU DES CREANCES								
En Dirhams								
CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et Org. publics	Montants vis-à-vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	13 447 933,04	3 375 232,89	428 477,99	9 644 222,16	0,00	1 580 804,30	9 644 222,16	0,00
* Prêts immobilisés	1 762 489,14	1 334 011,15	428 477,99	-	-	-	-	-
* Autres créances financières	11 685 443,90	2 041 221,74	-	9 644 222,16	-	1 580 804,30	9 644 222,16	-
DE L'ACTIF CIRCULANT	46 506 245,73		46 506 245,73	781 214,26	38 263 778,57	5 761 271,02	112 437,00	0,00
* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	555 915,72	-	555 915,72	-	495 915,72	-	-	-
* Clients et comptes rattachés	38 611 103,51	-	38 611 103,51	781 214,26	37 767 862,85	10 000,00	-	-
* Personnel	437 964,58	-	437 964,58	-	-	-	-	-
* Etat	5 721 811,02	-	5 721 811,02	-	-	5 721 811,02	-	-
* Compte d'associés	-	-	-	-	-	-	-	-
* Autres débiteurs	224 139,90	-	224 139,90	-	-	29 460,00	112 437,00	-
* Comptes de régularisation - Actif	955 311,00	-	955 311,00	-	-	-	-	-

Compagnie Minière de Touissit								
Exercice du 01/01/2006 au 31/12/2006								
ETAT B6 : TABLEAU DES CREANCES								
En Dirhams								
CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et Org. publics	Montants vis-à-vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	12 865 776,95	2 738 050,20	483 504,59	9 644 222,16	0,00	1 574 804,20	9 644 222,16	0,00
* Prêts immobilisés	1 587 373,88	1 103 869,29	483 504,59	-	-	-	-	-
* Autres créances financières	11 278 403,07	1 634 180,91	-	9 644 222,16	-	1 574 804,30	9 644 222,16	-
DE L'ACTIF CIRCULANT	42 818 170,91		42 818 170,91	769 958,50	3 065 930,79	6 415 516,68	29 860 302,62	20 000 000,00
* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	166 494,00	-	166 494,00	-	-	-	-	-
* Clients et comptes rattachés	33 733 954,91	-	33 733 954,91	769 958,50	3 065 930,79	10 000,00	29 838 065,62	20 000 000,00
* Personnel	1 899 311,58	-	1 899 311,58	-	-	-	-	-
* Etat	6 376 056,68	-	6 376 056,68	-	-	6 376 056,68	-	-
* Compte d'associés	-	-	-	-	-	-	-	-
* Autres débiteurs	79 819,90	-	79 819,90	-	-	29 460,00	22 237,00	--
* Comptes de régularisation - Actif	562 533,84	-	562 533,84	-	-	-	-	-

Compagnie Minière de Touissit								
Exercice du 01/01/2005 au 31/12/2005								
ETAT B6 : TABLEAU DES CREANCES								
En Dirhams								
CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et Org. publics	Montants vis-à-vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	12 970 346,35	2 856 978,65	469 145,54	9 644 222,16	0,00	1 362 918,30	9 644 222,16	0,00
* Prêts immobilisés	1 904 501,54	1 435 356,00	469 145,54	-	-	-	-	-
* Autres créances financières	11 065 844,81	1 421 622,65	-	9 644 222,16	-	1 362 918,30	9 644 222,16	-
DE L'ACTIF CIRCULANT	44 540 224,59		43 770 266,09	769 958,50	19 593 244,15	6 444 315,86	15 498 778,66	0,00
* Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	188 839,56	-	188 839,56	-	-	-	-	-
* Clients et comptes rattachés	35 926 493,24	-	35 156 534,74	769 958,50	19 593 244,15	10 000,00	15 438 329,66	-
* Personnel	1 281 131,99	-	1 281 131,99	-	-	-	-	-
* Etat	6 370 565,86	-	6 370 565,86	-	-	6 370 565,86	-	-
* Compte d'associés	-	-	-	-	-	-	-	-
* Autres débiteurs	153 958,90	-	153 958,90	-	-	63 750,00	60 449,00	-
* Comptes de régularisation - Actif	619 235,04	-	619 235,04	-	-	-	-	-

II.4.12. Tableau des dettes (B7) des trois derniers exercices

Compagnie Minière de Touissit Exercice du 01/01/2007 au 31/12/2007								
ETAT B7 : TABLEAU DES DETTES En Dirhams								
DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et Org. publics	Montants vis-à-vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
DE FINANCEMENT	18 660 115,14	10 366 712,86	8 293 402,28	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Emprunts obligataires	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Autres dettes de financement	18 660 115,14	10 366 712,86	8 293 402,28	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
DU PASSIF CIRCULANT	60 145 142,49	0,00	60 145 142,49	0,00	21 967 977,73	17 671 905,44	656 706,08	0,00
* Fournisseurs et comptes rattachés	36 223 341,31	-	36 223 341,31	-	21 967 977,73	1 772 195,92	29 073,86	-
* Clients créditeurs, avances et acomptes	-	-	-	-	-	-	-	-
* Personnel	4 535 109,82	-	4 535 109,82	-	-	-	-	-
* Organismes sociaux	3 156 120,68	-	3 156 120,68	-	-	698 669,17	-	-
* Etat	15 201 040,35	-	15 201 040,35	-	-	15 201 040,35	-	-
* Compte d'associés	627 632,22	-	627 632,22	-	-	-	627 632,22	-
* Autres créanciers	58 381,11	-	58 381,11	-	-	-	-	-
* Comptes de régularisation - Passif	343 517,00	-	343 517,00	-	-	-	-	-

Compagnie Minière de Touissit Exercice du 01/01/2006 au 31/12/2006								
ETAT B7 : TABLEAU DES DETTES En Dirhams								
DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et Org. publics	Montants vis-à-vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
DE FINANCEMENT	26 953 557,42	16 586 804,57	10 366 752,85	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Emprunts obligataires	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Autres dettes de financement	26 953 557,42	16 586 804,57	10 366 752,85	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
DU PASSIF CIRCULANT	54 655 070,23	0,00	54 655 070,23	0,00	17 905 703,76	12 241 960,53	1 236 303,27	0,00
* Fournisseurs et comptes rattachés	34 762 149,33	-	34 762 149,33	-	17 905 703,76	1 800 859,82	4 268,55	-
* Clients créditeurs, avances et acomptes	-	-	-	-	-	-	-	-
* Acomptes	1 000 000,00	-	1 000 000,00	-	-	-	-	-
* Personnel	5 323 110,58	-	5 323 110,58	-	-	-	-	-
* Organismes sociaux	2 049 162,35	-	2 049 162,35	-	-	626 124,57	-	-
* Etat	9 814 976,14	-	9 814 976,14	-	-	9 814 976,14	-	-
* Compte d'associés	1 232 034,72	-	1 232 034,72	-	-	-	1 232 034,72	-
* Autres créanciers	58 381,11	-	58 381,11	-	-	-	-	-
* Comptes de régularisation - Passif	415 256,00	-	415 256,00	-	-	-	-	-

Compagnie Minière de Touissit								
Exercice du 01/01/2005 au 31/12/2005								
ETAT B7 : TABLEAU DES DETTES								
En Dirhams								
DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		Plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et Org. publics	Montants vis-à-vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
DE FINANCEMENT	52 341 953,65	42 527 837,65	9 814 116,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
* Emprunts obligataires								
* Autres dettes de financement	52 341 953,65	42 527 837,65	9 814 116,00					
DU PASSIF CIRCULANT	37 164 854,46	0,00	37 164 854,46	0,00	11 216 986,86	3 260 438,40	1 201 834,75	0,00
* Fournisseurs et comptes rattachés	28 945 612,65		28 945 612,65		11 162 485,64	1 651 659,40		
* Clients créditeurs, avances et acomptes	54 501,22		54 501,22		54 501,22			
* Personnel	4 302 381,08		4 302 381,08					
* Organismes sociaux	1 602 189,99		1 602 189,99			939 294,86		
* Etat	669 484,14		669 484,14			669 484,14		
* Compte d'associés	1 201 834,72		1 201 834,72				1 201 834,72	
* Autres créanciers	58 381,11		58 381,11					
* Comptes de régularisation - Passif	330 469,55		330 469,55					

II.4.13. Tableau des sûretés réelles données ou reçues (B8)

Compagnie Minière de Touissit						
Exercice du 01/01/2007 au 31/12/2007						
ETAT B8 : TABLEAU DES SURETES REELLES DONNEES OU RECUES						
En Dirhams						
TIERS CREDITEURS TIERS DEBITEURS	OU	Montant couvert par la sûreté	Nature ⁽¹⁾	Date et lieu d'inscription	Objet ^{(2) (3)}	Valeur comptable nette de la sûreté donnée à la date de clôture
Sûretés données :						
Sûretés reçues :		792 031,58	hypothèques	Divers C.F	Prêt logement au personnel	

⁽¹⁾ – Gage : 1- Hypothèque : 2- Nantissement : 3- Warrant : 4- Autres : 5- (à préciser).

⁽²⁾ Préciser si la sûreté est donnée au profit d'entreprises ou de personnes tierces (sûretés données) (Entreprises liées, associés, membres du personnel).

⁽³⁾ Préciser si la sûreté reçue par l'entreprise provient de personnes tierces autres que le débiteur (sûretés reçues).

II.4.14. Tableau des engagements financiers reçus ou donnés hors opérations de crédit-bail (B9)

Compagnie Minière de Touissit Exercice du 01/01/2007 au 31/12/2007		
ETAT B9 : ENGAGEMENTS FINANCIERS RECUS OU DONNES HORS OPERATIONS DE CREDIT-BAIL En Dirhams		
ENGAGEMENTS DONNES	Montants Exercice	Montants Exercice Précédent
* Avals et cautions	97 584,36	1 181 939,00
* engagements en matière de pensions de retraites et obligations similaires		
* autres engagements donnés	127 383 713,67	236 931 271,84
TOTAL (1)	127 481 298,03	238 113 210,84
(1) Dont engagements à l'égard d'entreprises liées		
ENGAGEMENTS RECUS	Montants Exercice	Montants Exercice Précédent
* Avals et cautions BFO		
* Autres Avals et cautions (donnés par M. SEFRIOUI au profit de diverses banques)		
* Autres engagements reçus		
TOTAL		

II.4.15. Etat de répartition du capital social (C1)

Compagnie Minière de Touissit Exercice du 01/01/2007 au 31/12/2007 Montant du Capital : 148 500 000 dirhams ETAT C1 : ETAT DE REPARTITION DU CAPITAL SOCIAL							
Nom, prénom ou raison sociale des principaux associés (1) 1	Adresse 2	Nombre de titres		Valeur nominale de chaque action ou part sociale 5	Montant du capital		
		Exercice précédent 3	Exercice actuel 4		Souscrit 6	Appelé 7	Libéré 8
OSEAD MINING MAROC	219 BD Zerktouni Résid EL baradaï 1 ^{er} étage Casablanca	0	1 484 970	100,00	148 497 000,00		148 497 000,00
MR FOURT Jean Francois	22,rue de Tocqueville 75017 Paris	0	5	100,00	500,00		500,00
MR MICHEL Dominique	42 ,Rue d'ARTOIS 75008 Paris	0	5	100,00	500,00		500,00
MR MOULARD Henri	35 , Rue Mazarine 75006 Paris	0	5	100,00	500,00		500,00
Mr SAHIB el houssine	15,Rue SOMPY Casablanca	0	5	100,00	500,00		500,00
MR TONA Frédéric	8, Rue FRIDEVAUX 75014 Paris	0	5	100,00	500,00		500,00
MR. DRISS TRAKI	8. Rue LOUKOUSS Hay El HANA	5	5	100,00	500,00		500,00
MENOF	140 B. Rue de la Stalle. 1180 BRUXELLES	975 130	0	100,00	0,00		0,00
SOCIETE META-FINANCIERE	279, Bd. ZERKTOUNI – CASA-	14 840	0	100,00	0,00		0,00
MR. TAIEB SKALLI	Lot. CALIFORNIE LOT 17- CASABLANCA-	5	0	100,00	0,00		0,00
MR Edouard SILVY	1,place d'iena,Paris- France	5	0	100,00	0,00		
MR. CLAUDE JOTTRAND	Rue de l'Industrie, 44 1000 Bruxelles-Belgique	5	0	100,00	0,00		0,00
MR. JULES COULON	15-25 Bd Amiral Bruix Paris – France	5	0	100,00	0,00		0,00
MR. Philippe DECLERCK	2,rue des Poitevins,Paris - France	5	0	100,00	0,00		
TOTAL		990 000	1 485 000	100	148 500 000,00		148 500 000,00

(1) Quand le nombre des associés est inférieur ou égal à 10, l'entreprise doit déclarer tous les participants au capital. Dans les autres cas, il y a lieu de ne mentionner que les 10 principaux associés par ordre d'importance décroissante.

II.4.16. Tableau d'affectation des résultats intervenue au cours des trois derniers exercices (C2)

Compagnie Minière de Touissit Exercice du 01/01/2007 au 31/12/2007			
ETAT C2 : ETAT D'AFFECTION DES RESULTATS INTERVENUE AU COURS DE L'EXERCICE			
A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B. AFFECTATION DES RESULTATS	
(Décision de l'AGM du 19 mars 2007) (Décision de l'AGE du 22 novembre 2007)		Réserve légale	
Report à nouveau	8 116 744,39	Autres réserves	
Résultats nets en instance d'affectation		Tantièmes	
Résultat net de l'exercice	57 881 615,42	Dividendes	64 350 000,00
Prélèvements sur les réserves	47 981 543,90	Autres affectations	49 500 000,00
Autres réserves		Report à nouveau	129 903,71
TOTAL A	113 979 903,71	TOTAL B	113 979 903,71

Compagnie Minière de Touissit Exercice du 01/01/2006 au 31/12/2006			
ETAT C2 : ETAT D'AFFECTION DES RESULTATS INTERVENUE AU COURS DE L'EXERCICE			
A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B. AFFECTATION DES RESULTATS	
(Décision de l'AGO du 14 avril 2006)		Réserve légale	
Report à nouveau	4 138 947,29	Autres réserves	
Résultats nets en instance d'affectation		Tantièmes	
Résultat net de l'exercice	14 977 797,10	Dividendes	11 000 000,00
Prélèvements sur les réserves		Autres affectations	
Autres réserves		Report à nouveau	8 116 744,39
TOTAL A	19 116 744,39	TOTAL B	19 116 744,39

Compagnie Minière de Touissit Exercice du 01/01/2005 au 31/12/2005			
ETAT C2 : ETAT D'AFFECTATION DES RESULTATS INTERVENUE AU COURS DE L'EXERCICE			
A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER		B. AFFECTATION DES RESULTATS	
(Décision de l' AGO du 13 mai 2005)		Réserve légale	
Report à nouveau	4 138 947,29	Autres réserves	
Résultats nets en instance d'affectation		Tantièmes	
Résultat net de l'exercice	43 738 456,10	Dividendes	
Prélèvements sur les réserves	-43 738 456,10	Autres affectations	
Autres réserves		Report à nouveau	4 138 947,29
TOTAL A	4 138 947,29	TOTAL B	4 138 947,29

II.4.17. Datation et évènements postérieurs (C5) au dernier exercice clos

Compagnie Minière de Touissit. Exercice du 01/01/2007 au 31/12/2007	
ETAT C5 : DATATION DES EVENEMENTS POSTERIEURS	
I. Datation	
Date de clôture ⁽¹⁾	Le 31 décembre 2007
Date d'établissement des états de synthèse ⁽²⁾	Le 31 janvier 2008
⁽¹⁾ Justification en cas de changement de la date de clôture de l'exercice ⁽²⁾ Justification en cas de dépassement du délai réglementaire de trois mois prévu pour l'élaboration des états de synthèse	

II. EVENEMENTS NES POSTERIEUREMENT A LA CLOTURE DE L'EXERCICE NON RATTACHABLES A CET EXERCICE ET CONNUS AVANT LA PREMIERE COMMUNICATION EXTERNE DES ETATS DE SYNTHESE

DATES	INDICATION DES EVENEMENTS
	* Favorables NEANT
	* Défavorables NEANT

ANNEXE 2 : BULLETIN DE SOUSCRIPTION

Numéro de bulletin :

BULLETIN DE SOUSCRIPTION

ORDRE DE SOUSCRIPTION A L'OFFRE À PRIX FERME DES ACTIONS DE LA COMPAGNIE MINIÈRE DE TOUISSIT

Nom ou raison sociale.....
Prénom :.....
Fonction du signataire (personnes morales).....
Sexe F/M :.....Code identité :.....
Nationalité :.....Code qualité de l'actionnaire :.....
Adresse :.....
Tél : :.....Fax :.....

Connaissance prise des modalités de souscription figurant dans la note d'information visée par le CDVM et disponible auprès des membres du syndicat de placement, veuillez me souscrire :

TYPE D'ORDRE	
QUANTITE DEMANDEE	

MODE DE PAIEMENT	DEPOSITAIRE	N°compte RIB ou N°Chèque
Virement		(RIB 24 chiffres)
Chèque		(N° de chèque)
Espèces		(En Dirhams)

Je vous prie de bien vouloir, dès l'allocation des titres, et au plus tard le 02 juin 2008, transférer ces titres sur le compte ouvert en nom de Après du teneur de compte..... sous le numéro.....

IMPORTANT :

- 1- Le client s'engage à couvrir intégralement le montant de ses souscriptions selon les modalités convenues avec les membres du syndicat de placement et conformément à la note d'information relative à l'opération.
- 2- Dans le cas où la Bourse de Casablanca procède à un appel de fonds, conformément à l'article 1.2.8 du Règlement Général de la Bourse, les Institutionnels devront verser au membre du syndicat de placement auprès duquel ils ont souscrit la provision nécessaire à la couverture dudit appel de fonds.
- 3- Les commissions relatives à cette OPF se déclinent comme suit : la commission d'intermédiation est de 1,0% HT ; la commission de règlement livraison est de 0,2% HT et la commission de la Bourse est de 0,1% HT.
- 4- La TVA est au taux de 10%.
- 5- Les ordres d'achat multiples sont interdits et frappés de nullité dans leur intégralité et leur globalité.

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 de facteurs internes ou externes à la Compagnie Minière de Touissit.
Une note d'information visée par le CDVM est disponible, sans frais, au siège social de la Compagnie Minière de Touissit, auprès des établissements chargés de recueillir les demandes de souscription et à la Bourse de Casablanca.

A, le

Signature précédée de la mention « Lu et approuvé »

Signature et Cachet du Client