



COMPAGNIE MINIERE DES GUEMASSA

NOTE D'INFORMATION ABREGEE

**EMISSION DE 2 500 OBLIGATIONS D'UNE VALEUR NOMINALE
DE 100.000 DH**

MONTANT GLOBAL DE L'OPERATION : Dh 250.000.000

TAUX NOMINAL : 5,90%

MATURITE : 5 ans

Souscription strictement réservée aux investisseurs institutionnels

Période de souscription : du 14 au 18 avril 2003

Organismes chargés du placement

Organisme conseil

**Banque Commerciale du Maroc
Banque Marocaine du Commerce Extérieur
Crédit du Maroc**

ATTIJARI
finances Corp

VISA DU CONSEIL DEONTOLOGIQUE DES VALEURS MOBILIERES

Conformément aux dispositions de la section 5 de la circulaire du CDVM n°5/00 du 25/12/00, prise pour l'application de l'article 14 du Dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne, l'original de la présente note a été visé par le CDVM le 10/04/2003 sous la référence n°OF-05/03.

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 de l'information donnée dans la perspective de l'opération proposée aux investisseurs.

ABREVIATIONS ET DEFINITIONS

AGE	Assemblée Générale Extraordinaire
AGM	Akka Gold Mining
AGO	Assemblée Générale Ordinaire
BCM	Banque Commerciale du Maroc
BRPM	Bureau de Recherche et de Participations Minières
CADETAF	Centrale d'Achats et de Développement de la région minière de Tafilalet et de Figuig
CDVM	Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières
CMBA	Cobalt Métallurgie Bou Azzer
CMG	Compagnie Minière de Guemassa
CMT	Compagnie Minière de Touissit
CPC	Compte de Produits et de Charges
CRAM	Compagnie Royale Asturienne des Mines
CTT	Compagnie de Tifnout Tiranimine
DAP	Phosphate d'ammonium
Dh	Dirham
IGR	Impôt Général sur le Revenu
E	Estimé
EBE	Excédent Brut d'exploitation,
FCP	Fonds Communs de Placement
HT	Hors taxes
IS	Impôt sur les Sociétés
Kdh	Milliers de dirhams
LCP	Livraison contre paiement
LME	London Metal Exchange
Mdh	Million de dirhams
ONA	Omnium Nord Africain
PRG	Provision pour Reconstitution de Gisements
SEPYK	Société d'Exploitation de la Pyrrhotine de Kettara
SICAV	Société d'Investissement à Capital Variable
SMI	Société Minière d'Imiter
T	Tonnes
TMR	Tranches Montantes Remblayées
TRI	Taux de Rentabilité Interne
TSP	Superphosphate triple
TVA	Taxe sur la Valeur Ajoutée
Vs	Versus
+	Plus
-	Moins
<	Inférieur
>	Supérieur
%	Pourcentage

GLOSSAIRE

Amodiation :	Transmission par le propriétaire d'un gisement minier du droit d'exploiter des substances minérales issues du permis à une tierce personne moyennant redevance. L'approbation du Ministère des Mines est obligatoire.
Réserves :	Le terme 'réserves' correspond à une zone minéralisée impliquant des connaissances détaillées et suffisantes pour établir le niveau de rentabilité. Les réserves peuvent être prouvées ou probables.
Réserves probables :	Les réserves probables sont caractérisées par la précision globale ou la marge d'erreur sur la teneur globale attribuée aux zones minéralisées avec la maille et la qualité d'information disponible.
Réserves prouvées :	Les réserves prouvées sont caractérisées par des marges d'erreur plus restreintes sur les teneurs globales que celles qui caractérisent les réserves probables.
Ressources délimitées :	Les gisements délimités sont connus de façon quantitative principalement dans l'axe géologique. Les ressources délimitées sont subdivisées en deux catégories : les ressources mesurées et les ressources indiquées.
Ressources mesurées :	Les ressources mesurées constituent une zone minéralisée dont la masse, les limites et les teneurs sont connus de façon détaillée par sondage et par échantillonnage.
Ressources indiquées :	Les ressources indiquées correspondent à une zone minéralisée dont la continuité est assurée et démontrée par des sondages et des échantillonnages sur une maille régulière mais relativement large.
Ressources inférées :	Les gisements inférés ou ressources minérales inférées sont interprétés sur un site donné, à partir d'échantillonnages sporadiques et/ou des prolongements des zones déjà connues.

SOMMAIRE

ABREVIATIONS ET DEFINITIONS	2
GLOSSAIRE	3
AVERTISSEMENT	6
RESTRICTIONS	6
PREAMBULE	7
PARTIE I : RESPONSABLES DE LA NOTE D'INFORMATION ET DU CONTROLE DES COMPTES ...	8
1. LE CONSEIL D'ADMINISTRATION	8
2. LE COMMISSAIRE AUX COMPTES	8
3. LE CONSEIL JURIDIQUE	9
4. L'ORGANISME CONSEIL	9
5. LE RESPONSABLE DE L'INFORMATION ET DE LA COMMUNICATION FINANCIERES	9
PARTIE II : PRESENTATION DE L'OPERATION	10
1. CADRE DE L'OPERATION	10
2. OBJECTIFS DE L'OPERATION	10
3. CHARGES RELATIVES A L'OPERATION	10
4. RENSEIGNEMENTS RELATIFS AUX TITRES A EMETTRE	11
5. SYNDICAT DE PLACEMENT ET/OU INTERMEDIAIRES FINANCIERS	13
6. MODALITES DE SOUSCRIPTION ET D'ALLOCATION	13
7. FISCALITE	15
PARTIE III : PRESENTATION GENERALE DE L'EMETTEUR	16
PARTIE IV : ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE DE L'EMETTEUR	17
1. LES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE SURVEILLANCE	17
2. REPARTITION DU CAPITAL SOCIAL AU 31.12.2002	17
3. LES ORGANES DE DIRECTION	18
PARTIE V : ACTIVITE DE L'EMETTEUR	20
1. HISTORIQUE DE LA CREATION DE CMG	20
2. ORGANIGRAMME DU GROUPE MANAGEM ET RELATIONS INTER FILIALES	21
2.1. <i>Organigramme du groupe Managem au 31.12.02</i>	21
2.2. <i>Filiales de l'émetteur</i>	21
2.3. <i>Flux financiers entre Managem et CMG</i>	22
2.4. <i>Relations entre CMG et BRPM</i>	22
3. ANALYSE DU MARCHE	23
3.1. <i>Le secteur minier au Maroc</i>	23
3.2. <i>Les marchés des métaux</i>	25
4. ACTIVITES DE CMG	29
4.1. <i>Définition des activités de CMG</i>	29
4.2. <i>Gisement de Guemassa</i>	29
4.3. <i>Gisement Calamine</i>	30
4.4. <i>Gisement Drâa Lasfar</i>	31
4.5. <i>Investissements</i>	33
4.6. <i>Production, ventes, approvisionnements</i>	34
PARTIE VI : SITUATION FINANCIERE	36
1. COMPTE D'EXPLOITATION RESUME	36
2. BILAN RESUME	38
3. CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT	39
4. TABLEAUX DE FINANCEMENT RESUMES	40

PARTIE VII : PERSPECTIVES STRATEGIQUES.....	41
1. BUSINESS PLAN 2003-2008.....	41
2. HYPOTHESES DU BUSINESS PLAN 2003-2008 ELABORE PAR LE MANAGEMENT	44
2.1. Hypothèses macro-économiques	44
2.2. Hypothèses d'endettement.....	44
2.3. Hypothèses d'exploitation	44
PARTIE VIII : FACTEURS DE RISQUES	47
1. RISQUE DE CHANGE.....	47
2. RISQUE D'EVOLUTION DES COURS DE METAUX	47
3. RISQUE SUR RESERVES	47
4. RISQUE TECHNIQUE	47
5. RISQUES LIES A LA TYPOLOGIE DES CLIENTS	48
6. RISQUES LIES A LA SECURITE ET A L'ENVIRONNEMENT	48
7. RISQUES LIES A LA REGLEMENTATION DU SECTEUR	48
8. RISQUE DE NON RENOUVELLEMENT DES PERMIS	48
PARTIE IX : FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES	49
PARTIE X : DONNEES COMPTABLES ET FINANCIERES	50
1. PRINCIPALES REGLES ET METHODES COMPTABLES	50
1.1 Actif immobilisé.....	50
1.2. Actif circulant.....	50
1.3. Financement permanent.....	51
1.4. Passif circulant (hors trésorerie)	51
2. ETATS DE SYNTHESE – COMPTES SOCIAUX CMG.....	52
2.1 Bilans 1999-2002	52
2.2 Comptes de produits et charges 1999-2002	54
2.3 Tableaux de financement 1999-2002.....	55
2.4 Etats des soldes de gestion 1999-2002.....	57
2.5 Etats des informations complémentaires.....	58
3. ETATS DE SYNTHESE – COMPTES SOCIAUX AKKA GOLD MINING	65
3.1 Bilans 1999-2001	65
3.2 Comptes de produits et charges 1999-2001	67
PARTIE XI : INVESTISSEURS SOLLICITES	68

AVERTISSEMENT

La présente note d'information a été établie conformément au modèle-type abrégé prévu par la circulaire du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) n°05/00 du 25/12/2000.

Toute information complémentaire peut être obtenue auprès de CMG – Twin center, Tour A, Angle Bd. Zerktouni et Bd. Massira, Casablanca – représentée par M. Azzam, Directeur Financier du groupe Managem, Tel : 022 95 65 50 ; fax : 022 95 64 50.

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

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.

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

RESTRICTIONS

La présente note d'information s'adresse aux seuls investisseurs dont la liste figure au point XI.

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

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

Ni le Conseil déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM), ni CMG, 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

Conformément aux 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, la présente note d'information porte, notamment, sur l'organisation de CMG, sa situation financière et l'évolution de son activité, ainsi que sur les caractéristiques et l'objet de l'opération envisagée.

Ladite note a été préparée par Attijari Finances Corp. conformément aux modalités fixées par la circulaire du CDVM n°05/00 du 25/12/2000 prise en application des dispositions de l'article précité.

Le contenu de cette note a été établi sur la base d'informations recueillies, sauf mention spécifique, de CMG.

Conformément à l'article 13 du Dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne, cette note 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 CMG – Twin Center, Tour A, Angle Bd. Zerktouni et Bd. Massira – Casablanca et dans les établissements chargés de recueillir les souscriptions ;
- Tenue à la disposition du public au siège de la Bourse des Valeurs.

PARTIE I : RESPONSABLES DE LA NOTE D'INFORMATION ET DU CONTROLE DES COMPTES

1. LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

M. Rachid BENYAKHLEF

Président Directeur Général

CMG / Managem

Le Conseil d'administration représenté par M. Rachid Benyakhlef, Président Directeur Général 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 Guemassa (CMG) ainsi que sur les droits rattachés aux titres offerts. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

2. LE COMMISSAIRE AUX COMPTES

A. BIDAHA

Associé

Price Waterhouse

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans la présente note d'information en effectuant les diligences de la Profession et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur.

Les états de synthèse de la Compagnie Minière de Guemassa (CMG) pour les exercices clos les 31 décembre 1999, 2000 et 2001 ont fait l'objet d'un audit de notre part.

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'anomalie significative. 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 la présentation générale des comptes. Nous estimons que notre audit fournit un fondement raisonnable de notre opinion.

Nos rapports émis pour chacun des exercices cités ci-dessus, font état de notre avis qui stipule que les états de synthèse arrêtés aux 31 décembre 1999, 2000 et 2001 sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine, de la situation financière de la Compagnie Minière de Guemassa (CMG) ainsi que du résultat de ses opérations et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à cette date, conformément aux principes comptables admis au Maroc.

3. LE CONSEIL JURIDIQUE

Jacques HUMBLE

Administrateur

Société Fiduciaire du Maroc

Attestons par la présente, que l'opération consistant en une émission par la « Compagnie Minière de Guemassa – CMG » d'obligations privées d'un montant de deux cent cinquante millions (250 000 000) de dirhams, objet de la présente note d'information, est conforme aux dispositions statutaires de la « Compagnie Minière de Guemassa – CMG » et à la législation marocaine en matière de droit de sociétés.

4. L'ORGANISME CONSEIL

Rachid TLEMCANI

Administrateur, Directeur Général

Attijari Finances Corp.

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.

5. LE RESPONSABLE DE L'INFORMATION ET DE LA COMMUNICATION FINANCIERES

AZZAM Nasr-Eddine

Fonction:

Directeur Financier Managem

Adresse :

Twin Center, Tour A, Angle Bd. Zerktouni et Bd. Massira, Casablanca

Téléphone :

022 95 65 50

Télécopie :

022 95 64 50

Adresse électronique :

azzam@managem-ona.com

PARTIE II : PRESENTATION DE L'OPERATION

1. CADRE DE L'OPERATION

L'Assemblée Générale Ordinaire lors de sa réunion du 3 mars 2003, a autorisé des émissions d'obligations pour un montant global de 250 millions de dirhams. Elle a délégué au conseil d'administration tous pouvoirs de procéder, dans un délai d'un an, à une ou plusieurs émissions d'obligations et d'en arrêter les modalités.

A cet effet, le conseil d'administration lors de sa réunion du 20 mars 2003, a décidé le lancement d'un emprunt obligataire pour un montant de 250 millions de dirhams. Le conseil d'administration a délégué au Président les pouvoirs nécessaires pour arrêter les dernières modalités relatives à cet emprunt.

2. OBJECTIFS DE L'OPERATION

L'émission d'obligations pour un montant de Dh 250.000.000 permettra à CMG d'atteindre les objectifs suivants :

- Financer partiellement un projet d'investissement d'un montant global de 403,0 mdh, qui consiste en l'exploitation des ressources polymétalliques⁽¹⁾ du site de Drâa Lasfar avec extraction et concassage primaire du minerai puis son traitement à Guemassa; financer l'extension de l'usine de traitement de Guemassa permettant un gain en coût de traitement du minerai et créer ainsi des effets de synergie entre les sites Drâa Lasfar et Guemassa ;
- Optimiser la rentabilité financière attendue au cours des prochains exercices en créant des effets de levier relatifs à la dette ;
- Inscire favorablement le risque CMG sur le marché financier marocain.

3. CHARGES RELATIVES A L'OPERATION

Le montant total des charges est d'environ 900.000 Dh comprenant : les commissions de conseil, placement, gestion et les commissions relatives au visa du CDVM et d'inscription des titres.

⁽¹⁾ Le site de Drâa Sfar possède des ressources de zinc, plomb et cuivre.

4. RENSEIGNEMENTS RELATIFS AUX TITRES A EMETTRE

Nature	Obligations non cotées, dématérialisées par inscription au dépositaire central (Maroclear) et inscrites en compte auprès des affiliés habilités
Nombre	2.500
Forme	Au porteur
Montant	Dh 250.000.000
Valeur nominale	Dh 100.000
Date de règlement	23 avril 2003
Date de jouissance	23 avril 2003
Date d'échéance	23 avril 2008
Taux d'intérêt nominal (facial)	Taux fixe de 5,90% ⁽¹⁾ Taux fixe calculé égal au taux coupon zéro en vigueur sur le marché secondaire à la veille de la période de souscription et de maturité égale à la durée de l'emprunt (5,30%), majoré d'une prime de risque de 60 points de base
Négociabilité des titres	De gré à gré
Intérêts	Les intérêts seront servis annuellement aux dates anniversaires de la date de jouissance de l'emprunt.
Durée de l'emprunt	5 ans
Amortissement / remboursement normal	L'emprunt obligataire objet de la présente note d'information fera l'objet d'un amortissement annuel avec un différé d'un an.

⁽¹⁾ Dans le cas d'une émission obligataire à amortissement annuel, avec un différé de remboursement de 1 an, sur une maturité de 5 ans, la durée est égale à **3,26 ans**. Le taux de référence pris en considération pour établir le taux de sortie de l'emprunt obligataire sera le taux à coupon zéro correspondant à cette durée, soit **5,30%** (calculé sur la base des taux des Bons du Trésor en vigueur sur le marché secondaire au 08/04/2003).

Sur la base des taux en vigueur sur le marché primaire, le taux à coupon zéro correspondant à une durée de 3,28 ans s'établit à **4,69%** (calculé sur la base des taux des Bons du Trésor en vigueur sur le marché primaire au 08/04/2003). Le taux facial égal à 5,90% représente ainsi une prime de risque de 121 points de base par rapport au taux de référence en vigueur sur le marché primaire au 08/04/03.

NB :

Les taux des Bons du Trésor sur le marché primaire au 08/04/03 sont les suivants : 13s :3,45% ; 26s :3,75% ; 52s :3,99%.

Les taux des Bons du trésor sur le marché secondaire au 08/04/03 sont les suivants : 2 ans :5,00% ; 5 ans : 5,65%

Amortissement / remboursement anticipé	CMG s'interdit de procéder au remboursement anticipé des obligations objet du présent programme d'émission. Toutefois, CMG se réserve la faculté de procéder à des rachats d'obligations sur le marché secondaire à condition que les dispositions légales et réglementaires le permettent, ces rachats étant sans conséquences pour un souscripteur qui désirerait garder ses titres jusqu'à l'échéance normale et sans incidence sur le calendrier de l'amortissement normal. Les obligations ainsi rachetées seront annulées.
Rang de créance	Il n'existe aucune clause de subordination de l'emprunt par rapport aux autres dettes de l'émetteur, déjà contractées.
Garantie	Emission non garantie par une banque ou l'Etat
Représentation des obligataires	En attendant la tenue de l'assemblée générale des obligataires qui doit se tenir conformément aux dispositions relatives à la loi sur la S.A. dans un délai d'un an à compter de l'ouverture de la souscription, le conseil d'administration de CMG procédera, dès l'ouverture de la souscription, à la désignation d'un mandataire provisoire parmi les personnes habilitées à exercer les fonctions d'agent d'affaire. L'identité de ladite personne sera portée à la connaissance du public par voie de communiqué de presse le 21 avril 2003.

Tableau d'amortissement

Année	Intérêts servis	Principal	Annuités
2004	14 750 000		14 750 000
2005	14 750 000	62 500 000	77 250 000
2006	11 062 500	62 500 000	73 562 500
2007	7 375 000	62 500 000	69 875 000
2008	3 687 500	62 500 000	66 187 500

Dh

5. SYNDICAT DE PLACEMENT ET/OU INTERMEDIAIRES FINANCIERS

Conseiller et coordinateur global	ATTIJARI FINANCES CORP.
Liste des établissements⁽¹⁾ chargés de recueillir les souscriptions des investisseurs	BCM BMCE CDM
Etablissement assurant le service financier de l'émetteur	BCM - 2, Boulevard Moulay Youssef, 20 000 Casablanca

6. MODALITES DE SOUSCRIPTION ET D'ALLOCATION

Souscripteurs

Les bénéficiaires sont constitués par les investisseurs institutionnels marocains dont la liste figure dans la Partie XI.

Les souscriptions sont toutes en numéraire, quelque soit la catégorie des souscripteurs.

Identification des souscripteurs

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

Investisseurs institutionnels nationaux	Modèle des inscriptions au registre de commerce
OPCVM	Photocopie de la décision d'agrément, et pour les fonds communs de placement (FCP), le numéro du certificat de dépôt au greffe du tribunal, pour les SICAV, le numéro du registre de commerce

Période de souscription

Du 14 au 18 avril 2003

Modalités de souscription

Les souscripteurs peuvent formuler une ou plusieurs demandes de souscription en spécifiant le montant souhaité. Celles-ci sont cumulatives et les souscripteurs pourront être servis à hauteur de leur demande et dans la limite des titres disponibles.

Il n'est pas institué de plancher ou de plafond de souscription au titre du programme d'émission d'obligations objet de la présente note d'information.

Modalités d'allocation

L'allocation des titres sera effectuée sur la base d'un prorata quotidien, en servant les souscripteurs dans la limite des titres disponibles.

⁽¹⁾ Les membres du syndicat de placement se réservent la faculté d'impliquer le cas échéant, sous leur responsabilité, leurs sociétés de bourse affiliées dans l'effort de placement et/ou de tenue de marché secondaire dans le cadre du présent programme d'émission.

Au lendemain ouvré de chaque journée de souscription avant 09h00, le chef de file du syndicat de placement adressera aux membres le montant global des souscriptions qui auront été allouées dans le cadre de l'opération, ainsi que le montant des souscriptions qui auront été allouées à chaque membre, à charge pour ces derniers d'effectuer la répartition dudit montant entre les souscripteurs.

Modalités de publication des résultats de l'opération

Les résultats des attributions relatives au programme d'émission seront communiqués par l'émetteur aux membres du Syndicat de Placement le 21 avril 2003. Les résultats de ce programme d'émission seront publiés dans un journal d'annonces légales le 22 avril 2003, et feront l'objet d'un communiqué de presse.

Modalités de versement des souscriptions

Le règlement des souscriptions se fera par transmission d'ordres de livraison contre paiement (LCP) par les dépositaires des souscripteurs auprès de Maroclear, à la date de jouissance. Les titres sont payables au comptant, en un seul versement.

Domiciliataire de l'émission

La Banque Commerciale du Maroc est désignée en tant que domiciliataire de l'opération, chargée de représenter CMG auprès du dépositaire central et d'exécuter pour son compte toutes opérations inhérentes aux titres émis dans le cadre du programme d'émission objet de la présente note d'information.

Animation du marché secondaire

Les Membres du Syndicat de Placement s'engagent à assurer l'animation du marché secondaire des obligations émises dans le cadre du programme objet de la présente convention, tout au long de leur durée de vie et dans les conditions suivantes :

- Cotation quotidienne : minimum de 5,0 (cinq) millions de dirhams par opération et par membre du Syndicat de Placement ;
- Cotation des titres avec un écart maximum entre taux vendeur et taux acheteur fixé comme suit :

Maturité résiduelle	Ecart maximum (en taux)
Inférieure à 2 ans	20 points de base
2 à 5 ans	15 points de base

NB : ces écarts pourraient être revus en cas de changement des conditions en vigueur sur le marché secondaire des bons du Trésor de maturité résiduelle équivalente

- Position maximum : 10,0% (dix pour-cent) du montant de l'émission, pour chaque Membre du Syndicat de Placement. Il est entendu que cette position est indépendante des souscriptions effectuées par les Membres du Syndicat de Placement pour compte propre sur le marché primaire.

Les Membres du Syndicat de Placement s'engagent à transmettre à l'émetteur à un rythme trimestriel les données statistiques les concernant, relatives à l'animation du marché secondaire.

7. FISCALITE

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

Revenus - Personnes soumises à l'IS

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

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

Plus values - Personnes morales

Elles sont imposables sur les profits de cession des titres de créance conformément aux dispositions prévues dans la loi n°24-86 instituant un impôt sur les sociétés ou dans la loi 17-89 instituant un impôt général sur le revenu.

PARTIE III : PRESENTATION GENERALE DE L'EMETTEUR

Dénomination sociale	CMG
Siège social	Twin Center, Tour A, Angle Bd. Zerktouni et Bd. Massira - Casablanca
Téléphone / télécopie	022 95 65 50/ 022 95 64 50
Adresse électronique	azzam@managem-ona.com
Forme juridique	Société anonyme régie par les dispositions de la Loi n°17-95 promulguée par le Dahir n°1-96-124 du 30 Août 1996 relative aux sociétés anonymes
Date de constitution	5 avril 1974
Durée de vie	99 ans
N° de registre du commerce	34 925
Exercice social	1 ^{er} janvier au 31 décembre
Objet social (Article 3 des statuts)	La société a pour objet: la recherche de gisements et d'exploitation d'entreprises minières de toute nature, ce qui implique par conséquent : - La prise de tous permis de prospection, de recherches et d'exploitation de produits miniers et l'obtention de toutes concessions minières ; - L'acquisition, l'amodiation, l'exploitation directe ou indirecte de tous gisements miniers et de tous droits miniers, ainsi que l'acquisition, la location de tous autres biens ou droits immobiliers et leur revente ; - Toutes opérations se rattachant directement ou indirectement, en tout ou en partie à l'une ou à l'autre des opérations visées ci-dessus, de manière à faciliter, favoriser ou développer l'activité de la société, ainsi que toutes participations, directes ou indirectes, sous quelque forme que ce soit dans les entreprises poursuivant des buts similaires ou connexes.
Capital social	390.000.000 Dh
Documents juridiques	Les statuts, procès verbaux des assemblées générales, les rapports des commissaires aux comptes peuvent être consultés à : CMG, Twin Center, Tour A, Angle Bd. Zerktouni et Bd. Massira, Casablanca

PARTIE IV : ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE DE L'EMETTEUR

1. LES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE SURVEILLANCE

CMG est administrée par un conseil d'administration composé de 10 membres pris parmi les actionnaires. Ils sont nommés et révocables par l'Assemblée Générale des actionnaires. La composition actuelle du Conseil d'administration se présente comme suit :

Nom, Prénom	Fonction	Nomination	Expiration du mandat
BENYAKHLEF Rachid	Président	1999	2004
ABARRO Abdelaziz	Administrateur	1994	2004
BENKHADRA Amina	Administrateur	1997	2008
BENNANI Abdelkrim	Administrateur	1999	2004
LOUALI Ahmed	Administrateur	1988	2004
Comte RYLSKI Siméon	Administrateur	1993	2004
MANAGEM représentée par MOTAIS de NARBONNE Guy	Administrateur	1996	2003
BRPM représenté par BENKHADRA Amina	Administrateur	1988	2004
SOCIETE MINIERE DE BOU-GAFFER représentée par AZZAM Nasr-Eddine	Administrateur	1999	2004

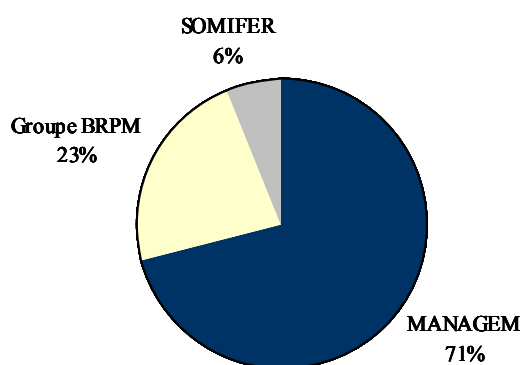
Source : Managem

2. REPARTITION DU CAPITAL SOCIAL AU 31.12.2002

Actionnaires	Adresse	Nombre de titres détenus	% du capital
Groupe ONA	60, rue d'Alger, Casablanca	8	ns
MANAGEM (Groupe ONA)	Twin Center Tour A, angle Bd. Zerktouni et Massira, Casablanca	2 759 992	70,77%
Groupe BRPM	5,7, Charii Moulay Hassan, Rabat	900 000	23,08%
SOMIFER	Twin Center Tour A, angle Bd. Zerktouni et Massira, Casablanca	240 000	6,15%
TOTAL		3 900 000	100,00%

Source : Managem

Répartition du capital social au 31/12/2002



3. LES ORGANES DE DIRECTION

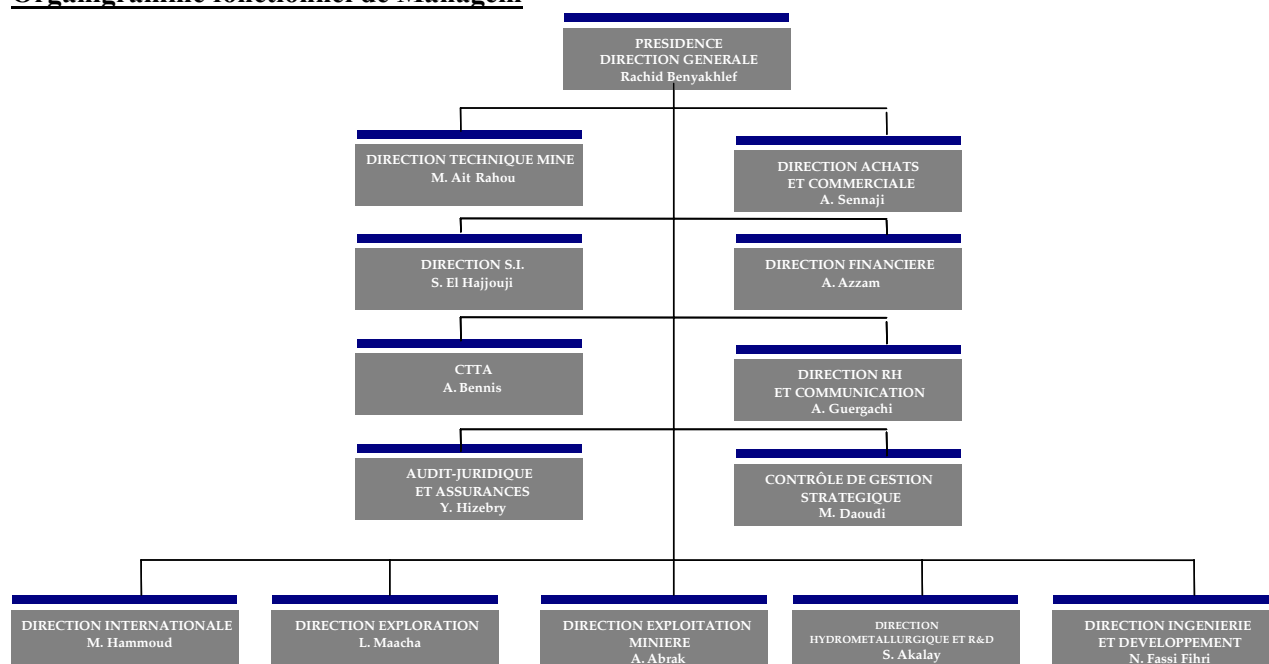
CMG est une filiale de Managem, holding minier du groupe ONA. Le rôle de Managem est d'organiser et de développer l'activité des sociétés minières en vue de l'optimisation et de la rationalisation des ressources. Il assure ainsi les prestations d'assistance opérationnelle au profit de l'ensemble de ses filiales.

A ce titre, Managem et CMG ont conclu une convention de travaux précisant le type de prestations effectuées par Managem auprès de CMG, à savoir :

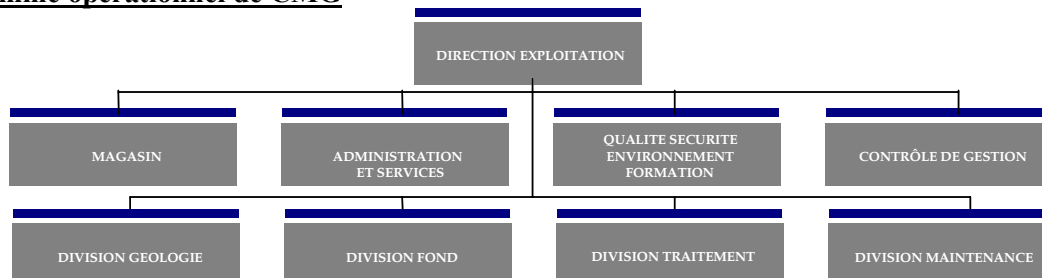
- les prestations de la direction générale en vue d'assurer le suivi et la coordination des différentes activités opérationnelles et fonctionnelles de CMG,
- la gestion courante des opérations de trésorerie de CMG,
- le contrôle de gestion,
- l'analyse juridique et fiscale,
- le développement et l'administration des systèmes d'information,
- la commercialisation et l'administration des ventes,
- la gestion et le suivi des approvisionnements,
- l'administration du personnel.

De ce fait, la direction de CMG est assurée par le management de Managem.

Organigramme fonctionnel de Managem



Organigramme opérationnel de CMG



Liste des principaux dirigeants de Managem

Nom, Prénom	Fonction	Date d'entrée en fonction
M. Rachid BENYAKHLEF	Président Directeur Général	Mai 1999
M. Amin ABRAK	Directeur Général des Exploitations Minières	Février 2003
M. Abdelkrim SALGHI	Directeur d'Exploitation	Décembre 2001

Source : Managem

L'organisation des filiales du groupe Managem s'articule autour des directions centrales suivantes :

- La **direction financière** qui dirige les activités comptables et financières de Managem.
- La **direction des ressources humaines et de la communication** qui dirige la gestion et le développement des ressources humaines, en garantissant la gestion administrative du personnel et en assurant en liaison avec la direction générale la communication interne et externe de Managem.
- La **direction des achats et de la commercialisation** qui dirige les activités achats et commerciales, et assure en liaison avec la direction générale la commercialisation des produits miniers et hydrométallurgiques.
- La **direction du développement** qui dirige les activités de développement de Managem, en supervisant la réalisation du plan de développement inscrit dans son plan stratégique. Elle fournit l'assistance technique aux sites d'exploitation.
- La **direction de l'international** assure la gestion des activités à l'international.
- La **direction des exploitations minières** qui dirige les opérations minières au Maroc.
- La **direction de l'exploration** qui dirige les opérations d'exploration.
- La **direction hydrométallurgique et recherche et développement** qui dirige les opérations hydrométallurgiques. Elle est également en charge de la Recherche.

Dans le cadre de l'organisation des différentes filiales de Managem et afin de faciliter le pilotage des activités et des projets de l'entreprise tout en améliorant la communication opérationnelle entre les différents centres de responsabilité, plusieurs comités ont été institués parmi lesquels:

- **Comité de Direction** : composé du Président Directeur Général et des principaux dirigeants de Managem, il se réunit à un rythme mensuel. Il a pour objet de passer en revue l'ensemble des questions liées à l'activité, la performance technique économique et financière, les ressources humaines, la qualité et la sécurité.
- **Comité de Gestion**: composé des membres du comité de direction et des principaux responsables ayant une contribution dans les sujets traités, il se réunit à un rythme mensuel. Il permet d'assurer le pilotage des exploitations de Managem en termes de résultats opérationnels et de mise en œuvre des démarches transversales.
- **Comité de pilotage des projets** : composé des membres du comité de direction et des responsables de projet, il se réunit à un rythme mensuel. Il permet d'assurer le pilotage opérationnel des projets internes de Managem en phase d'étude de faisabilité ou en phase de construction.
- **Comité de pilotage des projets de systèmes d'informations** : composé des membres du comité de direction et des responsables des projets concernés, il se réunit à un rythme bimensuel. Il permet de piloter les projets de systèmes d'informations.
- **Comité de recherche** : composé des membres du comité de direction et des principaux responsables du Centre de Recherche ayant une contribution dans les sujets traités, il se réunit à un rythme semestriel. Il permet le pilotage des projets de recherche gérés par le Centre de Recherche.
- **Comité d'exploration** : ce comité se réunit une fois par semestre et a pour objet de piloter les projets d'exploration de Managem.
- **Comité de développement** : ce comité se réunit une fois par trimestre et a pour objet de passer en revue les différents projets de développement.

PARTIE V : ACTIVITE DE L'EMETTEUR

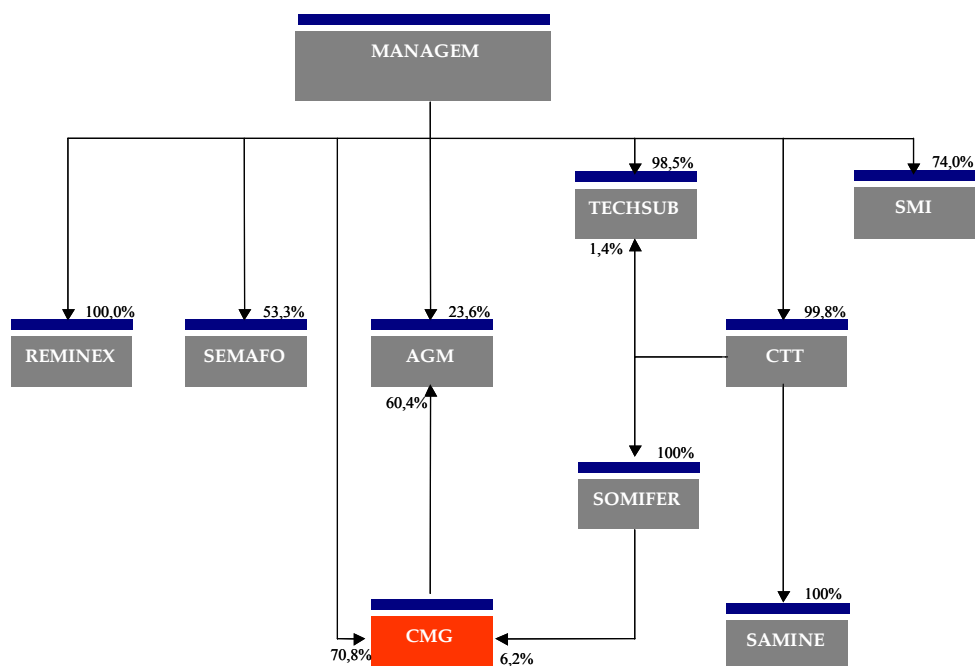
1. HISTORIQUE DE LA CREATION DE CMG

- 1984 – 1988 :** Reconnaissance du gisement de GUEMASSA par le Bureau de Recherche et de Participations Minières (BRPM).
- 1988 :** Création de CMG détenue à 30% par le BRPM et 70% par ONA et transfert des 6 permis miniers du BRPM en faveur de CMG suite à la convention de Hajjar.
- 1989 :** ONA, à travers sa filiale CMG mène des travaux de mise en valeur de la mine qui aboutissent à une étude de faisabilité.
- 1992 :** Construction des installations de la mine et début de l'exploitation du gisement polymétallique de zinc, plomb, cuivre et argent de Hajjar.
- 1995:** Transfert des participations de l'ONA dans CMG à Managem.
- 1997 :** Extension de l'usine de traitement de Guemassa portant sa capacité de 3 500 à 4 500 tonnes/jour.
- 1997 :** Acquisition par CMG des permis Drâa Lasfar initialement détenus par le BRPM, Reminex et Somifer. Les travaux d'exploration sur ce gisement avaient démarré en 1988 dans le cadre de la convention entre ONA-Mines et le BRPM.
- 2000 :** Acquisition de 60,34% de la société Akka Gold Mining qui fut créée en 1996 suite à une convention entre le BRPM et Managem sur le gisement aurifère d'Iourirn.
- Lancement de l'étude de faisabilité de la mise en valeur des ressources polymétalliques de Drâa Lasfar.
- Signature d'une convention de gestion entre CMG et Managem
- Introduction en bourse de Managem
- 2001 :** Lancement du projet Calamine qui consiste en la production d'oxyde de zinc.
- Finalisation de l'étude de faisabilité du projet polymétallique de Drâa Lasfar.
- 2002 :** Accord du conseil d'administration en mars 2002 pour le lancement du projet Drâa Lasfar.
- Début de la production de l'oxyde de zinc de haute pureté en septembre 2002.

Le capital de CMG est actuellement détenu à 77% par Managem et 23% par le BRPM.

2. ORGANIGRAMME DU GROUPE MANAGEM ET RELATIONS INTER FILIALES

2.1. Organigramme du groupe Managem au 31.12.02



Les filiales d'exploitation de Managem opèrent sur plusieurs sites à travers le Maroc. Elles extraient, concentrent et commercialisent des métaux de base comme le cuivre, le zinc et le plomb (CMG à Guemassa), mais aussi des métaux précieux tels que l'or (AGM à Akka) et l'argent (SMI à Imiter), des métaux spéciaux comme le cobalt (CTT à Bou Azzer) et des substances utiles comme la fluorine (Samine à El Hammam).

CMG se positionne comme une des plus importantes filiales de Managem puisqu'elle contribue à hauteur de 30,2% au chiffre d'affaires consolidé et à hauteur de 19,7% au résultat d'exploitation consolidé du groupe en 2001.

En aval de l'extraction, Managem procède à la valorisation de certains minerais par voie hydrométallurgique, obtenant ainsi des produits à forte valeur ajoutée, tels que le cobalt métal et l'oxyde de zinc.

En amont, les fonctions de recherche et développement, d'exploration et d'ingénierie (Reminex) élargissent le champ d'action de Managem.

2.2. Filiales de l'émetteur

CMG détient 60,4% du capital de Akka Gold Mining (AGM) qui exploite un gisement d'or à Akka.

Les ressources et réserves du site de Akka au 1er décembre 2001 sont de 33 745 kg de métal et sa durée de vie estimée de 10 ans. Le chiffre d'affaires de Akka Gold Mining s'établit à 173,6 mdh en 2001 soit 1,2 tonnes d'or métal, et estimé à 316,0 mdh en 2002 soit 2,7 tonnes d'or métal.

2.3. Flux financiers entre Managem et CMG

Les flux financiers existant entre Managem et sa filiale CMG sont régis à travers deux conventions :

- La convention de travaux Managem – CMG, fixant une rémunération en contrepartie des prestations d'administration des affaires égale à 1,65% du chiffre d'affaires annuel de CMG, une rémunération en contrepartie des prestations de suivi et de gestion des approvisionnements égale à 3,0% de la valeur des achats stockés durant l'exercice et une rémunération en contrepartie des prestations d'administration du personnel égale à 2,5% de la masse salariale ;
- La convention de gestion de trésorerie précisant les modalités de centralisation des opérations de trésorerie du groupe Managem, dictées par un intérêt économique, social ou financier commun, déterminé au regard de la politique élaborée par l'ensemble du groupe.

Managem et ses filiales s'accordent des avances réciproques qui revêtissent la forme de compte courant à un taux⁽¹⁾ tenant compte de la réglementation en vigueur, de l'évolution du taux bancaire et de l'intérêt commun des sociétés concernées.

2.4. Relations entre CMG et BRPM

Le BRPM en tant qu'administrateur et actionnaire

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

Le BRPM détient des participations dans CMG (23%) et AGM (30%).

Le BRPM en tant qu'inventeur de gisement

Plusieurs conventions ont été signées entre CMG - AGM et le BRPM en tant qu'inventeur de gisement :

- Le protocole d'accord liant le BRPM à MANAGEM, en date du 12 février 1988, stipule que le BRPM percevra au titre d'inventeur de gisement de Hajjar 1,5% du chiffre d'affaires de CMG.
- Le protocole d'accord liant le BRPM à MANAGEM, en date du 25 avril 1996, stipule que le BRPM percevra auprès de AGM au titre d'inventeur de gisement de Akka, 3,0% du chiffre d'affaires.
- Le protocole d'accord liant le BRPM à MANAGEM, en date du 31 octobre 1997, stipule que le BRPM percevra au titre d'inventeur de gisement de Drâa lasfar 2,5% du chiffre d'affaires de CMG sur les ventes de concentrés produits à partir du minerai de Drâa Lasfar.

Le BRPM en tant que prestataire de services

D'autres conventions sont conclues entre CMG, AGM, et le BRPM en tant que prestataire de services pour la réalisation de sondages, de travaux de recherches, d'infrastructures et la réalisation de travaux miniers.

⁽¹⁾ Les taux de rémunération des comptes courants s'établissent à 5,62% en 2001 et 4,87% en 2002. Ils sont fixés par un arrêté du Ministère des Finances, publié au Bulletin Officiel annuellement.

3. ANALYSE DU MARCHÉ

3.1. Le secteur minier au Maroc

3.1.1. Présentation

Le secteur minier constitue un important vecteur de développement économique et social comme en atteste sa contribution dans la formation du Produit Intérieur Brut (2,8%)⁽¹⁾ et dans les exportations du pays (7,7% en valeur)⁽¹⁾.

L'industrie minière favorise le développement régional et rural ainsi que le désenclavement des régions déshéritées par la construction d'infrastructures économiques et socio-éducatives. A cela, il faut ajouter ses effets d'entraînement au niveau des secteurs du transport et des ports, principalement grâce à l'industrie des phosphates.

Le secteur minier est néanmoins contraint de faire face aux exigences du développement 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.

3.1.2. Les principaux opérateurs nationaux

Parmi les principaux opérateurs miniers nationaux (hors ceux de la CADETAF), figurent deux entreprises publiques : l'Office Chérifien des Phosphates (OCP) et le Bureau de Recherches et de Participations Minières (BRPM) ainsi que deux groupes privés: l'ONA et la Compagnie Minière de Touissit (CMT).

- L'OCP, entreprise nationale en charge de toute la filière phosphates/engrais, est la deuxième entreprise productrice de phosphates du monde, après l'américain IMC Agrico Co. (groupe Freeport McMoRan). L'exploitation minière est réalisée sur trois grands sites : Khouribga, Gantour et Boucraâ. Les centres de transformation du phosphate en acide 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. L'OCP est le premier exportateur mondial de phosphates bruts et d'acide phosphorique et l'un des plus grands fournisseurs internationaux d'engrais tels que le superphosphate triple (TSP) et le phosphate d'ammonium (DAP).
- Le BRPM, établissement public à caractère industriel et commercial doté de l'autonomie financière, a pour mission l'exploration, l'exploitation et la valorisation des substances minières. A la suite d'une réorientation gouvernementale, le BRPM a vu son action recentrée sur l'exploration et la promotion minières en se désengageant de ses activités d'exploitation au profit du secteur privé (1996).
- L'ONA est un groupe privé, diversifié, présent dans les mines depuis 1928. Le groupe a rassemblé ses participations minières au sein de Managem.
- La compagnie minière de Touissit⁽²⁾ (CMT) dont le capital est détenu par la Compagnie Royale Asturienne des Mines (CRAM) est le deuxième groupe minier privé marocain. La CMT et la CRAM ont une longue tradition minière au Maroc puisqu'elles exploitent depuis de nombreuses années le plus important gisement de plomb-zinc du Maroc (Touissit⁽³⁾, Bediane et Mekta). La CMT a repris l'ex-mine de Jbel Aouam⁽⁴⁾, actuellement dénommée mine de Tighza, où elle a procédé au doublement des réserves. Elle est également un des principaux actionnaires (27%) de la Société des Fonderies de plomb de Zellidja⁽⁵⁾ qui exploite l'unique raffinerie du minerai de plomb du Maroc (fonderie de l'Oued El Heïmer).

⁽¹⁾ % du PIB en prix constant pour l'année 2001 et part des exportations de produits bruts d'origine minérale. Source : Rapport annuel de Bank Al Maghrib exercice 2001.

⁽²⁾ exploitation de plomb et de métaux connexes

⁽³⁾ l'épuisement des réserves à Touissit en 2002 et la fermeture prochaine de la mine a conduit la société à déployer des moyens sur d'autres sites miniers

⁽⁴⁾ exploitation de plomb et d'argent

⁽⁵⁾ exploitation de plomb et de zinc

3.1.3. Le 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. Celui-ci a cependant subi des modifications, notamment en 1958 dans le but de renforcer le rôle de l'Administration en matière de contrôle et d'orientation des travaux.

Le code minier marocain se base sur trois principes fondamentaux :

- les mines sont propriété domaniale et sont classées en huit catégories ;
- la recherche et l'exploitation minière constituent un acte de commerce et sont subordonnées à l'obtention de permis minier ;
- le permis minier s'acquiert à la priorité de la demande et les règles d'exploitation sont instituées en vue d'assurer une mise en valeur rationnelle et rentable des gisements.

3.1.4. Le cadre fiscal

Outre l'exonération fiscale de 50% de l'impôt sur les sociétés pour les sociétés exportatrices, les sociétés minières peuvent réduire d'avantage leur résultat imposable grâce aux provisions réglementées pour reconstitution de gisements (PRG).

Jusqu'en 1995, la provision pour reconstitution de gisements était régie par le code des investissements, pour devenir ensuite une disposition de droit commun.

Le montant de ces provisions atteint 50% du résultat fiscal dans la limite de 30% du chiffre d'affaires, et est valable pour une durée de 5 ans à l'issue de laquelle la reprise de 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.

CMG constate systématiquement annuellement une provision pour reconstitution de gisement égale à 50% du résultat fiscal et dans la limite de 30% du chiffres d'affaires.

CMG dispose d'un plan prévisionnel glissant sur 5 ans des justifications de provisions constatées en fonction des investissements futurs. Le délai administratif d'agrément des dossiers de PRG par le ministère de tutelle varie généralement entre 6 et 18 mois.

Depuis 1998, conformément aux dispositions légales, les sociétés minières devaient dédier 20% de la PRG constituée à un fond social pour l'indemnisation du personnel en cas de fermeture de la mine. La constitution du fond social n'est plus obligatoire depuis 2003.

3.1.5. Mesures d'encouragement à l'investissement

La charte d'investissement 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 l'acquisition de terrain nécessaire à la réalisation du projet, les dépenses d'infrastructures externes ainsi que les frais de formation professionnelle.

3.1.6. Les perspectives de développement du secteur minier

Les axes principaux de la stratégie du développement minier⁽¹⁾ consacrent :

- le rôle de l'Etat dans l'infrastructure géologique et l'exploration minière, l'Etat étant responsable de la promotion, de la réglementation et du contrôle ;
- l'encouragement pour une intervention du secteur privé dans l'exploration, l'exploitation et la valorisation.

Les objectifs primordiaux qui en découlent sont :

- la réorganisation de l'Administration et le recentrage des activités des entreprises publiques ;
- la révision du cadre législatif et réglementaire. Pour ce faire il sera procédé à la refonte des textes de base, notamment : le règlement minier, le statut du mineur, le texte sur les explosifs à usage civil ;
- la promotion minière : prise de mesures d'encouragement pour faciliter les investissements et créer un environnement propice au développement de partenariat ;
- le domaine social et environnemental: révision des textes législatifs et réglementaires notamment en matière d'hygiène, de sécurité et des techniques utilisées en vue de contribuer à la sauvegarde de l'environnement.

3.2. Les marchés des métaux

3.2.1. Le marché du zinc

L'offre

L'offre mondiale de concentré de zinc en 2001 s'élève à 9,2 millions de tonnes, en progression de 3,7% par rapport à 2000.

La surcapacité des mineurs et des fondeurs a entraîné en 2001 des coupures de production, et des fermetures de mines et d'usines.

La régulation du marché est tributaire de la menace permanente pour les producteurs du flot exportateur chinois. L'impact de la Chine repose sur ses faibles coûts de production lui permettant de se substituer aux autres producteurs.

L'offre mondiale devrait se stabiliser en 2002 à 9,4 millions de tonnes⁽²⁾.

La demande

L'activité de fabrication de tôles galvanisées (protection de pièces métalliques par des couches de zinc par électrolyse pour éviter la corrosion) représente 60% de la demande mondiale de zinc. Ce secteur d'activité est dépendant à hauteur de 80% de l'industrie automobile.

La demande européenne, américaine, et chinoise, constitue plus de 68% de la demande mondiale en 2001. Le continent asiatique est le premier consommateur de zinc au monde avec une part avoisinant 47% de la demande mondiale en 2001.

La demande américaine (22% de la demande mondiale) a connu une baisse régulière sur ces 4 dernières années, passant d'une consommation de 2,0 millions de tonnes en 1998 à 1,9 millions de tonnes en 2001, compte tenu de la récession économique durant cette période.

En 2002, la demande mondiale de zinc devrait s'inscrire en progression de 2,9% par rapport à l'année précédente⁽²⁾ pour s'établir à 9,1 millions de tonnes (vs 8,9 millions de tonnes en 2001).

⁽¹⁾ Selon le Ministère de l'Energie et des Mines

⁽²⁾ D'après les prévisions de Barclays Capital

Les cours

Après une hausse progressive des cours du zinc entre 1998 et 2000 (de 1 023 US dollars/tonne à 1 128 US dollars /tonne), ces derniers ont observé un recul continu pour atteindre 886 US dollars/tonne en 2001 et 779 US dollars/tonne en 2002.

L'instabilité et le maintien des cours à un niveau plancher sont dus à :

- la surabondance de l'offre et la surcapacité des mineurs : les réductions de capacité annoncées ne sont pas suffisantes pour un redressement durable du marché, très excédentaire ;
- la faiblesse de la reprise de la demande et de la production industrielle ;
- l'augmentation du stock constaté sur le marché LME⁽¹⁾ découlant du jeu de l'offre et de la demande ;
- l'instabilité des marchés boursiers et financiers ;
- le désintéressement des fonds d'investissement.

L'amélioration de la situation économique mondiale et la poursuite de réduction des capacités des producteurs sont des éléments clés pour la reprise des cours.

3.2.2. Le marché du cuivre

L'offre

Après avoir affiché une progression de 4,7% en 2001 par rapport à 2000, l'offre de cuivre devrait afficher une baisse de 1,9% en 2002 pour s'établir à 15,0 millions de tonnes⁽²⁾. Cette baisse s'explique par :

- des réductions significatives des capacités des grands producteurs de cuivre⁽³⁾ aussi bien pour le métal que pour le concentré de cuivre ;
- une baisse de 3% de la production du Chili, qui représente 35% de la production mondiale ;
- la pénurie des concentrés sur le marché intervenue après la signature d'une joint venture entre les 5 plus importants fondeurs chinois.

La demande

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

En 2001, la consommation mondiale accuse une baisse de 8,0% à cause de la faiblesse de l'économie mondiale et s'établit à 14,4 millions de tonnes (vs 15,6 en 2000). L'ampleur du ralentissement américain, ses conséquences négatives sur l'économie mondiale, et le spectre de la récession n'ont pas épargné la demande de cuivre.

Cependant, la demande de cuivre devrait s'apprécier en 2002, affichant une progression de 3,7% par rapport à 2001⁽²⁾ pour s'établir à 14,9 millions de tonnes.

Les cours

La moyenne des cours du cuivre s'établit à de 1 558 US dollars/tonne en 2002, soit un niveau équivalent à l'année 2001.

Une tendance à la hausse des cours est intervenue au cours du 1^{er} semestre 2002 en raison des facteurs suivants: la réduction de l'offre, l'augmentation importante de la demande chinoise, la quasi stabilité des stocks LME.

(1) Le stock constitué à fin juin 2002 représente 9,7 semaines de consommation (contre 7 semaines à fin 2001).

(2) D'après les prévisions de Barclays Capital

(3) Réductions de capacité annoncées au 1^{er} semestre 2002 pour deux grands producteurs de cuivre : 160 000 t annuelles pour Noranda, 90 000 t annuelles pour BHP Billiton

3.2.3. Le marché du plomb

L'offre

L'offre mondiale de plomb s'établit à 6,5 millions de tonnes en 2001, en baisse de 2% par rapport à 2000. Elle est répartie entre six principaux pays producteurs : la Chine, l'Australie, les Etats-Unis, le Pérou, le Mexique et le Canada.

60% de l'offre de plomb occidental provient de sources secondaires, et est assujéti à de fortes contraintes environnementales, suite à la convention de Basle limitant la croissance future. Le reliquat de l'offre constitue des produits dérivés des mines de zinc. Le ratio plomb/zinc dans les minerais diminue, ce qui entraîne un déficit de l'offre dans la sphère occidentale.

La Chine, important fournisseur de plomb, subit une baisse de sa production et de ses exportations suite au report de démarrage de plusieurs projets miniers dans ce pays.

L'offre mondiale de plomb devrait se stabiliser en 2002 à 6,5 millions de tonnes de concentré⁽¹⁾.

La demande

Les batteries occupent une place prépondérante dans la demande mondiale de plomb⁽²⁾. Celle-ci est dépendante des facteurs climatiques, et notamment des baisses de températures. La croissance économique a de ce fait moins d'impact sur ce marché que sur ceux des autres métaux.

La demande mondiale en 2001 s'établit à 6,6 millions de tonnes, en baisse de 13% par rapport à 2000.

Malgré le ralentissement de la croissance du marché automobile, le marché devrait toujours être déficitaire pendant les années à venir, du fait des difficultés d'approvisionnement en concentrés et de la faiblesse de l'investissement. Le développement du marché du recyclage est par ailleurs prévisible.

Les cours

Les cours observent une tendance baissière en 2002 et le cours moyen sur l'année 2002 affiche 453 US dollars/tonne soit une baisse de 5% par rapport à l'exercice précédent. Cette tendance à la baisse s'explique par :

- le développement du marché du recyclage induisant une augmentation de la production de plomb ;
- la baisse de la consommation occidentale due au ralentissement du secteur automobile ;
- l'augmentation des exportations chinoises en 2002 par rapport à 2001 ;
- l'augmentation du stock LME⁽³⁾.

L'amélioration de la situation économique attendue à moyen terme, l'élargissement du marché des concentrés et l'effet positif des fermetures des mines polymétalliques devraient aboutir à une reprise des cours du plomb⁽¹⁾.

3.2.4. Le marché de l'oxyde de zinc

L'oxyde de zinc est le principal dérivé chimique du zinc.

Les caractéristiques physico-chimiques de l'oxyde de zinc lui confèrent d'excellentes propriétés thermiques, optiques, électroniques et chimiques ; ces propriétés sont requises notamment dans l'industrie du caoutchouc, des peintures, des céramiques et pharmaceutiques. Le caoutchouc, et en particulier les pneumatiques et gommes industrielles, constituent les principales destinations de l'oxyde de zinc produit dans le monde puisqu'ils résorbent la moitié de la production mondiale.

La demande

La demande mondiale est estimée à 800 000 tonnes. Les trois principales zones consommatrices sont l'Amérique, l'Europe, l'Asie Pacifique, et sont également les principaux centres de production.

La croissance annuelle de la consommation s'est établie en moyenne à 1,6% sur la période 1980-1999.

⁽¹⁾ d'après les prévisions de Barclays Capital

⁽²⁾ environ 70% de la demande mondiale

⁽³⁾ de 62% au premier semestre 2002

L'offre

L'oxyde de zinc est produit selon trois procédés différents : le procédé français qui utilise le zinc métal comme produit de base, le procédé américain utilisé lorsque la matière première est le concentré de zinc (oxyde de zinc classique), et enfin la voie de l'hydrométallurgie appelée également voie humide (oxyde de zinc actif). Ces trois procédés permettent d'obtenir des qualités propres à chaque utilisation finale de l'oxyde de zinc. L'oxyde de zinc actif sera destiné à des applications pointues telles que le caoutchouc industriel.

L'industrie d'oxyde de zinc classique est sur-capacitaire au niveau mondial⁽¹⁾. Un équilibre entre l'offre et la demande d'oxyde de zinc actif est observé en Europe⁽²⁾.

L'offre d'oxyde de zinc est concentrée sur l'Europe, l'Amérique du Nord, et l'Asie (principalement au Japon et en Chine).

Le prix

L'oxyde de zinc est produit en plusieurs qualités, avec un spectre allant de la qualité la plus médiocre qui titre 95% utilisée dans l'alimentation du bétail, à la qualité extra pure (99,9 %), exigée dans l'industrie pharmaceutique. Certaines qualités sont produites selon les spécifications des clients tels que les céramistes et les industriels du caoutchouc.

La composante des prix est complexe, le prix dépendant essentiellement de la pureté du produit (teneur en oxyde de zinc) et du cours LME du zinc, et calculé selon une formule dans laquelle le cours LME est majoré d'une prime.

A l'instar des concentrés miniers, l'Inde et la Chine sont très présents sur le marché et proposent des prix très compétitifs par rapport aux pays occidentaux, avec toutefois des produits de qualité inférieure.

3.2.5. Le marché de l'or

Les cours de l'or ont connu un bond en 2002, ayant approché la barre des 350 \$/Oz en décembre 2002 stimulés par le conflit imminent au Moyen Orient, les tensions relatives au programme d'armement nucléaire en Corée du Nord, la faiblesse du dollar et le déclin des marchés boursiers et financiers. La moyenne des cours 2002 est de 310 \$/Oz, enregistrant une progression de +17% par rapport à la moyenne 2001. Cette hausse significative des cours en 2002 repose sur les éléments suivants :

- le métal jaune a attiré beaucoup de fonds d'investissements en 2002 : l'or est une valeur refuge pour les investisseurs en période d'instabilité économique et politique, et face à la faiblesse des marchés boursiers et financiers ;
- le volume des transactions japonaises dans le marché de l'or a été multiplié par 4 au 1^{er} semestre 2002 face au risque d'écroulement du marché bancaire japonais et à la décision de l'Etat japonais d'arrêter en mars de garantir les dépôts bancaires ;
- la faiblesse du dollar par rapport aux autres monnaies a créé un environnement favorable aux placements dans l'or ;
- la rationalisation des ventes anticipées de production future : le niveau plancher des taux d'intérêts américains (1,25%) décourage les producteurs à effectuer des ventes anticipées de production future.

Néanmoins, les cours de l'or ont connus de brefs retraits : en juillet suite aux « profit takings » des Fonds d'Investissement, et en octobre suite à la hausse ponctuelle des valeurs boursières. Face à une conjoncture économique difficile, aux tensions géopolitiques et à la hausse des prix du pétrole, les spécialistes du marché prévoient un comportement positif des cours de l'or à court terme.

Cependant, la baisse importante des importations (très sensibles aux cours), et le développement du marché de recyclage en Inde (1^{er} importateur mondial), le tassement de la consommation mondiale dans l'industrie avec une baisse de -10% enregistrée en 2002, le regain d'intérêt des producteurs face à la hausse des cours, et les ventes éventuelles d'or par les Banques Centrales Allemande et Russe, sont susceptibles de freiner l'évolution favorable des cours, à moyen et long terme.

⁽¹⁾ La capacité mondiale de production d'oxyde de zinc classique s'établit à 1 100 kT ; la production mondiale s'établit à 800 kT.

⁽²⁾ La capacité et la production d'oxyde de zinc actif s'établissent en Europe à 9 kT.

4. ACTIVITES DE CMG

4.1. Définition des activités de CMG

CMG exploite un gisement polymétallique à Guemassa (site de Hajjar), où elle possède une usine de traitement qui produit des concentrés de zinc, plomb et cuivre.

Elle a également procédé au démarrage d'une unité de production d'oxyde de zinc à Guemassa en septembre 2001 (projet Calamine).

CMG détient par ailleurs 60,4% du capital de Akka Gold Mining qui exploite un gisement d'or à Akka. La mise en service industrielle de cette mine a eu lieu au premier semestre de l'année 2001, avec une montée en puissance en 2002.

4.2. Gisement de Guemassa

4.2.1. Description des gisements

Le site de Hajjar est situé à 35 km au Sud de Marrakech, dans le Haut Atlas, à une altitude de 800 mètres. Il abrite un gisement polymétallique de type volcano-sédimentaire hydrométal localisé à l'est du massif des Guemassa.

Le contexte géologique de la région est constitué de formations volcano-sédimentaires surmontées par une couche de sulfures massifs à laquelle se superpose en concordance une formation détritique constituée essentiellement de siltites, de grès et de pélites noires. Toutes ces formations sont datées du Viséen supérieur.

CMG dispose de sept permis d'exploitation⁽¹⁾ sur le site de Guemassa, qui seront renouvelés à leur échéance en 2003 et 2005, selon les conditions du code minier. Elle dispose également de 171 permis de recherche dans différentes régions du Maroc, l'essentiel de ses permis arrivant également à échéance en 2003 et 2004.

4.2.2. Conditions d'exploitation

Méthodes d'exploitation

L'infrastructure principale de la mine est constituée d'un puits principal de 500 m, un puits de retour d'air de 250 m et une descenderie d'accès de 1000 m relayée par une rampe de 1800 m jusqu'à la base de la mine située à 450 m de profondeur et dans laquelle sont placées toutes les installations fixes de la mine (salle de concassage, salle d'exhaure, salle d'extraction, etc.).

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

L'autre méthode d'exploitation, dite de l'abattage en masse, consiste à abattre la surface minéralisée à l'aide d'explosifs. Cette méthode permet un gain de 10% en termes de coût de revient. Cette méthode permet également un gain en termes de sécurité dans la mesure où seuls des engins commandés à distance récupèrent le minerai extrait. Une faible partie de la production de CMG est réalisée avec la méthode de l'abattage en masse.

⁽¹⁾ 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. 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, une prorogation de 12 ans peut-être accordée. Les sept permis d'exploitation dont dispose CMG arrivent à échéance entre le 17/4/03 et le 17/12/05. Le renouvellement des permis d'exploitation est effectué selon des formalités administratives déterminées.

Traitement

Le procédé de traitement du minerai complexe polymétallique à zinc, plomb et cuivre a été mis au point dans ses grandes lignes en avril 1989 dans une usine pilote édifiée à cet effet.

Le procédé a été amélioré, au fur et à mesure, sur les plans qualitatif et de rendement. L'usine, d'une capacité de 4 500 tonnes/jour, a été conçue afin de réaliser différentes opérations : concassage, broyage, flottation, épaississement et filtration ; la dernière étape consistant en une opération de stockage des rejets dans une digue à stérile.

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

Une augmentation significative des récupérations des métaux a été constatée récemment grâce à la modification du circuit et au suivi rigoureux des paramètres de performance.

Réserves

	Ressources et Réserves au 01/12/00	Extrait géologique	Découverte	Ressources et Réserves au 01/12/01	Durée de vie (ans)
Réserves	12 644 440			9 019 487	7
Ressources mesurées + indiquées	2 720 207	1 311 000	-	2 427 223	2
Ressources inférées	3 822 173		-	6 429 110	5
TOTAL	19 186 820	1 311 000	-	17 875 820	14

Tonnes Tout Venant (TTV)

Source : Managem

Les ressources et réserves de ce site estimées au 1er décembre 2001 ressortent à 17,9 millions de tonnes tout venant. Au rythme actuel de la production, la durée de vie qui découle de l'inventaire des réserves et ressources répertoriées est de 14 années. Les travaux de recherche menés en parallèle avec l'exploitation sont destinés à prolonger cette durée de vie.

4.3. Gisement Calamine

CMG a lancé en 2001 le projet Calamine qui consiste en la production d'oxyde de zinc. Ce projet s'inscrit dans la continuité du développement et de l'élargissement du potentiel de production de CMG.

La production de l'oxyde de zinc à partir de la calamine permettra à Managem à travers CMG, de consolider son métier d'hydrométallurgie. Elle lui permet également une ouverture et un positionnement sur un marché particulièrement porteur ayant une haute valeur ajoutée.

Le projet a nécessité une enveloppe d'investissement de 200 mdh. La production annuelle en rythme de croisière à partir de 2003 est de 15 000 tonnes d'oxyde de zinc. Les minerais traités proviennent de sources à différents teneurs.

Description des gisements et de l'exploitation

La région de Rich dans la partie orientale de l'atlas, province d'Errachidia, présente un vaste gisement de calamine (carbonate de zinc) caractérisé par des teneurs élevées en zinc (de 18 à 30%).

La mise en exploitation de cette région remonte à plus d'une cinquantaine d'années. Depuis les années 70, l'ensemble des exploitations de type artisanal, a été regroupé sur la tutelle de la CADETAF, organisme étatique, qui a assuré la valorisation de la calamine par calcination, ainsi que la commercialisation des oxydes de zinc. Cette structure s'est arrêtée depuis 1995.

L'intérêt du projet Calamine est la reprise de l'exploitation dans cette région, la reprise d'une part de l'activité minière artisanale et le développement d'une activité d'exploitation industrielle avec la valorisation des haldes (rejets cumulés des artisans) constituant la matière première d'un traitement hydrométallurgique de la calamine.

La matière première utilisée pour la production d'oxyde de zinc provient de trois sources selon les caractéristiques suivantes :

- Halles : rejets des artisans avec une teneur moyenne de 18% ;
- Artisans : les artisans produisent un concentré de calamine à des teneurs supérieures à 34% à partir d'un minerai titrant 25% ;
- Exploitation : l'exploration de la région d'Errachidia a permis la découverte de potentiel non négligeable de calamine. La teneur moyenne de ces gisements est de l'ordre de 18 à 20% en zinc.

Traitement

Le procédé de traitement a pour objectif de valoriser le zinc dans le minerai de la calamine en oxyde de zinc. Ce procédé a été piloté au Centre de Recherche de REMINEX sur des échantillons prélevés dans le domaine de la CADETAF situé dans la région d'Errachidia.

Le procédé de synthèse de l'oxyde de zinc par voie hydrométallurgique (voie humide) consiste à mettre le zinc de la calamine en solution, à purifier cette solution des impuretés, à précipiter l'oxyde de zinc par hydrolyse puis à sécher cet oxyde et le conditionner dans des sacs.

Le produit obtenu au cours du pilotage satisfait les exigences internationales en terme de pureté chimique et propriétés physiques⁽¹⁾.

Réserves

Les ressources globales en calamine sont évaluées à 1 916 891 tonnes à 18% de zinc réparties comme suit :

- Ressources mesurées globales (halles): 624 841 tonnes présentant une teneur de 17% de zinc dont 200 743 tonnes avec une teneur de 13% de zinc appartenant à Managem (Permis Managem) ;
- Ressources indiquées : 1 292 050 tonnes présentant une teneur de 21% de zinc, dont 624 816 tonnes avec une teneur de 17% de zinc appartenant à Managem.

4.4. Gisement Drâa Lasfar

Description des gisements

Situé à 13 km au Nord Ouest de Marrakech, à cheval sur la bordure Nord du Haouz, à la limite sud des Jebilettes Centrales, le site de Drâa Lasfar possède un potentiel important en minerai polymétallique.

Les travaux d'exploration ont démarré en 1988 dans le cadre de la convention entre ONA-Mines et le BRPM. Les permis ont été cédés en 1997 à CMG qui a procédé en 1998 au fonçage du puits II. L'étude de faisabilité de la mise en valeur des ressources polymétalliques de Drâa Lasfar a débuté en août 2000.

Le contexte géologique du site est identique à celui de Guemassa décrit plus haut. Il s'agit de formations volcano-sédimentaires surmontées par une couche de sulfures massifs à laquelle se superpose en concordance une formation détritique. Ces formations sont datées du Viséen supérieur.

Il s'agit d'une minéralisation polymétallique du type VMS, constituée par ordre d'importance de pyrrhotite, de blende, de galène, de chalcopryrite, d'arsénopyrite et de pyrite.

Le démarrage du projet est prévu en 2004. Les investissements nécessaires pour le projet sont estimés à 403,0 mdh dont 102,0 mdh sont déjà engagés à fin 2002. Le projet permettra de produire annuellement en rythme de croisière 100 000 tonnes de concentrés de zinc, de plomb et de cuivre.

⁽¹⁾ La teneur en oxyde de zinc dépasse 99,5% et la surface spécifique est de 5 à 10 m²/g.

Le projet Drâa Sfar permettra de réaliser des effets de synergie avec la mine de Guemassa, et contribuera à augmenter le chiffre d'affaires ainsi que les résultats de CMG.

Méthode d'exploitation

La méthode d'exploitation est celle dite des tranches montantes remblayées qui est la mieux adaptée à la morphologie du gisement.

La tranche montante remblayée consiste à abattre le minerai gradin par gradin (de 4 m de haut, 3 m de long et de largeur selon la puissance minéralisée) jusqu'à la fin d'une tranche horizontale. Un volume équivalent en remblai mécanique ou cimenté est ensuite mis en place afin de permettre d'accéder à la tranche supérieure.

Des engins de foration horizontale sont prévus ainsi que des engins de déblayage et de remblayage mécanique. La purge est également mécanisée et le boulonnage est systématisé dans les zones de mauvaise tenue.

Traitement du minerai

Le pilotage du procédé du minerai de Drâa Lasfar a duré 5 mois et a permis de démontrer qu'il se comporte de la même façon que le minerai de Guemassa et qu'il se traite dans un circuit identique au circuit de l'usine de Guemassa

Le concassage primaire sera effectué à Drâa Lasfar. Le minerai sera transporté ensuite vers le site de Guemassa où il y sera traité. L'extension de l'usine de Guemassa est prévue afin de porter la capacité de 4 500 t/j à 6 000 t/j.

Réserves et ressources

Drâa Lasfar est composé d'un bloc sud reconnu par sondages et par travaux miniers ainsi que d'un bloc central reconnu seulement par sondages.

Les réserves et ressources se présentent comme suit :

Catégories	Tonnage (T)	% Zn	% Pb	% Cu	Durée de vie (ans)
Réserves ⁽¹⁾ (1)	5 021 616	6,3	2,62	0,28	7,0
Ressources mesurées +indiquées ⁽²⁾ (2)	3 572 707	3,83	0,96	0,36	5,0
Total ressources/Réserves (1)+(2)=(3)	8 594 323	5,27	1,93	0,31	11,9
Ressources inférées (4)	1 800 000	4,3	1,08	0,27	2,5
Total (3)+(4)	10 394 323	5,10	1,78	0,31	14,4

Source : Managem

Le volume des ressources considérées dans l'étude de faisabilité est celui du bloc sud. Ceci laisse des possibilités d'augmentation de capacité ou de durée de vie de la mine.

Par ailleurs, des sondages profonds ont été réalisés en aval à l'extrême sud du corps minéralisé et ont confirmé la continuité du bloc sud vers le sud.

Drâa Lasfar présente une continuité à l'aval, vers le nord et vers le sud, avec un programme d'exploration conséquent. Ces extensions peuvent être améliorées en terme de qualification des ressources pour être intégrées au volume actuel et augmenter ainsi la durée de vie de l'exploitation.

⁽¹⁾ Réserves Bloc sud

⁽²⁾ dont 2 494 523 T à 4,28% de zinc au bloc sud (durée de vie de 3,5 ans)

4.5. Investissements

Les investissements comptabilisés entre 2000 et 2002 s'établissent comme suit :

	Réalizations		
	31/12/00	31/12/01	31/12/02
Recherche et développement	43 650	51 798	29 904
Investissements de développement	47 995	92 562	220 743
Dont projet Hydro Cu Sommital	28 028	1 409	599
Dont projet Calamine	2 426	54 992	142 479
Dont projet Drâa Lasfar	0	20 405	64 360
Dont autres	17 541	15 756	13 305
Investissements de renouvellement	17 983	39 917	27 168
Dont remplacement et maintenance	17 180	29 954	25 333
Dont autres	803	9 963	1 835
Total	109 628	184 277	277 815

Kdh - Source : Managem

Les principaux projets d'investissement en cours sont : (i) le projet calamine qui consiste en la production d'oxyde de zinc, dont l'achèvement des travaux de construction a eu lieu au premier semestre 2002, est en phase d'essais de production ; (ii) le projet Drâa Lasfar.

Le projet Drâa Lasfar nécessite une enveloppe globale d'investissements physiques de 402,9 mdh répartie comme suit :

Investissement	Total
Usine de traitement	93,1
Mine	223,8
Infrastructures générales	30,1
Infrastructures locales	19,3
Divers	36,6
Total	402,9

Mdh

L'échéancier de réalisation de cet investissement est le suivant :

	Fin 2002	2003	2004	Total
Investissements physiques	75,7	236,8	90,4	402,9

Mdh

Les investissements de l'usine de traitement comprennent la partie de l'usine sur Drâa Lasfar et l'extension de l'usine de traitement de Guemassa.

Les investissements de la mine comprennent les infrastructures, les équipements, les engins, le développement préparatoire, l'électricité, et l'ingénierie de la mine.

Les investissements d'infrastructures générales comprennent l'accès, les infrastructures portuaires, l'électricité, l'alimentation en eau et l'assainissement, les télécommunications.

Les investissements d'infrastructures locales comprennent les locaux administratifs, les services sociaux, le magasin et le pont bascule, les ateliers, les aménagements divers, l'électricité, et les véhicules.

Le gain généré par l'extension de l'usine de Guemassa sur les frais de traitement est conséquent à un effet d'échelle et estimé à une réduction de 27,5% du coût de traitement du minerai par rapport au coût de traitement obtenu par la construction d'une nouvelle usine sur site.

4.6. Production, ventes, approvisionnements

Production et ventes

La ventilation de la production, des ventes en volume, du chiffre d'affaires par produits et des cours des métaux pour les trois derniers exercices est la suivante :

		2000	2001	2002
Zinc	Chiffre d'affaires (mdh)	536,8	369,1	323,9
	Quantité vendue (t)	192 543	160 333	172 307
	Quantité produite (t)	191 128	165 780	172 560
	Cours moyen de vente (US dollars/t)	1 107	950	862
	Cours moyen LME (US dollars/t)	1 128	886	779
Plomb	Chiffre d'affaires (mdh)	60,2	64,3	76,7
	Quantité vendue (t)	30 918	26 813	28 988
	Quantité produite (t)	30 470	26 610	29 890
	Cours moyen de vente (US dollars/t)	463	483	482
	Cours moyen LME (US dollars/t)	454	476	453
Cuivre	Chiffre d'affaires (mdh)	92,5	69,8	66,9
	Quantité vendue (t)	23 186	19 046	17 231
	Quantité produite (t)	23 150	19 120	17 799
	Cours moyen de vente (US dollars/t)	1 727	1 605	1 719
	Cours moyen LME (US dollars/t)	1 813	1 578	1558
Oxyde de zinc	Chiffre d'affaires (mdh)	0	0	6,418
	Quantité vendue (t)	0	0	797
	Quantité produite (t)	0	0	2 105
	Cours moyen de vente (US dollars/t)	0	0	749
	Cours moyen LME (US dollars/t)	0	0	Na
Parité US\$/DH		10,56	11,25	10,87
Total	Ventes (mdh)	689,5	503,2	473,9

Source : Managem – Hors ventes de sulfate de cuivre : 1,2 mdh (2001), 1,7 mdh (2002)

La baisse de la production en 2001 est due à l'évolution de la morphologie du gisement. Afin de faire face à cette nouvelle morphologie, une nouvelle méthode d'exploitation a été mise en place, celle dite des tranches montantes remblayées (TMR) (cf. 4.2. Gisement de Guemassa). Cette méthode, plus coûteuse, permet néanmoins d'optimiser la teneur en minerai exploitée.

L'essentiel de la production en zinc, cuivre et plomb est exporté auprès des raffineurs européens et nord américains dans le cadre de contrats pluriannuels portant sur des quantités déterminées à l'avance.

CMG évolue dans un marché mondial où l'offre et la demande sont très diversifiées. Toutefois, l'avantage de CMG tient à la pluralité de ses clients. Des contrats pluriannuels sont conclus avec les différents clients de CMG (fondeurs) définissant plusieurs paramètres :

- la quantité à vendre ;
- les frais de traitement du concentré (CMG paie aux fondeurs les frais de traitement supportés par ces derniers) ;
- le prix de vente prenant en compte le cours de vente constaté sur le LME durant la période de cotation contractuelle.

Le nombre de clients de CMG est d'environ 10 à 12 clients dont le plus important représente environ 20% de son chiffre d'affaires. CMG procède dans une moindre mesure à des ventes spots sur le marché des métaux de base.

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

Pour une majorité de clients, le règlement des ventes s'effectue à raison de 90% du montant 30 jours après la livraison et 10% lors de l'ajustement du cours définitif à l'issue d'une période de cotation contractuelle.

CMG a mis en place des systèmes de couverture des risques de change et de cours des métaux. (cf. Partie VIII - facteurs de risques).

Approvisionnements

A travers sa politique d'approvisionnement, CMG accorde de l'importance à la sécurisation des produits stratégiques tels que les réactifs et les pièces de rechange. Ces achats font l'objet de relations contractuelles avec les fournisseurs, spécifiant entre autres, la qualité des produits à livrer, leurs prix ainsi que l'échéancier de livraison.

CMG s'attache à diversifier ses sources d'approvisionnement en ayant recours à plusieurs fournisseurs pour ses produits stratégiques.

Les approvisionnements stratégiques (généralement importés) de CMG sont centralisés au niveau de la direction fonctionnelle des achats du groupe Managem, lui permettant de tirer profit du pouvoir de négociation du groupe Managem, et des effets de synergie avec les autres filiales.

La direction des achats met également en place le cadre contractuel pour les achats au Maroc ; le suivi des livraisons et des qualités des produits livrés localement étant directement à la charge de la direction de l'exploitation de CMG.

Certains achats de proximité sur la ville de Marrakech peuvent occasionnellement être engagés directement par l'exploitation avec des fournisseurs non référencés, ces montants d'achats restent cependant très faibles.

PARTIE VI : SITUATION FINANCIERE

Avertissement: A la date de rédaction de la présente note d'information, les comptes relatifs à l'exercice 2002 sont en cours de certification. Ils feront l'objet d'une publication séparée dès leur certification.

1. COMPTE D'EXPLOITATION RESUME

	2000	2001	2002¹	Variation 2001/00 %	Variation 2002/01 %
Chiffre d'affaires	705 307	521 640	497 286	-26,0%	-4,7%
Immobilisations produites	43 843	75 537	101 392	+72,3%	+34,2%
Variations de stock	- 1 308	10 625	23 541	NS	NS
Production	747 842	607 802	622 219	-18,7%	+2,4%
Consommations	330 873	354 596	387 521	+7,2%	+9,3%
Valeur ajoutée	416 969	253 206	234 698	-39,3%	-7,3%
EBE	374 244	206 407	183 276	-44,8%	-11,2%
Résultat d'exploitation	265 202	73 266	49 953	-72,4%	-31,8%
Résultat financier	10 930	6 261	21 940	-42,7%	NS
Résultat non courant	-133 879	106 245	-30 135	NS	NS
Résultat net	116 322	178 193	34 570	+53,2%	-80,6%

Kdh

Commentaires 2002 vs. 2001

- Le chiffre d'affaires s'inscrit en baisse de 5% par rapport à l'exercice 2001, malgré la hausse du volume des ventes de concentré de zinc de 7,5%. Ceci est dû essentiellement à la baisse des cours du zinc de 10% et dans une moindre mesure à la baisse de la parité dollar dirham.
- Le résultat d'exploitation est en baisse de 31,8% par rapport à celui de 2001 traduisant la baisse du chiffre d'affaires sous l'effet de la baisse des cours, la hausse des consommations et des charges de personnel. Des efforts de réduction du prix de revient des concentrés de 9% ont partiellement compensé les charges de démarrage du projet Calamine.
- Le résultat non courant s'établit en 2002 à -30,1 millions de dirhams (vs. 106,2 mdh en 2001) sous l'effet d'une provision pour reconstitution de gisement de 37,5 millions de dirhams et d'une reprise de fond social de 8 mdh. La variation par rapport à 2001 est liée à la reprise d'une provision pour reconstitution de gisement de 145,9 millions de dirhams pendant cet exercice.
- Le résultat net s'établit en 2002 à 34,6 millions de dirhams (vs. 178,2 mdh en 2001), traduisant la baisse du résultat d'exploitation et du résultat non courant, partiellement compensée par la hausse du résultat financier de 16 mdh.

Commentaires 2001 vs. 2000

- La baisse du chiffre d'affaires de 183,7 mdh (-26,0%) entre 2000 et 2001 est principalement due à la baisse des ventes à l'export qui s'établissent à 503,2 mdh à fin 2001 vs. 689,5 mdh en 2000.
L'écart de -186,3 mdh sur le chiffre d'affaires à l'export s'explique comme suit : un effet volume à hauteur de -84,0 mdh, un effet parité dh/usd à hauteur de +29,8 mdh, et un effet négatif lié à la baisse des cours à hauteur de 132,1 mdh dont un bénéfice de couverture de +59,8 mdh.
- La hausse de la production immobilisée en 2001 vs. 2000 (+72,3%) est due aux immobilisations produites par la société dans le cadre des projets Calamine et Drâa lasfar.
- Le résultat d'exploitation accuse une baisse en 2001 de 191,9 mdh, soit -72,4% par rapport à 2000 à cause notamment des effets suivants :

- la baisse du chiffre d'affaires précitée,
- la hausse des charges d'exploitation à cause de la réduction de l'effet d'échelle suite à la baisse des volumes traités et la mise en œuvre d'une nouvelle méthode d'exploitation davantage coûteuse,
- la hausse des charges de personnel⁽¹⁾ à hauteur de 10,4% suite aux recrutements effectués dans le cadre des projets Calamine et Drâa Lasfar,
- l'augmentation des amortissements⁽²⁾ à hauteur de 19,4% suite aux investissements en recherche comptabilisés dans le cadre du projet Drâa Lasfar.

Par ailleurs, le poste 'autres charges externes'⁽³⁾ a enregistré une baisse à hauteur de 5,4%. Cette baisse est corrélée à celle du chiffre d'affaires (baisse des frais de commercialisation).

- Le résultat financier est en retrait de 42,7% en 2001 par rapport à 2000 à cause des pertes de change réalisées. L'impact de la dévaluation sur le résultat financier est négatif à hauteur de 22 mdh.
- Le résultat non courant en 2001 est supérieur de 240,1 millions de dirhams à celui de l'année précédente grâce à une reprise de provision pour reconstitution de gisement à hauteur de 145,9 mdh.
- Le résultat net affiche une progression de 53,2% en 2001 grâce à l'amélioration du résultat non courant, compensant les baisses des résultats opérationnel et financier.

⁽¹⁾ de 44,5 mdh à 49,1 mdh entre 2000 et 2001

⁽²⁾ de 118,1 à 141,0 mdh entre 2000 et 2001

⁽³⁾ de 104,5 à 99,2 mdh entre 2000 et 2001 comportant les frais de commercialisation, les rémunérations de gestion, les charges de structure, de siège et d'exploitation

2. Bilan résumé

	2000	2001	2002
ACTIF			
Actif immobilisé	652 230	716 426	866 723
Immobilisations en non valeurs	2 561	1 388	14 277
Immobilisations incorporelles	91 935	97 566	101 851
Immobilisations corporelles	326 797	358 999	484 498
Immobilisations financières	230 937	258 473	266 097
Ecarts de conversion	0	0	0
Actif circulant	623 541	705 243	789 574
Stocks	34 904	47 906	77 594
Créances de l'actif circulant	587 576	656 731	709 754
Titres et valeurs de placement	0	0	0
Ecart de conversion	1 061	606	2 226
Trésorerie Actif	3 111	3 794	3 454
Total ACTIF	1 278 882	1 425 464	1 659 752
PASSIF			
Financement permanent	1 179 522	1 134 682	1 140 304
Capitaux propres	603 540	664 733	640 803
Capitaux propres assimilés	575 982	469 949	499 501
Dettes de financement	0	0	0
Provisions durables pour risques et charges	0	0	0
Dettes du passif circulant	86 388	269 650	452 642
Autres provisions pour risques et charges	1 061	606	2 226
Ecarts de conversion	101	570	3 418
Trésorerie passif	11 811	19 956	61 162
Total PASSIF	1 278 882	1 425 464	1 659 752

Kdh

Commentaires 2002 vs. 2001

- La baisse du fonds de roulement de 418,3 mdh à fin 2001 à 273,6 mdh à fin 2002 (-34,6%) est liée à l'augmentation de l'actif immobilisé (projets Calamine et Drâa Lasfar).
- Le besoin en fonds de roulement hors compte courants d'associés s'établit à 126,9 mdh à fin 2002 contre 121,9 mdh à fin 2001, et est relativement stable malgré l'augmentation de 29,5 mdh des stocks de produits finis (oxyde de zinc et sulfate de cuivre).

Commentaires 2001 vs. 2000

- L'actif immobilisé net augmente de 64,2 mdh soit +9,9% entre 2000 et 2001 correspondant pour une majeure partie aux investissements corporels de développement comptabilisés cette année⁽¹⁾ ainsi qu'aux investissements de recherche et de valorisation⁽²⁾ immobilisés. Les immobilisations financières sont constituées pour leur plus grande part des titres de participation dans Akka Gold Mining (171,0 mdh) et de créances non échues envers l'Etat et les organismes publics (83,0 mdh).
- Les créances de l'actif circulant augmentent de 13,1% entre 2000 et 2001 à cause de l'augmentation des comptes courants de 92,3 mdh. Les postes de comptes courants d'associés sont liés à l'optimisation de la gestion centralisée des besoins et excédents en trésorerie des différentes filiales du groupe Managem. Les comptes courants nets au 31/12/2001 de CMG présentent une créance de 313,1 mdh.

⁽¹⁾ Les deux plus importants investissements comptabilisés en 2001 concernent le projet Calamine (55,0 mdh) et le projet Drâa Lasfar (20,4 mdh)

⁽²⁾ Les investissements de recherche et de valorisation comptabilisés en 2001 s'élèvent à 51,8 mdh.

- La société présente une structure financière caractérisée par l'absence d'endettement à moyen et long terme et une assise financière conséquente. Les capitaux permanents incluant les provisions pour reconstitution de gisements et provisions réglementées représentent en effet 1,1 milliards de dirhams au 31/12/02.
- Les fonds propres évoluent de 603,5 à 664,7 millions de dirhams entre 2000 et 2001 sous l'effet du résultat net dégagé (178,2 millions de dirhams) et d'une distribution de dividendes à hauteur de 117,0 mdh. L'affectation de 150,2 mdh⁽¹⁾, décidée par l'Assemblée Générale Ordinaire tenue le 13 juin 2001 a donné lieu par ailleurs à une dotation en réserve légale de 5,8 mdh, et en report à nouveau pour 27,4 mdh.
- Les dettes du passif circulant augmentent de 182,9 mdh entre 2000 et 2001 en raison :
 - d'une augmentation des dettes fournisseurs de 20,8 mdh,
 - d'un emprunt en compte courant de 163,0 mdh contracté auprès de Managem à un taux d'intérêt de 5,62%, dans le cadre de la gestion centralisée de la trésorerie au sein du groupe Managem.

3. Capacité d'autofinancement

	2000	2001	2002
Résultat Net	116 322	178 193	34 570
+ Dotations d'exploitation (1)	109 600	134 155	133 343
+ Dotations financières (1)	0	0	0
+ Dotations non courantes (1)	140 017	39 890	37 530
- Reprises sur amortissements et sur provisions (2)	0	0	-96
- Reprises financières (2)	0	0	0
- Reprises non courantes (2) (3)	- 6 827	- 145 923	-7 978
- Produit de cession d'actifs immobilisés	-126	- 13 471	-1 272
+ Valeur nette des immobilisations cédées	119	13 461	1 199
Capacité d'autofinancement	359 105	206 305	197 296
- Distribution des dividendes	-136 500	- 117 000	-58 500
Autofinancement	222 605	89 305	138 796

kdh

(1) : A l'exclusion des dotations relatives aux actifs et passifs circulants et à la trésorerie

(2) : A l'exclusion des dotations relatives aux actifs circulants et à la trésorerie

(3) : Y compris reprises sur subventions d'investissement

Commentaires 2002 vs. 2001

- La capacité d'autofinancement accuse une baisse de 4,3% traduisant essentiellement celle du résultat d'exploitation.
- CMG a réduit le taux de distribution des dividendes, qui représente 32,8% du résultat net de l'exercice précédent.

Commentaires 2001 vs. 2000

- La capacité d'autofinancement de CMG évolue principalement sous l'effet de la rentabilité d'exploitation dégagée.
- En 2001, la capacité d'autofinancement accuse une baisse de 43% sous l'effet direct de la réduction de la rentabilité d'exploitation constatée au cours de cet exercice. La hausse du résultat net par rapport à l'exercice précédent s'expliquant uniquement par la contribution du résultat non courant à hauteur de 106,2 mdh⁽²⁾.
- La société poursuit une politique de distribution de dividendes comparable entre 2000 et 2001 avec un taux de distribution⁽³⁾ variant de 88% à 101%.

⁽¹⁾ Cette somme intègre le résultat net 2000 à hauteur de 116,3 mdh et un report à nouveau antérieur de 33,9 mdh.

⁽²⁾ grâce principalement à une reprise de provision pour reconstitution de gisement à hauteur de 145,9 mdh

⁽³⁾ le taux de distribution de dividendes est égal au rapport du montant distribué sur le résultat net de l'exercice précédent.

4. TABLEAUX DE FINANCEMENT RESUMES

	2000	2001	2002
EMPLOIS			
Acquisitions et augmentations d'immobilisations	(323 716)	(212 411)	(285 333)
- Acquisitions d'immobilisations incorporelles	(33 019)	(52 286)	(29 842)
- Acquisitions d'immobilisations corporelles	(64 478)	(131 991)	(247 275)
- Acquisitions d'immobilisations financières	(226 219)	(28 134)	(8 216)
- Augmentation des créances immobilisées	0	0	0
Remboursement des capitaux propres	0	0	0
Distributions de dividendes	(136 500)	(117 000)	(58 500)
Remboursement des dettes de financement	0	0	0
Emplois en non valeurs	0	0	0
TOTAL I	(460 216)	(329 411)	(343 833)
RESSOURCES			
Capacité d'autofinancement	359 105	206 305	197 296
Cessions ou réductions d'immobilisations	25 436	14 070	1 863
- Produits de cessions d'immobilisations incorporelles	0	0	0
- Produits de cessions d'immobilisations corporelles	126	13 471	1 272
- Produits de cessions d'immobilisations financières	0	0	0
- Récupération sur créances immobilisées	25 310	598	591
Augmentation du capital	0	0	0
Augmentation des dettes financières	0	0	0
TOTAL II	384 541	220 375	199 159
Variation du besoin de financement	(106 695)	(101 574)	(103 129)
Variation de la trésorerie	31 020	(7 462)	(41 546)

Kdh

Commentaires sur l'exercice 2002

Emplois

- L'augmentation des immobilisations corporelles traduit la poursuite de la politique d'investissement de la société.
- Les emplois augmentent globalement de 4,4% entre 2002 et 2001.

Ressources

- Les ressources enregistrent une baisse de 9,6%, suite notamment à la réduction de la capacité d'autofinancement ainsi qu'à une moindre contribution des cessions d'immobilisations.

Commentaires sur l'exercice 2001

Emplois

- CMG poursuit sa politique d'investissement et de recherche notamment pour les projets de développement « Calamine » et « Drâa Lasfar », ce qui occasionne une augmentation des immobilisations corporelles à hauteur de 132 mdh.
- Cependant, les emplois baissent globalement de 34,3% entre 2000 et 2001 car l'exercice 2000 a été marqué par l'acquisition de 60,4% du capital de la société Akka Gold Mining pour un montant global de 171,0 millions de dirhams.

Ressources

- Les ressources baissent de 58,4% par rapport à 2000 suite à la réduction de la capacité d'autofinancement de la société de 133,3 mdh et à la continuité de la politique de distribution de dividendes.

PARTIE VII : PERSPECTIVES STRATEGIQUES

Avertissement : les prévisions données ci après ont été élaborées par le management de CMG sur la base de données provisoires et susceptibles d'évoluer à la hausse ou à la baisse notamment en fonction de la situation du marché des métaux. Les projections de résultats financiers ou d'exploitation ont été réalisées par le management de CMG sur la base de sources réputées fiables. Aucune garantie ne peut être cependant donnée quant à leur réalisation effective.

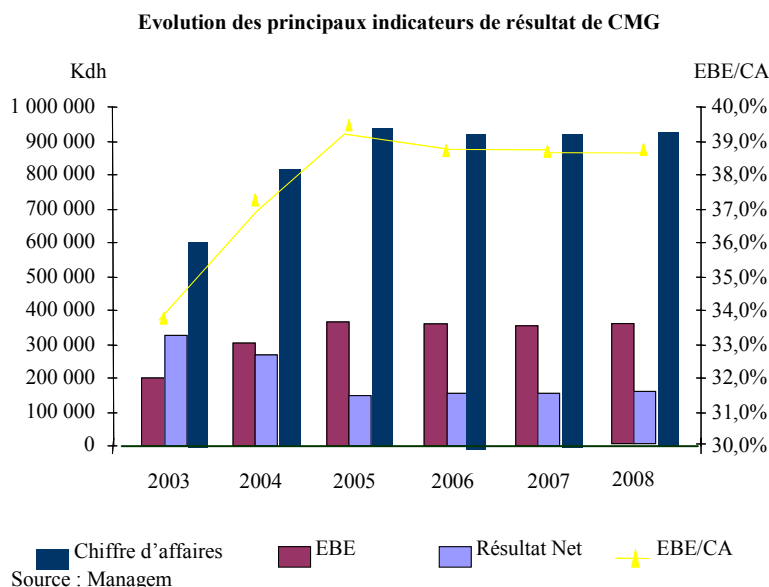
Attijari Finances Corp. a effectué une revue globale de cohérence des prévisions mais ne garantit pas, de manière expresse ou implicite, leur exactitude ou leur caractère complet. Attijari Finances Corp dégage expressément sa responsabilité en rapport avec ces renseignements, avec des erreurs qu'ils contiendraient ou pour toute omission.

1. BUSINESS PLAN 2003-2008

Indicateurs financiers

	2003E	2004E	2005E	2006E	2007E	2008E
Chiffre d'affaires	597 415	812 439	928 458	920 638	913 208	914 381
EBE	201 662	302 896	367 124	360 097	353 421	354 475
<i>EBE/CA</i>	33,8%	37,3%	39,5%	39,1%	38,7%	38,8%
Résultat d'exploitation	98 897	171 293	204 609	196 198	189 218	190 272
Résultat financier	13 152	17 307	29 806	43 527	58 394	73 777
Résultat non courant	220 034	95 655	-62 440	-62 585	-69 123	-79 662
Résultat Net	323 242	269 632	153 298	157 352	157 309	161 050

Kdh – Source : CMG



Commentaires

- Le chiffre d'affaires en 2003 est en progression de 20,1% par rapport à 2002 sous l'effet des ventes de l'oxyde de zinc.
- Le chiffre d'affaires enregistre une croissance annuelle moyenne à hauteur de 8,9% au cours de la période 2003-08 suite notamment à la mise en production de Drâa Lasfar au second trimestre 2004. Les volumes traités (tonnes tout venant) augmentent en effet de 500.000 en 2004 à 750.000 tonnes/an à partir de 2005.

- Parallèlement, les cours prévisionnels pris en considération sont supposés rejoindre des niveaux d'équilibre à partir de 2004, contribuant ainsi à la hausse du chiffre d'affaires: respectivement 910, 470 et 1750 US dollars/tonne (vs. respectivement 850, 410 et 1550 US dollars/tonne en 2003).
- Le ratio EBE/CA se stabilise à une moyenne de 39,0% entre 2005 et 2008, années de pleine exploitation du site de Drâa Lasfar. Le résultat d'exploitation intègre l'impact des amortissements effectués sur les investissements qui représentent un montant total de 863,5 mdh au cours de la période prévisionnelle 2003-08.
- Le résultat financier inclut les produits financiers, produits des titres de participation relatifs aux dividendes perçus en provenance de Akka Gold Mining, ainsi que le coût relatif à un emprunt à moyen terme de 250 mdh amorti sur une maturité de 5 années dont 1 année de différé.
- L'évolution favorable du résultat net en 2003 (323,2 mdh vs 34,6 mdh en 2002) est principalement liée à une reprise de provision pour reconstitution de gisements (PRG) de l'ordre de 276,9 millions de dirhams. En 2004, le résultat net inclut également l'impact d'une reprise de PRG à hauteur de 185 mdh. Au delà, le résultat net évolue sous l'effet des performances opérationnelles de la société.

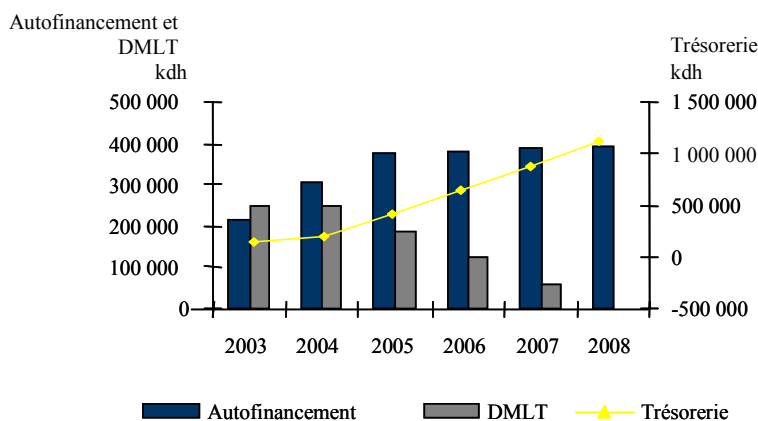
Capacité de remboursement de CMG (hors distribution de dividendes)

	2003E	2004E	2005E	2006E	2007E	2008E
Autofinancement	205 972	305 581	378 254	383 837	390 636	404 916
- Investissements	326 875	182 942	88 431	88 431	88 431	88 431
- Variation de BFR	-81 342	65 402	12 908	1 654	1 733	2 397
+ Augmentation de la dette	250 000					
- Amortissement de la dette			62 500	62 500	62 500	62 500
- Variation des comptes courants						
Variation de trésorerie	210 439	57 237	214 415	231 252	237 972	251 588
Trésorerie début de période	-57 707	152 732	209 969	424 384	655 636	893 608
Trésorerie fin de période	152 732	209 969	424 384	655 636	893 608	1 145 196
Trésorerie fin de période retraitée	359 302	416 539	630 954	862 206	1 100 178	1 351 766

Kdh – Hors prise en compte des distributions de dividendes par CMG entre 2003 et 2008. Distribution d'un dividende de 58,5 mdh en 2002.

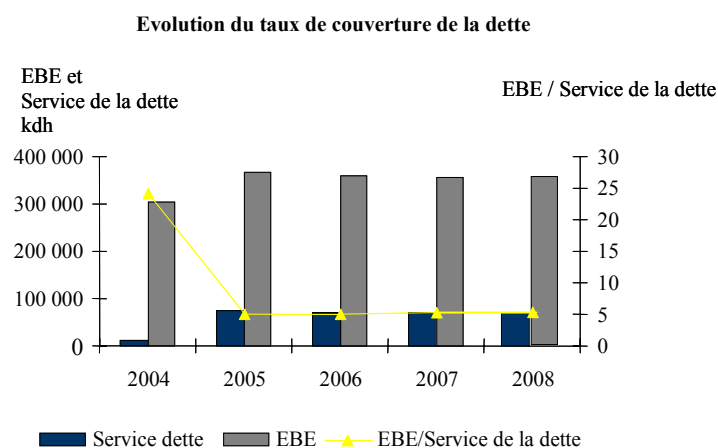
NB : la trésorerie retraitée tient compte d'une réintégration des comptes courants nets à hauteur de 313,1 mdh à fin 2001, et de 206,6 mdh à fin 2002. Ces comptes courants sont exigibles auprès de Managem et des sociétés apprentées, et sont rémunérés au taux de 4,87%.

Evolution des principaux indicateurs de la situation financière de CMG



Commentaires

- L'autofinancement progresse de 48,5% en 2004 vs. 2003 et de 23,9% en 2005 vs. 2004, sous l'effet de la mise en exploitation du site de Drâa Lasfar au premier semestre 2004. L'autofinancement se stabilise à une moyenne de 389,4 millions de dirhams entre 2005 et 2008.
- Le montant des investissements pour la période 2003-2008 s'élève à 863,5 mdh répartis en investissements de développement (jusqu'en 2004) et de renouvellement (88,4 mdh par an) relatifs au projet Drâa Lasfar.
- La trésorerie⁽¹⁾ prévisionnelle de CMG présente un profil excédentaire et marque une progression soutenue à partir de 2004, date d'achèvement du programme d'investissement de Drâa Lasfar.



Le taux de couverture du service de la dette par l'excédent brut d'exploitation s'établit à 20,5x en 2004 en raison du différé d'un an de l'amortissement de l'emprunt et demeure relativement stable autour d'une moyenne de 5,0x entre 2005 et 2008.

⁽¹⁾ hypothèse de non distribution de dividendes entre 2003 et 2008.

2. HYPOTHESES DU BUSINESS PLAN 2003-2008 ELABORE PAR LE MANAGEMENT

2.1. Hypothèses macro-économiques

Les prévisions financières ont été établies en prenant en compte différentes évolutions prévisionnelles de taux de change, de cours des métaux et de taux d'intérêt.

Taux de change

Le taux de change sur toute la période considérée est de 10,5 dh pour 1 usd.

Cours des métaux

Les cours de métaux constatés en 2001 et 2002 et ceux retenus au-delà sont les suivants :

Année	Cours du zinc	Cours du plomb	Cours du cuivre
2001	950	483	1 605
2002	773	452	1 557
2003	850	410	1 550
2004	910	470	1 750
2005	950	470	1 750
2006	950	470	1 750
2007	950	470	1 750

Dollars / tonne - Source : Managem

Taux d'intérêt

Les taux de placement de la trésorerie excédentaire à court terme est de 4,5%, le taux de placement et emprunt dans les sociétés apparentées est de 4,87%.

2.2. Hypothèses d'endettement

Le business plan est établi suivant un scénario d'endettement par émission obligations privées pour un montant de 250 millions de dirhams, au taux nominal de 5,90%, faisant l'objet d'un amortissement annuel avec un an de différé. Le remboursement de l'emprunt et le paiement des charges d'intérêt correspondent à ceux exposés en partie II. « Présentation de l'opération », paragraphe 4. « Renseignements relatifs aux titres à émettre ».

2.3. Hypothèses d'exploitation

2.3.1. Hypothèses d'investissement

Les investissements de développement de CMG considérés pour la période 2003-2008 concernent principalement le projet Drâa Lasfar⁽¹⁾.

Les autres investissements engagés par CMG portent essentiellement sur les dépenses de recherche et de renouvellement.

Les investissements de recherche visent essentiellement la certification des ressources probables et possibles ainsi que la préparation géologique. Ces investissements sont indispensables pour assurer la production planifiée. De plus, il est probable que ces efforts aboutissent à une augmentation des ressources du site, ce qui n'est pas pris en compte dans le business plan.

Les investissements de renouvellement sont des investissements de maintenance nécessaires à la continuité optimale de l'exploitation.

Les investissements récurrents engagés pour chacune des années 2003 à 2008 s'élèvent à 71,9 millions de dirhams pour CMG dont 36,7 millions de dirhams pour la recherche et 16,5 millions de dirhams pour le projet Drâa Lasfar (dont 3,0 millions de dirhams concernant les investissements de recherche spécifiques à ce projet).

⁽¹⁾ Les investissements de développement concernant Drâa Lasfar sont détaillées en Partie V-4. Activités de CMG – Gisement Drâa Lasfar

2.3.2. Hypothèses de charges d'exploitation

Les principales charges d'exploitation comprennent :

- Le prix de revient technique pour chacune des années 2003 à 2008, incluant le coût d'extraction du minerai, son coût de traitement et son coût de transport, et est établi par tonne de tout-venant.
- Les frais de commercialisation, pour chacune des années 2003 à 2008, sont composés des frais d'approche et de vente. Dans les premiers, sont inclus essentiellement les frais de transport et de réception des concentrés. Les frais de vente incluant quant à eux les frais d'acconage, de débardage, d'arrimage et d'analyse des concentrés au niveau du port.
- Les charges de structure d'exploitation et de siège.

Les autres charges d'exploitation se présentent comme suit :

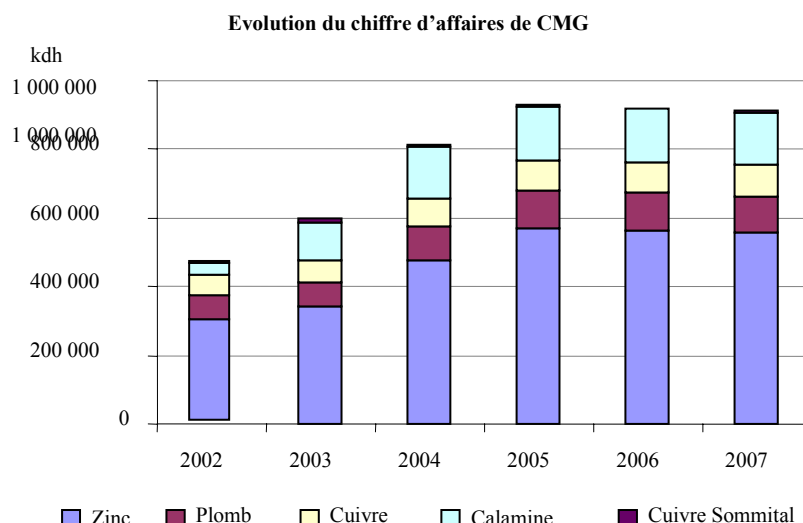
- Les frais de prestation Managem correspondent à 2,5% de la masse salariale et les frais de la direction des achats sont estimés à 3% de la valeur des produits achetés ;
- La rémunération de gestion de Managem et la redevance d'inventeur du gisement qui sont estimées respectivement à 2,5% du chiffre d'affaires.

2.3.3. Hypothèses de revenus d'exploitation

Les prévisions de chiffre d'affaires s'établissent comme suit :

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Chiffre d'affaires	497 286	597 415	812 439	928 458	920 638	913 208	914 381
Variations annuelles	-9,3%	12,0%	36,0%	14,3%	-0,8%	-0,8%	0,1%
Dont :							
Zinc	323 853	344 933	477 398	568 672	562 221	556 093	557 060
Plomb	76 685	67 727	97 630	111 186	109 817	108 516	108 722
Cuivre	66 935	65 012	83 761	89 587	89 587	89 587	89 587
Calamine	6 418	111 116	148 700	155 236	155 236	155 236	155 236
Cuivre Sommital	1 744	8 627	4 950	3 776	3 776	3 776	3 776
Produits accessoires ⁽¹⁾	21 651	0	0	0	0	0	0

Kdh – Source : Managem



⁽¹⁾ Essentiellement constitués de ventes de matériel de manutention auprès des autres filiales, les produits accessoires sont prévus nuls pour la période 2003-2008. Le chiffre d'affaires des produits accessoires ne dépend pas de l'exploitation et n'a pas d'impact sur le résultat d'exploitation car il s'agit d'un chiffre d'affaires à marge nulle réalisé auprès des autres filiales de Managem.

Les prévisions de production, hors impact des efforts de recherche sur les ressources des différents sites, sont fondées sur les hypothèses suivantes :

- Le planning d'exploitation de CMG (hors projet Drâa Lasfar) prévoit l'exploitation de 1,32 millions de tonnes tout venant en 2003 et 1,25 millions de tonnes par an les années suivantes.
- Le planning d'exploitation du projet Drâa Lasfar prévoit l'exploitation de 500 000 tonnes tout venant en 2004 (démarrage de l'activité lors du second semestre 2004) et 750 000 tonnes tout venant les années suivantes.
- Le planning d'exploitation du projet calamine prévoit la production de 12 000 tonnes d'oxyde de zinc en 2003 et 15 000 tonnes par an les années suivantes.

PARTIE VIII : FACTEURS DE RISQUES

1. RISQUE DE CHANGE

La quasi totalité du chiffre d'affaires de CMG (hors ventes de produits accessoires) est libellée en dollars américains. CMG s'expose ainsi au risque de variation de taux de change entre le dollar américain et le dirham.

De plus, la part des achats facturés en devises (dollars, euros) est de l'ordre de 60%.

Afin de limiter l'incertitude liée à ses revenus et achats futurs, CMG couvre sur une durée d'un an les dollars contre les dirhams par des contrats de vente à terme selon les opportunités du marché.

2. 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 et aux comportements spéculatifs des fonds d'investissement.

Ainsi, dans un souci de sécurisation de son exploitation et d'une optimisation de sa rentabilité, CMG a mis en place un système de couverture des cours de ses principaux produits : zinc, plomb et cuivre.

Les contrats de couverture d'une durée maximale de trois ans ne supportent pas d'appels de marge en cas de hausse des cours. Ces contrats prévoient soit des cours fixés, soit des prix planchers avec des possibilités de participation à la hausse des cours.

Les décisions de couverture sont intimement liées aux opportunités qu'offrent les cotations du marché par rapport aux prévisions de tendance.

3. RISQUE SUR RESERVES

Les réserves de minerai constituent l'élément fondamental de la conduite du programme d'exploitation de CMG. Ainsi, les nouveaux projets d'exploitation minière, à l'instar de Drâa Lasfar, s'inscrivent dans cette logique de recherche d'autres opportunités d'exploitation et de limitation du risque d'épuisement des réserves.

D'autre part, CMG 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.

La teneur en minerai demeure un aléa important du niveau de production d'une société d'exploitation minière. Une connaissance approfondie du site, la maîtrise du processus de production, et une expertise en recherche et développement sont autant d'atouts dont dispose CMG lui permettant de contenir la variation des teneurs moyennes recensées à l'intérieur d'une fourchette stable, ou de lisser la courbe des teneurs moyennes afin de se rapprocher des données prévisionnelles établies par le programme d'exploitation de chaque mine.

4. RISQUE TECHNIQUE

Ces risques sont inhérents à toute activité d'exploitation et relatifs à l'outil de production. Dans le cas de CMG, il est surtout présent lors du démarrage de l'exploitation des mines.

Afin de limiter ces risques, CMG a eu recours à des essais pilotes, à des essais en laboratoire ainsi qu'à des pré-productions. Ces essais permettent d'identifier les problèmes éventuels susceptibles de se produire lors du démarrage de l'exploitation et d'apporter les correctifs nécessaires au bon déroulement de la phase d'exploitation.

5. RISQUES LIES A LA TYPOLOGIE DES CLIENTS

CMG 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 CMG et ses clients.

Cette problématique s'applique à l'ensemble des produits commercialisés par CMG.

6. RISQUES LIES A LA SECURITE ET A L'ENVIRONNEMENT

CMG fait de la sécurité et de l'environnement des piliers pour la consolidation et le développement de ses activités et de ses ressources humaines.

CMG, à l'instar des autres filiales de Managem, a mis au point plusieurs programmes visant à renforcer la sécurité dans les mines et sur les sites 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 dès la phase de conception des projets. L'analyse des causes d'incidents, l'analyse des risques, ainsi que l'anticipation sont des préoccupations permanentes.

De même en matière d'environnement, CMG 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 diagnostic environnementaux ;
- la prise en considération des contraintes environnementales dans les nouveaux projets ;
- une veille environnementale réglementaire et technologique ;
- le suivi et l'amélioration continus des indicateurs environnementaux.

Pour le projet Drâa Lasfar, les mesures d'ordre environnemental suivantes sont prévues :

- la mise en place d'un écran végétal autour du site, la couverture des bâtiments et l'humidification des produits, la rationalisation de l'extraction des déblais en respectant la section de l'oued, l'espacement de façon régulière dans le temps des mouvements des camions, le suivi de la qualité des eaux, de l'air, du sol et des végétaux ;
- un plan de réhabilitation du site en cas de fermeture.

7. RISQUES LIES A LA REGLEMENTATION DU SECTEUR

Il s'agit du risque de révision des avantages fiscaux dont bénéficient les sociétés exportatrices et en particulier celles opérant dans le domaine de l'exploitation minière.

Cependant, compte tenu de l'importance du secteur minier dans l'économie marocaine, le risque de révision de ces avantages fiscaux demeure limité.

8. RISQUE DE NON RENOUVELLEMENT DES PERMIS

Les sept permis d'exploitation dont dispose CMG arrivent à échéance entre le 17/4/03 et le 17/12/05. Le renouvellement des permis d'exploitation est assujéti à une simple formalité administrative, assurant ainsi la continuité de l'exploitation.

Jusqu'à présent, le renouvellement de ces permis n'a pas posé de problèmes particuliers.

PARTIE IX : FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES

A la date de réalisation de la présente Note d'Information, la société ne connaît pas de faits exceptionnels ou de litiges affectant de manière significative ses résultats, sa situation financière et son activité.

PARTIE X : DONNEES COMPTABLES ET FINANCIERES

Avertissement: A la date de rédaction de la présente note d'information, les comptes relatifs à l'exercice 2002 sont en cours de certification. Ils feront l'objet d'une publication séparée dès leur certification.

1. PRINCIPALES REGLES ET METHODES COMPTABLES

1.1 Actif immobilisé

Les immobilisations en non-valeurs comprennent les frais de prospection enregistrés à leur valeur d'acquisition et amortis à raison de 20% l'an.

Les immobilisations incorporelles englobent :

- la valeur d'acquisition des permis miniers amortis à un taux de 33% l'an ;
- la valeur d'acquisition et/ou de production des frais de recherche et développement amortis, soit à raison de 20% l'an, soit sur la durée d'exploitation des réserves découvertes.

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût d'acquisition et amorties selon une méthode linéaire sur la base de la durée de vie des équipements.

Les immobilisations financières comprennent les prêts au personnel, les dépôts et cautionnements.

1.2. Actif circulant

1.2.1. Evaluation à l'entrée

Les stocks des fournitures sont évaluées à leur prix d'achat majoré le cas échéant des frais accessoires réels d'achat.

Les stocks de minerais sont évalués au coût de production déterminé sur la base des charges d'exploitation de l'exercice. Ce coût ne comprend pas les charges du siège, les amortissements des non valeurs, les amortissements des immobilisations incorporelles, les frais financiers et les provisions pour dépréciation. Ce coût est comparé à la valeur de réalisation du stock pour ne prendre que la valeur la plus basse.

Les créances sur les débiteurs sont enregistrées à leurs valeurs d'entrée évaluées au cours de facturation.

1.2.2. Corrections de valeur

Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation

La valeur du stock des consommables est corrigée au moment de l'arrêté pour tenir compte de la valeur réelle des articles à faible rotation. A ce sujet, la procédure du groupe est appliquée. En 2001, le montant de la provision constituée s'élève à 6 839 111,61 dh contre 8 518 157,12 dh en 2000.

Une provision pour créance irrécouvrable a été constituée en 1997 sur le client SIEDREM pour un montant de 585 437,34 dh.

Méthodes de détermination des écarts de conversion d'actif

Les créances libellées en devises sont converties au taux de clôture et réajustées par les comptes d'écarts de conversion actif et passif. Les pertes de change latentes sont constatées dans le compte de produits et charges (CPC) par le biais de provisions financières. Les gains latents ne sont pas constatés dans le CPC.

Les montants des écarts de conversion d'actif s'élève à 606 310,87 dh à fin 2001 dont clients pour 206 863,75 dh et fournisseurs pour 399 447,12 dh.

1.3. Financement permanent

Les méthodes d'évaluation des provisions réglementées sont conformes aux textes de loi : en 2001, la provision pour reconstitution de gisements (PRG) a été évaluée à 50% du résultat fiscal dont 20% est affectée pour alimenter un fond social (soit un montant de 7 978 067,48 dh) et 80% pour la PRG (soit un montant de 31 912 269,94 dh).

1.4. Passif circulant (hors trésorerie)

Les dettes relatives aux créiteurs étrangers sont enregistrées à leur valeur d'entrée selon le cours de facturation.

Le montant des autres provisions pour risques et charges s'élève à 606 310,87 dh et correspond aux pertes de change latentes constatées pour les créances et les dettes libellées en devises et converties au taux de clôture.

Les dettes libellées en devises sont converties aux taux de clôture et réajustées par les comptes d'écarts de conversion actif et passif. Les pertes de change latentes sont constatées dans le CPC par le biais de provisions financières. Les gains latents ne sont pas constatés dans le CPC.

Le montant des écarts de conversion passif s'élève à 570 328,61 dh dont clients pour 329 829,71 dh et fournisseurs pour 240 498,20 dh.

2. ETATS DE SYNTHESE – COMPTES SOCIAUX CMG

2.1 Bilans 1999-2002

ACTIF	1 999	2 000	2 001	2 002
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)	3 733	2 561	1 388	14 277
Frais préliminaires	0	0	0	0
Charges à répartir sur plusieurs exercices	3 733	2 561	1 388	14 277
Primes de remboursement des obligations				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	86 108	91 935	97 566	101 851
Immobilisations en recherche et développement	5 208	3 973	1 629	1 270
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	149	103	50	
Fonds commercial	0	0	0	
Autres immobilisations incorporelles	80 752	87 859	95 887	100 581
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	343 674	326 797	358 999	484 498
Terrains	6 929	7 043	2 329	2 329
Constructions	47 586	46 195	66 975	66 922
Installations techniques, matériels et outillage	242 289	227 697	180 370	311 835
Matériel de transport	13 917	14 666	22 410	24 029
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	14 649	10 248	6 924	3 718
Autres immobilisations corporelles	0	0	0	0
Immobilisations corporelles en cours	18 305	20 948	79 991	75 664
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	30 028	230 937	258 473	266 087
Prêts immobilisés	1 945	954	761	397
Autres créances financières	28 083	59 008	86 737	94 715
Titres de participation	0	170 975	170 975	170 975
Autres titres immobilisés	0	0	0	0
ECART DE CONVERSION - ACTIF (E)	0	0	0	0
Diminution des créances immobilisées	0	0	0	0
Augmentation des dettes financières	0	0	0	0
TOTAL I (A+B+C+D+E)	463 542	652 230	716 426	866 713
STOCK (F)	30 283	34 904	47 906	77 594
Marchandises	0	0	0	0
Matières et fournitures consommables	26 838	32 767	35 144	41 291
Produits en cours	0	0	0	0
Produits intermédiaires et produits résiduels	0	0	0	0
Stock de produits finis	3 445	2 137	12 762	36 303
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	705 745	587 576	656 731	709 765
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	7 305	5 337	8 541	9 095
Clients et comptes rattachés	161 540	135 050	96 757	142 963
Personnel	341	567	617	283
Etat	48 522	57 746	64 398	54 979
Comptes d'associés	484 186	383 730	476 076	497 976
Autres débiteurs	664	500	50	50
Comptes de régularisation actif	3 188	4 645	10 292	4 419
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)	0	0	0	0
ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (I)	672	1 061	606	2 226
Eléments circulants				
TOTAL II (F+G+H+I)	736 700	623 541	705 243	789 585
TRESORERIE ACTIF				
Chèques, et valeurs à encaisser	0	0	5	0
Banque, TG et CCP	3 079	3 071	3 737	3 380
Caisse, régie d'avances et accreditifs	71	40	52	74
TOTAL III	3 150	3 111	3 794	3 454
TOTAL ACTIF	1 203 393	1 278 882	1 425 464	1 659 752
Kdh				

PASSIF	1 999	2 000	2 001	2 002
Capital social ou personnel (1)	390 000	390 000	390 000	390 000
moins actionnaires, capital souscrit non appelé				
capital appelé	390 000	390 000	390 000	390 000
dont versé				
Prime d'émission, de fusion, d'apport	30 000	30 000	30 000	30 000
Ecarts de réévaluation				
Réserve légale	12 288	20 061	25 877	34 785
Réserve d'investissement				
Autres réserves	2 025	33 925	0	145 923
Report à nouveau (2)	33 940	13 232	40 663	5 522
Résultat net en instance d'affectation (2)	0	0	0	0
Résultat net de l'exercice (2)	155 465	116 322	178 193	34 570
Total des capitaux propres (A)	623 717	603 540	664 733	640 803
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	442 792	575 982	469 949	499 501
Provisions réglementées pour reconstitution de gisement	381 288	493 302	461 971	491 995
Provisions réglementées pour acquisition et construction de lo	6 827	0		
Autres provisions réglementées	54 677	82 680	7 978	7 506
DETTES DE FINANCEMENT (C)	0	0	0	0
Emprunts obligataires				
Autres dettes de financement	0	0	0	0
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)	0	0	0	0
Provisions pour risques et charges	0	0	0	0
ECART DE CONVERSION - PASSIF (E)	0	0	0	0
Augmentation des créances immobilisées	0	0	0	0
Diminution des dettes de financement	0	0	0	0
TOTAL I (A+B+C+D+E)	1 066 509	1 179 522	1 134 682	1 140 304
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	92 515	86 388	269 650	452 642
Fournisseurs et comptes rattachés	72 107	76 241	96 969	123 383
Clients créditeurs avances et acomptes	559	0	0	20 435
Personnel	3 188	4 309	3 590	3 142
Organismes sociaux	2 639	2 899	3 854	4 542
Etat	11 430	1 144	2 068	2 150
Comptes d'associés	0	0	163 005	291 405
Autres créanciers	1 049	1 613	57	7 315
Compte de régularisation passif	1 543	182	107	270
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	672	1 061	606	2 226
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (Eléments circulants) (H)	828	101	570	3 418
TOTAL II (F+G+H)	94 014	87 550	270 827	458 286
TRESORERIE PASSIF				
Crédits d'escompte	0	0	0	0
Crédits de trésorerie	31 425	0	0	51 087
Banques (soldes créditeurs)	11 444	11 811	19 956	10 075
TOTAL III	42 869	11 811	19 956	61 162
TOTAL GENERAL (I+II+III)	1 203 393	1 278 882	1 425 464	1 659 752
Kdh				

2.2 Comptes de produits et charges 1999-2002

	1999	2000	2001	2002
I PRODUITS D'EXPLOITATION				
Vente de marchandises en l'état				
Ventes de biens et services produits	726 022	705 307	521 640	497 286
Variation de stock des produits	-156	-1 308	10 625	23 541
Immobilisations produites par m'entreprise pour elle même	36 451	43 843	75 537	101 392
Subventions d'exploitation				
Autres produits d'exploitation	15		94	150
Reprises d'exploitation; transferts de charges	7 447	9 572	8 518	7 531
TOTAL I	769 780	757 414	616 414	629 900
II CHARGES D'EXPLOITATION				
Achats consommés de matières et fournitures	232 018	225 926	255 364	282 330
Autres charges externes	105 842	104 947	99 232	105 191
Impôts et taxes	-1 883	2 750	2 298	2 279
Charges de personnel	37 991	39 976	44 501	49 143
Autres charges d'exploitation	270	495	758	800
Dotations d'exploitation	117 127	118 118	140 994	140 204
TOTAL II	491 365	492 212	543 147	579 947
III RESULTAT D'EXPLOITATION	278 415	265 202	73 267	49 953
IV PRODUITS FINANCIERS				
Produits des titres de participations et autres titres immobilisés	0	0	0	0
Gains de change	10 133	6 148	4 776	15 195
Intérêts et autres produits financiers	25 274	27 606	29 384	28 058
Reprises financières; transfert de charges	761	672	1 061	606
TOTAL IV	36 169	34 426	35 221	43 859
V CHARGES FINANCIERES				
Charges d'intérêts	3 244	872	2 025	13 252
Pertes de change	3 896	21 563	26 328	6 442
Autres charges financières	0	0	0	0
Dotations financières	672	1 061	606	2 226
TOTAL V	7 812	23 496	28 959	21 919
VI RESULTAT FINANCIER (IV - V)	28 357	10 930	6 261	21 940
VII RESULTAT COURANT (III + VI)	306 772	276 131	79 527	71 893
VIII PRODUITS NON COURANTS				
Produits de cessions d'immobilisations	2 908	126	13 471	1 272
Autres produits non courants	135	56	475	754
Reprises non courantes; transferts de charges	33 907	6 827	145 923	7 978
TOTAL VIII	36 950	7 008	159 870	10 005
IX CHARGES NON COURANTES				
Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées	2 750	119	13 461	1 199
Subventions accordées	0	0	0	0
Autres charges non courantes	1 198	751	273	1 411
Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	155 479	140 017	39 890	37 530
TOTAL IX	159 427	140 886	53 625	40 140
X RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)	-122 477	-133 878	106 245	-30 135
XI RESULTAT AVANT IMPOTS (VII +/- X)	184 294	142 253	185 772	41 758
XII IMPOTS SUR LES RESULTATS	28 829	25 931	7 579	7 188
XIII RESULTAT NET (XI-XII)	155 465	116 323	178 193	34 570
Kdh				
TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VIII)	842 898	798 848	811 504	683 764
TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)	687 433	682 525	633 311	649 194
RESULTAT NET (total des produits - total des charges)	155 465	116 323	178 193	34 570
Kdh				

2.3 Tableaux de financement 1999-2002

Masses du bilan	1999	2000	2001	2002
1. Financement permanent	1 066 509	1 179 522	1 134 682	1 140 304
2. Actif immobilisé	463 542	652 230	716 427	866 713
3. Fond de roulement fonctionnel (1-2)	602 967	527 292	418 255	273 591
4. Actif Circulant	736 700	623 541	705 243	789 585
5. Passif circulant	94 014	87 549	270 827	458 286
6. Besoin de financement global (4-5)	642 686	535 992	434 416	331 299
7. Trésorerie nette (3-6)	- 39 719	- 8 700	- 16 161	- 57 708

Kdh

RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE	1999		2000		2001		2002	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
Autofinancement		306 435		222 605		89 305		138 796
Capacité d'autofinancement		384 435		359 105		206 305		197 296
Distribution de dividendes		78 000		136 500		117 000		58 500
Cessions et réductions d'immobilisations		16 000		25 435		14 070		1 863
Cession d'immobilisations incorporelles		659						
Cession d'immobilisations corporelles		2 249		126		13 471		1 272
Cession d'immobilisations financières								
Récupérations sur créances immobilisées		13 092		25 310		598		591
Augmentations de capitaux propres et assimilés								
Augmentation de capital, apports								
Subventions d'investissements								
Augmentation des dettes de financement								
TOTAL RESSOURCES STABLES		322 435		248 041		103 374		140 658
EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE								
Acquisition et augmentation d'immobilisations	103 142		323 716		212 411		285 333	
Acquisition d'immobilisations incorporelles	27 707		33 019		52 286		29 842	
Acquisition d'immobilisations corporelles	50 951		64 478		131 991		247 275	
Acquisition d'immobilisations financières	719		226 219		28 134		8 216	
Augmentation des créances immobilisées	23 765							
Remboursement de capitaux propres								
Remboursement des dettes de financement								
Emplois en non valeurs		73						
TOTAL EMPLOIS STABLES	103 215		323 716		212 411		285 333	
VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL	248 893		106 695		101 574		103 129	
VARIATION DE LA TRESORERIE	29 673		31 020		7 462		41 546	
TOTAL GENERAL	352 108	352 108	354 736	354 736	212 411	212 411	285 333	285 333

Kdh

Au 31/12/2002

Résultat Net	34 570
+ Dotations d'exploitation (1)	133 343
+ Dotations financières (1)	
+ Dotations non courantes (1)	37 530
- Reprises sur amortissements et sur provisions (2)	-96
- Reprises financières (2)	
- Reprises non courantes (2) (3)	-7 978
- Produit de cession d'actifs immobilisés	-1 272
+ Valeur nette des immobilisations cédées	1 199
Capacité d'autofinancement	197 296
- Distribution des dividendes	58 500
Autofinancement	138 796

Kdh

(1) : A l'exclusion des dotations relatives aux actifs et passifs circulants et à la trésorerie

(2) : A l'exclusion des dotations relatives aux actifs circulants et à la trésorerie

(3) : Y compris reprises sur subventions d'investissement

Au 31/12/2001

Résultat Net	178 193
+ Dotations d'exploitation (1)	134 155
+ Dotations financières (1)	0
+ Dotations non courantes (1)	39 890
- Reprises sur amortissements et sur provisions (2)	0
- Reprises financières (2)	0
- Reprises non courantes (2) (3)	- 145 923
- Produit de cession d'actifs immobilisés	- 13 471
+ Valeur nette des immobilisations cédées	13 461
Capacité d'autofinancement	206 305
- Distribution des dividendes	- 117 000
Autofinancement	89 305

Kdh

(1) : A l'exclusion des dotations relatives aux actifs et passifs circulants et à la trésorerie

(2) : A l'exclusion des dotations relatives aux actifs circulants et à la trésorerie

(3) : Y compris reprises sur subventions d'investissement

2.4 Etats des soldes de gestion 1999-2002

	1999	2000	2001	2002
Ventes de marchandises en l'état	0	0	0	
Achats revendus de marchandises	0	0	0	
MARGE BRUTE VENTE EN L'ETAT	0	0	0	
Ventes de biens et services produits	726 022	705 307	521 640	497 286
Variation stocks de produits	-156	-1 308	10 625	23 541
Immobilisation produite par l'entreprise pour elle même	36 451	43 843	75 537	101 392
PRODUCTION DE L'EXERCICE	762 317	747 842	607 802	622 219
Achats consommés de matières et fournitures	232 018	225 926	255 364	282 330
Autres charges externes	105 842	104 947	99 232	105 191
CONSUMMATIONS DE L'EXERCICE	337 860	330 873	354 596	387 521
VALEUR AJOUTEE	424 458	416 969	253 206	234 698
Subventions d'exploitation	0	0	0	0
Impôts et taxes	-1 883	2 750	2 298	2 279
Charges de personnel	37 991	39 976	44 501	49 143
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	388 349	374 243	206 407	183 276
Autres produits d'exploitation	15		94	150
Autres charges d'exploitation	270	495	758	800
Reprises d'exploitation; transferts de charges	7 447	9 572	8 518	7 531
Dotations d'exploitation	117 127	118 118	140 994	140 204
RESULTAT D'EXPLOITATION	278 415	265 202	73 267	49 953
RESULTAT FINANCIER	28 357	10 930	6 261	21 940
RESULTAT COURANT	306 772	276 132	79 528	71 893
RESULTAT NON COURANT	-122 477	-133 878	106 245	-30 135
RESULTAT AVANT IMPOTS	184 294	142 254	185 773	41 758
Impôt sur les résultats	28 829	25 931	7 579	7 188
Résultat net de l'exercice	155 465	116 322	178 193	34 570
Kdh				
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT	1999	2000	2001	2002
Résultat net de l'exercice	155 465	116 322	178 193	34 570
Dotations d'exploitation	107 555	109 600	134 155	133 343
Dotations financières	0	0	0	0
Dotations non courantes	155 479	140 017	39 890	37 530
Reprises d'exploitation	0	0	0	96
Reprises financières	0	0	0	0
Reprises non courantes	33 907	6 827	145 923	7 978
Produits des cessions d'immobilisations	2 908	126	13 471	1 272
Valeurs nettes d'amt des immobilisations cédées	2 750	119	13 461	1 199
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT	384 435	359 105	206 305	197 296
Distribution des bénéfices	78 000	136 500	117 000	58 500
AUTOFINANCEMENT	306 435	222 605	89 305	138 796
Kdh				

2.5 Etats des informations complémentaires

2.5.1 Tableau des immobilisations (B2)

Exercice 2002

Nature	Cumul début exercice	Augmentations			Diminution			Cumul d'amortissement fin d'exercice
		Acquisitions	Production par l'entreprise pour elle-même	Virement	Cession	Retrait	Virement	
Immobilisations en non-valeurs	6 652 297,84	104 448,65	16 871 244,04	-	-	790 684,96	-	22 837 305,57
Frais préliminaires								
Charges à répartir sur plusieurs exercices	6 652 297,84	104 448,65	16 871 244,04			790 684,96		22 837 305,57
Primes de remboursement des obligations								
Immobilisations incorporelles	338 044 425,46	13 588 825,63	29 679 345,45	141 000,00	-	61 998,31	141 000,00	381 250 608,23
Immobilisations en recherche et développement	78 306 559,09	263 835,63	20 316 618,03			58 313,31		98 828 699,44
Brevets, marques, droit et valeurs similaires	644 685,00					3 685,00	141 000,00	500 000,00
Fonds commercial	-							-
Autres immobilisations incorporelles	259 093 181,37	13 325 000,00	9 362 727,42	141 000,00				281 921 908,79
Immobilisations corporelles	1 043 656 117,28	162 731 164,22	54 841 345,54	59 228 565,62	2 569 491,31	636 393,84	59 228 565,62	1 258 022 741,69
Terrains	2 328 750,29							2 328 750,29
Constructions	184 369 228,38	2 359 528,13	10 613 249,75		690 232,56	621 893,84		196 029 879,86
Installations techniques, matériel et outillage	631 387 618,33	129 088 021,84	5 602 429,77	59 012 552,62				825 090 622,56
Matériel de transport	92 041 624,42	13 645 260,75			1 320 735,77		216 013,00	104 150 136,40
Mobilier, matériel de bureau	53 537 623,59	1 221 317,63						54 758 941,02
Autres immobilisations corporelles								
Immobilisations corporelles en cours	79 991 272,27	16 417 035,87	38 625 666,02	216 013,00	558 522,98	14 500,00	59 012 552,62	75 664 411,56
TOTAL	1 388 352 840,58	176 424 448,50	101 391 935,03	59 369 565,62	2 569 491,31	1 489 077,11	59 369 565,62	1 662 110 655,49

en Dh

2.5.2 Tableau des amortissements (B2 bis)

Exercice 2002

Nature	Cumul début exercice	Dotation de l'exercice	Amortissements sur immobilisations sorties	Cumul d'amortissement fin d'exercice
Immobilisations en non-valeurs	5 263 967,11	4 087 474,96	790 684,96	8 560 757,11
Frais d'augmentation du capital			-	-
Charges à répartir sur plusieurs exercices	5 263 967,11	4 087 474,96	790 684,96	8 560 757,11
Primes de remboursement des obligations	-		-	-
Immobilisations incorporelles	240 478 142,67	39 017 114,52	96 086,05	279 399 171,14
Immobilisations en recherche et développement	76 677 416,81	20 883 049,68	1 943,78	97 558 522,71
Brevets, marques, droit et valeurs similaires	594 142,27		94 142,27	500 000,00
Fonds commercial	-			-
Logiciels informatiques	163 206 583,59	18 134 064,84		181 340 648,43
Immobilisations corporelles	684 656 851,60	90 238 047,95	1 370 114,71	773 524 784,84
Terrain	117 393 841,72	11 763 504,60	49 378,94	129 107 967,38
Constructions	451 017 682,75	62 237 962,16		513 255 644,91
Installations techniques, matériel et outillage	69 631 863,44	11 809 553,29	1 320 735,77	80 120 680,96
Matériel de transport	46 613 463,69	4 427 027,90		51 040 491,59
Mobilier, matériel de bureau				
Autres immobilisations corporelles				
Immobilisations corporelles en cours				
TOTAL	930 398 961,38	133 342 637,43	1 370 114,71	1 061 484 713,09

en Dh

2.5.3 Tableau des plus ou moins values sur cessions ou retraits d'immobilisation (B3)

Exercice 2002

Désignation	Montant brut	Amortissements ou provisions	Valeur Nette Comptable	Produits de cession	plus values	moins values
Immobilisations incorporelles						
Sous Total						
Immobilisations corporelles						
Appartement	526 500,00	14 186,25	512 313,75	526 500,00	14 186,25	
Appartement	163 732,56	35 192,69	128 539,87	163 700,00	35 160,13	
P605 M 1366-29-2	445 956,00	445 956,00		5 000,00	5 000,00	
P605 M 5167-23-2	657 556,00	657 556,00		8 400,00	8 400,00	
P605 M3973-8-1	217 223,77	217 223,77		10 000,00	10 000,00	
Quote part SOMACA	558 522,98		558 522,98	558 522,98		
Sous Total	2 569 491,31	1 370 114,71	1 199 376,60	1 272 122,98	72 746,38	
Immobilisations financières						
Sous Total	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
TOTAL	2 569 491,31	1 370 114,71	1 199 376,60	1 272 122,98	72 746,38	

Dh

2.5.4 Tableau des titres de participation (B4)

Exercice 2002

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital en %	Prix d'acquisition	Valeur nette comptable	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au CPC de l'exercice
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
AKKA GOLD MINING	Mines	283 185 600,00	60,37%	170 974 900,00	170 974 900,00	31/12/02	293 528 600,01	15 905 445,75	
TOTAL				170 974 900,00	170 974 900,00				

Dh

Exercice 2001

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital en %	Prix d'acquisition	Valeur nette comptable	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au CPC de l'exercice
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
AKKA GOLD MINING	Mines	283 185 600,00	60,37%	170 974 900,00	170 974 900,00	31/12/01	227 844 368,43	12 385 422,07	
TOTAL				170 974 900,00	170 974 900,00				

Dh

Exercice 2000

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital en %	Prix d'acquisition	Valeur nette comptable	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au CPC de l'exercice
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
AKKA GOLD MINING	Mines	283 185 600,00	60,37%	170 974 900,00	170 974 900,00	31/12/00	284 985 106,17	2 038 366,76	
TOTAL				170 974 900,00	170 974 900,00				

Dh

Dh

2.5.5 Tableau des provisions (B5)

Exercice 2002

	Début d'exercice	Dotations			Reprises			Fin d'exercice
		Exploitation	Financière	Non courantes	Exploitation	Financière	Non courantes	
Provision pour dépréciation de l'actif immobilisé Provision réglementées (PRG et Fond social) Provisions durables pour risques et charges	469 949 083,49			37 529 833,33			7 978 067,49	499 500 849,33
Sous total 1	469 949 083,49			37 529 833,33			7 978 067,49	499 500 849,33
Provision pour dépréciation de l'actif circulant Autres provisions pour risques et charges Provision pour dépréciation de comptes de trésorerie	7 424 548,95 606 310,87	6 861 315,84	2 225 854,85		6 839 111,61	606 310,87		7 446 753,18 2 225 854,85
Sous total 2	8 030 859,82	6 861 315,84	2 225 854,85		6 839 111,61	606 310,87		9 672 608,03
TOTAL	477 979 943,31	6 861 315,84	2 225 854,85	37 529 833,33	6 839 111,61	606 310,87	7 978 067,49	509 173 457,36

Dh

Exercice 2001

	Début d'exercice	Dotations			Reprises			Fin d'exercice
		Exploitation	Financière	Non courantes	Exploitation	Financière	Non courantes	
Provision pour dépréciation de l'actif immobilisé Provision réglementées (PRG et Fond social) Provisions durables pour risques et charges	575 982 216,71			39 890 337,43			145 923 470,65	469 949 083,49
Sous total 1	575 982 216,71			39 890 337,43			145 923 470,65	469 949 083,49
Provision pour dépréciation de l'actif circulant Autres provisions pour risques et charges Provision pour dépréciation de comptes de trésorerie	9 103 594,46 1 060 842,83	6 839 111,61	606 310,87		8 518 157,12	1 060 842,83		7 424 548,95 606 310,87
Sous total 2	10 164 437,29	6 839 111,61	606 310,87		8 518 157,12	1 060 842,83		8 030 859,82
TOTAL	586 146 654,00	6 839 111,61	606 310,87	39 890 337,43	8 518 157,12	1 060 842,83	145 923 470,65	477 979 943,31

Dh

Exercice 2000

	Début d'exercice	Dotations			Reprises			Fin d'exercice
		Exploitation	Financière	Non courantes	Exploitation	Financière	Non courantes	
Provision pour dépréciation de l'actif immobilisé Provision réglementées (PRG et Fond social) Provisions durables pour risques et charges	442 792 074,95			140 016 921,99			6 826 780,23	575 982 216,71
Sous total 1	442 792 074,95			140 016 921,99			6 826 780,23	575 982 216,71
Provision pour dépréciation de l'actif circulant Autres provisions pour risques et charges Provision pour dépréciation de comptes de trésorerie	10 157 061,55 671 532,48	8 518 157,12	1 060 842,83		9 571 624,21	671 532,48		9 103 594,46 1 060 842,83
Sous total 2	10 828 594,03	8 518 157,12	1 060 842,83		9 571 624,21	671 532,48		10 164 437,29
TOTAL	453 620 668,98	8 518 157,12	1 060 842,83	140 016 921,99	9 571 624,21	671 532,48	6 826 780,23	586 146 654,00

Dh

2.5.6 Tableau des créances (B6)

Exercice 2002

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		> 1 an	< 1an	Echues non recouvrées	Devises	Etat organismes publics	Entreprises liées	Effets
Prêts immobilisés	397 242,98	397 242,98						
Créances rattachées								
Autres créances financières	94 714 612,27	3 957 836,38				90 756 775,89		
Total créances de l'Actif Immobilisé	95 111 855,25	4 355 079,36				90 756 775,89		
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	9 094 739,02		9 094 739,02		5 570 924,91			
Clients et comptes rattachés	143 548 860,65		143 548 860,65		126 916 282,31		10 118 208,12	
Personnel	282 808,72		282 808,72					
Etat	54 978 833,01		54 978 833,01			54 978 833,01		
Sociétés apparentées	497 975 740,00		497 975 740,00				497 975 740,00	
Autres débiteurs	50 120,36		50 120,36					
Comptes de régul - Actif	4 419 309,17		4 419 309,17					
Total créances de l'Actif circulant	710 350 410,93		710 350 410,93		132 487 207,22	54 978 833,01	508 093 948,12	

Dh

Exercice 2001

CREANCES 2001	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		> 1 an	< 1an	Echues non recouvrées	Devises	Etat organismes publics	Entreprises liées	Effets
Prêts immobilisés	761 213,91	761 213,91						
Autres créances financières	86 736 544,78	86 736 544,78				82 982 443,42		
Total créances de l'Actif Immobilisé	87 497 758,69	87 497 758,69				82 982 443,42		
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	8 541 411,74		8 541 411,74		2 646 440,00			
Clients et comptes rattachés	97 342 007,25		97 342 007,25	585 473,34	73 137 578,96		10 693 347,62	
Personnel	617 104,87		617 104,87					
Etat	64 398 264,97		64 398 264,97			64 398 264,97		
Comptes d'associés	476 075 740,00		476 075 740,00				476 075 740,00	
Autres débiteurs	50 120,36		50 120,36					
Comptes de régul - Actif	10 291 536,92		10 291 536,92			733 215,24		
Total créances de l'Actif circulant	657 316 186,11		657 316 186,11		75 784 018,96	65 131 480,21	486 769 087,62	

Dh

Exercice 2000

CREANCES 2000	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		> 1 an	< 1an	Echues non recouvrées	Devises	Etat organismes publics	Entreprises liées	Effets
Prêts immobilisés	953 948,55	953 948,55						
Autres créances financières	59 008 342,97	59 008 342,97				54 846 771,60		
Total créances de l'Actif Immobilisé	59 962 291,52	59 962 291,52				54 846 771,60		
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	5 336 885,10		5 336 885,10		833 639,17			
Clients et comptes rattachés	135 635 888,22		135 635 888,22		123 081 320,13		9 739 086,16	
Personnel	567 142,42		567 142,42					
Etat	57 745 528,49		57 745 528,49			57 745 528,49		
Comptes d'associés	383 730 345,00		383 730 345,00				383 730 345,00	
Autres débiteurs	500 120,00		500 120,00					
Comptes de régul - Actif	4 645 105,56		4 645 105,56			1 464 187,96		
Total créances de l'Actif circulant	588 161 014,79		588 161 014,79		123 914 959,30	59 209 716,45	393 469 431,16	

Dh

2.5.7 Tableau des dettes (B7)

Exercice 2002

DETTE	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		> 1 an	< 1an	Echues non recouvrées	Devises	Etat organismes publics	Entreprises liées	Effets
Total dettes de financement	0							
Fournisseur et comptes rattachés	123 382 858,25		123 382 858,25		11 135 737,14		36 504 980,12	
Clients créditeurs, avances..	20 434 800,00		20 434 800,00		20 434 800,00			
Personnel	3 141 772,11		3 141 772,11					
Organismes sociaux	4 541 771,86		4 541 771,86			4 541 771,86		
Etat	2 150 189,77		2 150 189,77			2 150 189,77		
Comptes d'associés	291 405 530,00		291 405 530,00				291 405 530,00	
Autres créanciers	7 315 000,00		7 315 000,00			7 315 000,00		
Comptes de régularisation passif	270 276,55		270 276,55		65 557,41	178 993,60		
Total dettes du passif circulant	452 642 198,54	0,00	452 642 198,54		31 636 093,55	14 185 955,23	327 910 510,12	0,00

Dh

Exercice 2001

DETTE	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		> 1 an	< 1an	Echues non recouvrées	Devises	Etat organismes publics	Entreprises liées	Effets
Total dettes de financement	0							
Fournisseur et comptes rattachés	123 382 858,25		123 382 858,25		11 135 737,14		36 504 980,12	
Clients créditeurs, avances..	20 434 800,00		20 434 800,00		20 434 800,00			
Personnel	3 141 772,11		3 141 772,11					
Organismes sociaux	4 541 771,86		4 541 771,86			4 541 771,86		
Etat	2 150 189,77		2 150 189,77			2 150 189,77		
Comptes d'associés	291 405 530,00		291 405 530,00				291 405 530,00	
Autres créanciers	7 315 000,00		7 315 000,00			7 315 000,00		
Comptes de régularisation passif	270 276,55		270 276,55		65 557,41	178 993,60		
Total dettes du passif circulant	452 642 198,54	0,00	452 642 198,54		31 636 093,55	14 185 955,23	327 910 510,12	0,00

Dh

Exercice 2000

DETTE 2000	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		> 1 an	< 1an	Echues non recouvrées	Devises	Etat organismes publics	Entreprises liées	Effets
Crédits moyens terme								
Total dettes de financement								
Fournisseur et comptes rattachés	76 240 844,83		76 240 844,83		7 002 712,29		8 107 904,86	
Clients créditeurs, avances..								
Personnel	4 308 785,28		4 308 785,28					
Organismes sociaux	2 899 265,10		2 899 265,10			2 899 265,10		
Etat	1 144 165,51		1 144 165,51			1 144 165,51		
Comptes d'associés								
Autres créanciers	1 612 570,00		1 612 570,00					
Comptes de régularisation passif	181 991,51		181 991,51		1 049 022,39			
Total dettes du passif circulant	86 387 622,23		86 387 622,23		8 051 734,68	4 043 430,61	8 107 904,86	

Dh

2.5.8 Tableau des sûretés réelles données ou reçues (B8)

	2002
Sûretés réelles données	Néant
Sûretés réelles reçues	Néant
Total	

2.5.9 Tableau des engagements financiers reçus ou donnés hors opérations de crédit-bail (B9)

	2000	2001	2002
Engagements donnés	15 179	12 488	10 383
Avals et cautions	15 179	12 488	10 383
Engagements en matière de pensions et retraites	-	-	-
Autres engagements donnés	-	-	-
Engagements reçus	Néant	Néant	Néant
Avals et cautions			
Autres engagements reçus			

Kdh

2.5.10 Tableau des biens en crédit-bail (B 10)

Rubriques	Date de la 1ère échéance	Durée du contrat en mois	Valeur estimée à la date du contrat	Durée théorique d'amortissement	Cumul des redevances	Montant des redevances HT	Redevances restant à payer		Prix d'achat résiduel	Obs
							1 an <	> 1 an		
NEANT										

Kdh

2.5.11 Tableau d'affectation des résultats intervenue au cours des 3 derniers exercices (C2)

ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER	2000	2001	2002	AFFECTATION DES RESULTATS	2000	2001	2002
Report à nouveau	33 940	33 925	40 662	Reserve légale	7 773	5 816	8 910
Résultat net en instance d'affectation				Autres réserves	31 900	-	145 923
Résultat net de l'exercice	155 465	116 322	178 193	Tantièmes	-	-	-
Prélèvements sur réserves	-	-	-	Dividendes	136 500	117 000	58 500
Autres prélèvements	-	-	-	Autres affectations	-	-	-
				Reports à nouveau	13 232	27 431	5 522
TOTAL	189 405	150 247	218 855	TOTAL	189 405	150 247	218 855

Kdh

2.5.12 Datation et événements postérieurs au dernier exercice clos.

DATATION

Date de clôture 31/12/2002

Date d'établissement des états de synthèse 28/03/2003

EVENEMENTS NES POSTERIEUREMENT A LA CLOTURE DE L'EXERCICE NON RATTACHABLES A CET EXERCICE ET CONNUS AVANT LA 1° COMMUNICATION EXTERNE DES ETATS DE SYNTHESE

Dates	Indication des événements
	Favorables: NEANT
	Défavorables NEANT

2.5.13 Etat des dérogations au 31/12/2002 (A2).

Indication des dérogations	Justification des dérogations	Influence sur le patrimoine, la situation financière et les résultats
I. Dérogation aux principes comptables fondamentaux		NEANT
II. Dérogations aux méthodes d'évaluation		
III. Dérogations aux règles d'établissement et de présentation des états de synthèse		

2.5.14 Etat des changements de méthodes au 31/12/2002 (A3)

Nature des changements	Justification des changements	Influence sur le patrimoine, la situation financière et les résultats
Changements affectant les méthodes d'évaluation		NEANT
Changements affectant les règles de présentation		

3. ETATS DE SYNTHESE – COMPTES SOCIAUX AKKA GOLD MINING

3.1 Bilans 1999-2001

ACTIF	1 999	2 000	2 001
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)	19 285	991	50 232
Frais préliminaires	7 603	991	610
Charges à répartir sur plusieurs exercices	11 682		49 622
Primes de remboursement des obligations			
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	170 467	203 003	206 037
Immobilisations en recherche et développement	114 917	127 153	135 674
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	55 550	75 608	70 363
Fonds commercial			
Autres immobilisations incorporelles		241	
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	74 302	381 278	377 888
Terrains			
Constructions	5 431	5 859	132 540
Installations techniques, matériels et outillage	13 332	9 944	210 369
Matériel de transport	704	788	25 891
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	2 810	892	8 938
Autres immobilisations corporelles			
Immobilisations corporelles en cours	52 025	363 794	150
IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	325	1 869	4 062
Prêts immobilisés	90		34
Autres créances financières	235	1 869	4 029
Titres de participation			
Autres titres immobilisés			
ECART DE CONVERSION - ACTIF (E)	0	0	11 082
Diminution des créances immobilisées			
Augmentation des dettes financières			11 082
TOTAL I (A+B+C+D+E)	264 738	587 140	649 302
STOCK (F)	11 371	21 482	26 817
Marchandises			
Matières et fournitures consommables	4 908	9 386	22 187
Produits en cours			
Produits intermédiaires et produits résiduels			
Stock de produits finis	6 463	12 096	4 631
CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	61 554	70 268	92 873
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	3 264	12	901
Clients et comptes rattachés	29 880	36 241	57 684
Personnel	36	42	57
Etat	28 289	32 438	33 625
Comptes d'associés			
Autres débiteurs			
Comptes de régularisation actif	86	1 536	606
TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)	0	525	0
ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (I)	0	244	6 025
Eléments circulants			
TOTAL II (F+G+H+I)	72 926	92 519	125 716
TRESORERIE ACTIF	87	232	1 189
Chèques, et valeurs à encaisser			
Banque, TG et CCP		135	1 092
Caisse, régie d'avances et accreditifs	87	98	97
TOTAL III	87	233	1 189
TOTAL ACTIF	337 992	679 892	776 207
Kdh			

PASSIF	1 999	2 000	2 001
Capital social ou personnel (1)	121 411	283 186	283 186
moins actionnaires, capital souscrit non appelé			
capital appelé			
dont versé	121 411	283 186	283 186
Prime d'émission, de fusion, d'apport			
Ecarts de réévaluation			
Réserve légale			
Réserve d'investissement			
Autres réserves			
Report à nouveau (2)	-2 087	752	-943
Résultat net en instance d'affectation (2)			
Résultat net de l'exercice (2)	2 839	-1 695	-12 385
Total des capitaux propres (A)	122 162	282 242	269 857
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	2 309	10 274	8 220
Provisions réglementées pour reconstitution de gisement	2 309	8 220	8 220
Provisions réglementées pour acquisition et construction de lo	0		
Autres provisions réglementées	0	2 055	
DETTES DE FINANCEMENT (C)		213 826	231 162
Emprunts obligataires			
Autres dettes de financement		213 826	231 162
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)			
Provisions pour risques et charges			101
ECART DE CONVERSION - PASSIF (E)		6 254	
Augmentation des créances immobilisées			
Diminution des dettes de financement		6 254	
TOTAL I (A+B+C+D+E)	124 471	512 596	509 339
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	211 104	158 868	167 974
Fournisseurs et comptes rattachés	58 829	95 117	47 481
Clients créditeurs avances et acomptes	1	55	420
Personnel	408	769	876
Organismes sociaux	757	1 010	1 438
Etat	7 812	3 099	2 496
Comptes d'associés	143 278	56 925	112 425
Autres créanciers			
Compte de régularisation passif	19	1 892	2 839
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	1	244	6 025
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (Eléments circulants) (H)	31	239	311
TOTAL II (F+G+H)	211 135	159 351	174 310
TRESORERIE PASSIF			
Crédits d'escompte			
Crédits de trésorerie			92 465
Banques (soldes créditeurs)	1 786	7 945	93
TOTAL III	1 786	7 945	92 558
TOTAL GENERAL (I+II+III)	337 392	679 892	776 207
Kdh			

3.2 Comptes de produits et charges 1999-2001

	1999	2000	2001
I PRODUITS D'EXPLOITATION			
Vente de marchandises en l'état			
Ventes de biens et services produits	29 663	37 507	180 956
Variation de stock des produits	4 447	5 633	-7 465
Immobilisations produites par m'entreprise pour elle même	33 476	29 191	45 796
Subventions d'exploitation			
Autres produits d'exploitation			
Reprises d'exploitation; transferts de charges			
TOTAL I	67 587	72 332	229 577
II CHARGES D'EXPLOITATION			
Achats consommés de matières et fournitures	41 997	35 617	95 337
Autres charges externes	9 660	12 200	29 813
Impôts et taxes	103	130	299
Charges de personnel	5 846	9 195	13 357
Autres charges d'exploitation			
Dotations d'exploitation	4 433	6 951	74 552
TOTAL II	62 040	64 094	213 359
III RESULTAT D'EXPLOITATION	5 547	8 238	16 218
IV PRODUITS FINANCIERS			
Produits des titres de participations et autres titres immobilisés			
Gains de change	220	726	731
Intérêts et autres produits financiers	1 016	10	46
Reprises financières; transfert de charges	5 289	10 924	5 555
TOTAL IV	6 526	11 660	6 332
V CHARGES FINANCIERES			
Charges d'intérêts	6 431	11 002	22 399
Pertes de change	11	836	7 905
Autres charges financières			
Dotations financières	1	244	6 126
TOTAL V	6 444	12 082	36 430
VI RESULTAT FINANCIER (IV - V)	82	-422	-30 098
VII RESULTAT COURANT (III + VI)	5 629	7 815	-13 879
VIII PRODUITS NON COURANTS			
Produits de cessions d'immobilisations			3 638
Autres produits non courants	2		
Reprises non courantes; transferts de charges			2 055
TOTAL VIII	2		5 693
IX CHARGES NON COURANTES			
Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées			3 638
Subventions accordées			
Autres charges non courantes	62		90
Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	2 309	7 966	
TOTAL IX	2 371	7 966	3 728
X RESULTAT NON COURANT (VIII-IX)	-2 369	-7 966	1 965
XI RESULTAT AVANT IMPOTS (VII +/- X)	3 260	-150	-11 915
XII IMPOTS SUR LES RESULTATS	421	1 545	471
XIII RESULTAT NET (XI-XII)	2 839	-1 695	-12 385
Kdh			
TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VIII)	74 114	83 992	241 602
TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)	71 275	85 687	253 987
RESULTAT NET (total des produits - total des charges)	2 839	-1 696	-12 385
Kdh			

PARTIE XI : INVESTISSEURS SOLLICITES

Investisseurs institutionnels

Par ordre alphabétique

Rang	Société
1	ARAB BANK
2	AL WATANIYA
3	ASMA INVEST
4	ATLANTA
5	AXA ASSURANCES MAROC
6	BCM
7	BCP
8	BMCE
9	BMCI
10	BNDE
11	CAT
12	CCG
13	CDG
14	CDM
15	CFM
16	CIH
17	CIMR
18	CITIBANK MAGHREB
19	CMR
20	CNCA
21	CNIA
22	DAR ADDAMANE
23	ES SAADA
24	MAMDA-MCMA
25	MAROCAINE VIE
26	MATU
27	MEDIAFINANCE
28	MEDITERRANEAN FINANCE
29	RCAR
30	RMA
31	SANAD
32	SCR
33	SGMB
34	UMB
35	Wafa ASSURANCE
36	WAFABANK
37	ZURICH ASSURANCES

OPCVM

Par ordre alphabétique

Rang	Société
<u>Obligataires grand public</u>	
1	AL ISTITMAR CHAABI
2	ATLAS CAPITAL MANAGEMENT
3	ATTIJARI MANAGEMENT
4	BMCE GESTION
5	BMCI GESTION
6	CAPITAL GESTION
7	CCF CAPITAL MANAGEMENT
8	CD2G
9	CDMG
10	CFG
11	FIPAR HOLDING
12	GESTAR
13	MSIN GESTION
14	UPLINE
15	WAFAGESTION

Total des investisseurs sollicités : 52