

DOSSIER D'INFORMATION



Managem

PROGRAMME D'EMISSION DE BILLETS DE TRESORERIE

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

Conseiller financier et coordinateur global
ATTIJARI FINANCES CORPS.



Organisme chargé du placement
ATTIJARIWAFABANK



VISA DE L'AUTORITE MAROCAINE DU MARCHE DES CAPITAUX

«Conformément aux dispositions de l'article 18 du Dahir n° 1-95-3 du 24 Chaâbane 1415 (26 janvier 1995) portant promulgation de la loi n° 35-94 relative à certains titres de créances négociables telle que modifiée et complétée, l'original du présent dossier d'information a été soumis à l'appréciation de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux qui l'a visé le 14 décembre 2017 sous la référence VI/EM/037/2017.

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

SOMMAIRE

Abreviations	4
Définitions	7
PARTIE I. Attestations et Coordonnées	11
I. Le président du Conseil d'Administration	12
II. Les commissaires aux comptes	13
III. L'organisme conseil	32
IV. Le responsable de l'information et de la communication financière	33
PARTIE II. Présentation de l'opération	34
I. Cadre de l'opération	35
II. Objectifs de l'opération	35
III. caractéristiques des billets de trésorerie	36
IV. Modalités de souscription et d'allocation	37
V. Organisme chargé du placement-intermédiaire financier	39
VI. Régime fiscal des billets de trésorerie	39
PARTIE III. Présentation générale de Managem	42
I. Renseignements à caractère général	43
II. Renseignements sur le capital de Managem	44
III. Marché des titres de l'émetteur	48
IV. Notation	49
V. Assemblées d'actionnaires	49
VI. Désignation des commissaires aux comptes	51
VII. Organes d'administration	51
VIII. Organes de Direction	54
IX. Gouvernement d'entreprise	57
X. Intéressement et participation du personnel	58
XI. Conventions entre Managem, ses administrateurs et ses principaux dirigeants	58
PARTIE IV. Activité de Managem	59
I. Historique et faits marquants de Managem	60
II. Appartenance de Managem au périmètre SNI	64
III. Filiales de Managem	66
IV. Relations entre Managem et l'ONHYM	112
V. Secteur Minier	113
VI. Activité	135
VII. Organisation	175
PARTIE V. Analyse Financière	194
I. Comptes Sociaux de Managem S.A.	195

II. Comptes consolidés	219
PARTIE VI. Perspectives.....	257
I. Perspectives sur le marché international des matières premières minérales.....	259
II. Perspectives du secteur minier marocain.....	261
III. Investissements prévisionnels du Groupe Managem	263
IV. Objectifs de résultat	266
PARTIE VII. Facteurs de risque.....	267
I. Risques liés aux variations des cours des matières premières	268
II. Risque de change	268
III. Risques liés aux ressources et réserves.....	268
IV. Risques techniques.....	269
V. Risques liés à la sécurité et à l'environnement	269
VI. Risques liés à la réglementation.....	269
VII. Risques liés à l'activité à l'étranger	269
VIII. Risques sociaux	269
IX. Risques liés au non renouvellement des permis	270
X. Risques liés aux catastrophes naturelles	270
XI. Risques liés aux clients de Managem	270
PARTIE VIII. Faits Exceptionnels et litiges	271
PARTIE IX. Annexes	273
I. Etats de synthèse sociaux de Managem S.A.	274
II. Etats de synthèse consolidés du Groupe Managem	327
PARTIE X. Bulletin de souscription	398

ABREVIATIONS

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

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

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

DEFINITIONS

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

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

AVERTISSEMENT

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

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

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

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

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

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

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

PREAMBULE

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

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

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

- commentaires, analyses et statistiques fournis par la Direction Générale de Managem, notamment lors des due diligences effectuées auprès de la société selon les standards de la profession ;
- liasses comptables sociales et comptes consolidés de Managem pour les exercices clos aux 31 décembre 2014, 2015, 2016 et aux 30 juin 2016 et 2017 ;
- procès-verbaux des Conseils d'Administration, des Assemblées Générales Ordinaires, des Assemblées Générales Extraordinaires et rapports de gestion pour les exercices clos aux 31 décembre 2014, 2015 et 2016 jusqu'à la date de visa ;
- rapports des commissaires aux comptes relatifs aux comptes sociaux et consolidés pour les exercices clos au 31 décembre 2014, 2015 et 2016 ;
- attestations d'examen limité sur la situation intermédiaire de la société Managem S.A. aux 30 juin 2016 et 30 juin 2017 ;
- attestations d'examen limité sur la situation intermédiaire des comptes consolidés du Groupe Managem aux 30 juin 2016 et 30 juin 2017 ;
- rapports spéciaux des commissaires aux comptes relatifs aux conventions réglementées des exercices clos aux 31 décembre 2014, 2015 et 2016 ;
- études et informations sectorielles, notamment celles fournies par le management de la société ou publiées par le Ministère de l'Energie et des Mines et par l'ONHYM.

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

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

PARTIE I. ATTESTATIONS ET COORDONNEES

I. LE PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

IDENTITE

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

ATTESTATION

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

Le Président du Conseil d'Administration atteste que, à sa connaissance, les données du présent dossier d'information dont il assume la responsabilité, sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs potentiels pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de Managem ainsi que sur les droits rattachés aux titres proposés. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Imad TOUMI

Président Directeur Général

II. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES

II.1. Identité des commissaires aux comptes

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

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

ATTESTATION DE CONCORDANCE DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIVE AUX COMPTES SOCIAUX DE MANAGEM S.A. POUR LES EXERCICES CLOS AUX 31 DECEMBRE 2014, 2015 ET 2016

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

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

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans le présent dossier d'information, avec les états de synthèse annuels sociaux de Managem tels qu'audités par les co-commissaires aux comptes RSM Morocco et Deloitte Audit au titre des exercices 2014, 2015 et 2016.

Les Commissaires aux Comptes

Fidaroc Grant Thornton

Faïçal Mekouar

Associé

Deloitte Audit

Fawzi Britel

Associé

ATTESTATION DE CONCORDANCE DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIVE AUX COMPTES CONSOLIDES
DU GROUPE MANAGEM POUR LES EXERCICES CLOS AUX 31 DECEMBRE 2014, 2015 ET 2016

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

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

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans le présent dossier d'information, avec les états de synthèse consolidés annuels de Managem tels qu'audités par les co-commissaires aux comptes RSM Morocco et Deloitte Audit au titre des exercices 2014, 2015 et 2016.

Les Commissaires aux Comptes

Fidaroc Grant Thornton

Faïçal Mekouar

Associé

Deloitte Audit

Fawzi Britel

Associé

ATTESTATION DE CONCORDANCE DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIVE A LA SITUATION
INTERMEDIAIRE DES COMPTES SOCIAUX SEMESTRIELS DE MANAGEM S.A. AU 30 JUIN 2016 ET 2017

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans le présent dossier d'information en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse examinés.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans le présent dossier d'information, avec les états de synthèse intermédiaires de Managem S.A. tels qu'examinés par les co-commissaires aux comptes RSM Morocco et Deloitte Audit pour la période arrêtée au 30 juin 2016 et par nos soins pour la période arrêtée au 30 juin 2017.

Les Commissaires aux Comptes

Fidaroc Grant Thornton

Faïçal Mekouar

Associé

Deloitte Audit

Fawzi Britel

Associé

ATTESTATION DE CONCORDANCE DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIVE A LA SITUATION
INTERMEDIAIRE DES COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS DU GROUPE MANAGEM AU 30 JUIN 2016 ET 2017

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans le présent dossier d'information en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec les états de synthèse examinés.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières consolidées, données dans le présent dossier d'information, avec les états de synthèse consolidés intermédiaires du Groupe Mannagem tels qu'examinés par les co-commissaires aux comptes RSM Morocco et Deloitte Audit pour la période arrêtée au 30 juin 2016 et par nos soins pour la période arrêtée au 30 juin 2017.

Les Commissaires aux Comptes

Fidaroc Grant Thornton

Faïçal Mekouar

Associé

Deloitte Audit

Fawzi Britel

Associé

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

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIF AUX COMPTES SOCIAUX DE L'EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2014

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des états de synthèse ci-joints de la société Managem S.A. comprenant le bilan, le compte de produits et charges, l'état des soldes de gestion, le tableau de financement et l'état des informations complémentaires (ETIC) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2014. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés totalisant MAD 2 356 823 175 dont un bénéfice net de MAD 219 414 441.

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité des auditeurs

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

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

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

Opinion sur les états de synthèse

Nous certifions que les états de synthèse cités au premier paragraphe ci-dessus sont réguliers et sincères et donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que la situation financière et du patrimoine de la société Managem S.A. au 31 décembre 2014 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

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

Vérifications et informations

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

Casablanca, le 11 mars 2015

Les Commissaires aux Comptes

RSM Acconcil

T. Bouziane

Associé

Deloitte Audit

F. Britel

Associé

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

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

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité des Auditeurs

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

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

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

Opinion sur les états de synthèse

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

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

Vérifications et informations

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

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

Casablanca, le 18 mars 2016

Les Commissaires aux Comptes

RSM Acconcil

T. Bouziane

Associé

Deloitte Audit

F. Britel

Associé

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

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

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité des Auditeurs

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

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

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

Opinion sur les états de synthèse

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

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

Vérifications et informations

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

Casablanca, le 15 mars 2017

Les Commissaires aux Comptes

RSM Morocco

T. Bouziane

Associé

Deloitte Audit

F. Britel

Associé

ATTESTATION D'EXAMEN LIMITE SUR LA SITUATION INTERMEDIAIRE DE LA SOCIETE MANAGEM S.A. AU 30 JUIN 2016 (COMPTES SOCIAUX)

En application des dispositions du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993, tel que modifié et complété, nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire de la société Managem S.A. comprenant le bilan et le compte de produits et charges relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2016. Cette situation intermédiaire qui fait ressortir un montant de capitaux propres et assimilés totalisant MAD 2 461 106 886,73, dont un bénéfice net de MAD 279 006 168,45 relève de la responsabilité des organes de gestion de l'émetteur.

Nous avons effectué notre mission selon les normes de la profession au Maroc relatives aux missions d'examen limité. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que la situation intermédiaire ne comporte pas d'anomalie significative. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la Société et des vérifications analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que la situation intermédiaire, ne donne pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société Managem S.A. arrêtés au 30 juin 2016, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Sans remettre en cause ce qui précède, nous attirons l'attention sur le fait que les situations financières des filiales Akka Gold Mining (AGM), Compagnie Minière de GUEMASSA (CMG) et Compagnie Minière de Oumejrane (CMO) font apparaître des moins-values latentes au niveau de Managem S.A. La direction de la société estime que les résultats futurs d'AGM, compte tenu du développement significatif de l'activité cuivre, présentent des perspectives d'évolution favorable. Elle estime également que les situations de CMG et CMO sont conjoncturelles et présentent des perspectives favorables.

Ainsi, Managem S.A. estime que ces participations ne devraient pas nécessiter de dépréciation.

Le 21 septembre 2016

Les Commissaires aux Comptes

RSM Morocco

T. Bouziane

Associé

Deloitte Audit

F. Britel

Associé

ATTESTATION D'EXAMEN LIMITE SUR LA SITUATION INTERMEDIAIRE DE LA SOCIETE MANAGEM S.A. AU 30 JUIN 2017 (COMPTES SOCIAUX)

En application des dispositions du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993, tel que modifié et complété, nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire de la société Managem S.A. comprenant le bilan et le compte de produits et charges relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2017. Cette situation intermédiaire qui fait ressortir un montant de capitaux propres et assimilés totalisant MAD 2 446 198 926,79, dont un bénéfice net de MAD 186 479 235,89 relève de la responsabilité des organes de gestion de l'émetteur.

Nous avons effectué notre mission selon les normes de la profession au Maroc relatives aux missions d'examen limité. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que la situation intermédiaire ne comporte pas d'anomalie significative. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la Société et des vérifications analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que la situation intermédiaire, ne donne pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société Managem S.A. arrêtés au 30 juin 2017, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Sans remettre en cause ce qui précède, nous attirons l'attention sur le fait que les situations financières des filiales Akka Gold Mining (AGM), Compagnie Minière de Guemassa (CMG) et Compagnie Minière de Oumejrane (CMO) font apparaître des moins-values latentes au niveau de Managem S.A. La direction de la société estime que les résultats futurs d'AGM, compte tenu du développement significatif de l'activité cuivre, présentent des perspectives d'évolution favorable. Elle estime également que les situations de CMG et CMO sont conjoncturelles et présentent des perspectives favorables.

Ainsi, Managem S.A. estime que ces participations ne devraient pas nécessiter de dépréciation.

Casablanca, Le 19 septembre 2017

Les Commissaires aux Comptes

Fidaroc Grant Thornton

Faïçal Mekouar

Associé

Deloitte Audit

Fawzi Britel

Associé

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

RAPPORT D'AUDIT SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES DE L'EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2014

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés, ci-joints, de la société Managem S.A. et de ses filiales (Groupe de Managem) comprenant l'état de la situation financière au 31 décembre 2014, ainsi que le compte de résultat, l'état du résultat global, l'état des variations des capitaux propres et l'état des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. Ces états financiers font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de MAD 3 897,7 millions dont un bénéfice net consolidé de MAD 225,7 millions.

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité des Auditeurs

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

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

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

Opinion sur les états de synthèse

A notre avis, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de l'ensemble du Groupe Managem au 31 décembre 2014 ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière (IFRS).

Casablanca, le 11 mars 2015

Les Commissaires aux Comptes

RSM Acconcil

T. Bouziane

Associé

Deloitte Audit

F. Britel

Associé

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

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

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité des Auditeurs

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

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

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

Opinion sur les états de synthèse

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

Casablanca, le 18 mars 2016

Les Commissaires aux Comptes

RSM Acconcil

T. Bouziane
Associé

Deloitte Audit

F. Britel
Associé

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

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

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité des Auditeurs

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

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

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

Opinion sur les états de synthèse

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

Casablanca, le 15 mars 2017

Les Commissaires aux Comptes

RSM Maroccol

T. Bouziane

Associé

Deloitte Audit

F. Britel

Associé

ATTESTATION D'EXAMEN LIMITE SUR LA SITUATION INTERMEDIAIRE DES COMPTES CONSOLIDES DU GROUPE
MANAGEM AU 30 JUIN 2016

Nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire de la société Managem S.A. et de ses filiales (Groupe Managem) comprenant l'état de la situation financière, le compte de résultat consolidé, l'état des flux de trésorerie, l'état des variations des capitaux propres, l'état du résultat global ainsi qu'un résumé des notes explicatives au terme du semestre couvrant la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2016. Cette situation intermédiaire qui fait ressortir un montant de capitaux propres consolidé totalisant MAD 3 636,7 millions, dont un bénéfice net consolidé de MAD 83,5 millions.

Nous avons effectué notre mission selon les normes de la profession au Maroc relatives aux missions d'examen limité. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que la situation intermédiaire de l'état de la situation financière du compte de résultat consolidé, de l'état des flux de trésorerie, de l'état des variations des capitaux propres, de l'état de la situation financière du compte de résultat ainsi que du résumé des notes explicative ne comporte pas d'anomalie significative. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la Société et des vérifications analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que les états consolidés, ci-joints, ne donne pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine du Groupe Managem arrêtés au 30 juin 2016, conformément aux normes comptables internationales (IAS/IFRS).

Casablanca, Le 21 septembre 2016

Les Commissaires aux Comptes

RSM Moroccol

T. Bouziane

Associé

Deloitte Audit

F. Britel

Associé

ATTESTATION D'EXAMEN LIMITE SUR LA SITUATION INTERMEDIAIRE DES COMPTES CONSOLIDES DU GROUPE
MANAGEM AU 30 JUIN 2017

Nous avons procédé à un examen limité de la situation intermédiaire de la société Managem S.A. et de ses filiales (Groupe Managem) comprenant l'état de la situation financière, le compte de résultat consolidé, l'état des flux de trésorerie, l'état des variations des capitaux propres, l'état du résultat global ainsi qu'un résumé des notes explicatives au terme du semestre couvrant la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2017. Cette situation intermédiaire qui fait ressortir un montant de capitaux propres consolidé totalisant MAD 4 395,2 millions, dont un bénéfice net consolidé de MAD 638,9 millions.

Nous avons effectué notre mission selon les normes de la profession au Maroc relatives aux missions d'examen limité. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que la situation intermédiaire de l'état de la situation financière du compte de résultat consolidé, de l'état des flux de trésorerie, de l'état des variations des capitaux propres, de l'état de la situation financière du compte de résultat ainsi que du résumé des notes explicative ne comporte pas d'anomalie significative. Un examen limité comporte essentiellement des entretiens avec le personnel de la Société et des vérifications analytiques appliquées aux données financières ; il fournit donc un niveau d'assurance moins élevé qu'un audit. Nous n'avons pas effectué un audit et, en conséquence, nous n'exprimons donc pas d'opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent penser que les états consolidés, ci-joints, ne donne pas une image fidèle du résultat des opérations du semestre écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine du Groupe Managem arrêtés au 30 juin 2017, conformément aux normes comptables internationales (IAS/IFRS).

Casablanca, Le 19 septembre 2017

Les Commissaires aux Comptes

Fidaroc Grant Thornton

Faïçal Mekouar
Associé

Deloitte Audit

Fawzi Britel
Associé

III. L'ORGANISME CONSEIL

IDENTITE

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

ATTESTATION

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

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

- les commentaires, analyses et statistiques fournis par la Direction Générale de Managem, notamment lors des due diligences effectuées auprès de la société selon les standards de la profession ;
- les liasses comptables sociales et consolidées de Managem pour les exercices clos aux 31 décembre 2014, 2015 et 2016 ainsi que la situation intermédiaire des comptes sociaux et consolidés pour les périodes arrêtées aux 30 juin 2016 et 2017 ;
- les procès-verbaux des Conseils d'Administration, des Assemblées Générales Ordinaires, des Assemblées Générales Extraordinaires et rapports de gestion pour les exercices clos aux 31 décembre 2014, 2015 et 2016 jusqu'à la date de visa ;
- les rapports des commissaires aux comptes relatifs aux comptes sociaux et consolidés pour les exercices clos au 31 décembre 2014, 2015 et 2016 ;
- les rapports spéciaux des commissaires aux comptes relatifs aux conventions réglementées des exercices clos aux 31 décembre 2014, 2015 et 2016 ;
- les attestations d'examen limité sur la situation intermédiaire des comptes sociaux et consolidés aux 30 juin 2016 et 2017 ;
- les études et informations sectorielles, notamment celles fournies par le management de la société ou publiées par le Ministère de l'Energie et des Mines et par l'ONHYM.

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

Idriss BERRADA

Directeur Général

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

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

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

PARTIE II. PRÉSENTATION DE L'OPERATION

I. CADRE DE L'OPERATION

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

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

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

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

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

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

II. OBJECTIFS DE L'OPERATION

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

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

III. CARACTERISTIQUES DES BILLETS DE TRESORERIE

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

IV. MODALITES DE SOUSCRIPTION ET D'ALLOCATION

IV.1. Période souscription

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

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

IV.2. Souscripteurs

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

IV.3. Identification des souscripteurs

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

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

Nature des titres	Documents à joindre
Associations	Photocopie des statuts et photocopie du récépissé du dépôt de dossier
Enfants mineurs	Photocopie de la page du livret de famille attestant de la date de naissance de l'enfant
OPCVM de droit marocain	Photocopie de la décision d'agrément mentionnant l'objet qui fait apparaître l'appartenance à cette catégorie et : ▪ pour les Fonds Communs de Placement (FCP), le numéro du certificat de dépôt au greffe du tribunal ; ▪ pour les Sociétés d'Investissement à Capital Variable (SICAV), numéro du registre de commerce.
Personnes morales étrangères	Modèle des inscriptions au registre de commerce ou équivalent
Personnes morales marocaines	Modèle des inscriptions au registre de commerce
Personnes physiques non résidentes et non marocaines	Photocopie des pages du passeport contenant l'identité de la personne ainsi que les dates d'émission et d'échéance du document
Personnes physiques résidentes et non marocaines	Photocopie de la carte de résident
Personnes physiques résidentes et ressortissants marocains à l'étranger	Photocopie de la carte d'identité nationale

IV.4. Modalités de souscription

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

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

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

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

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

Tous les ordres de souscription :

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

IV.5. Modalités d'allocation

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

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

IV.6. Modalités de versement des souscriptions

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

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

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

V. ORGANISME CHARGE DU PLACEMENT-INTERMEDIAIRE FINANCIER

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

VI. REGIME FISCAL DES BILLETS DE TRESORERIE

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

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

VI.1. Fiscalité des revenus

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

VI.1.1. Personnes résidentes

Personnes soumises à l'IS

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

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

Personnes soumises à l'IR

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

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

VI.1.2. Personnes non résidentes

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

VI.2. Plus-values

VI.2.1. Personnes résidentes

Personnes physiques

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

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

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

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

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

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

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

Personnes Morales

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

VI.2.2. Personnes non résidentes

Personnes physiques

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

Personnes morales

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

PARTIE III. PRESENTATION GENERALE DE MANAGEM

I. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL

Dénomination sociale	Managem
Siège social	Twin center, tour A, angle boulevard Zerketouni et Al Massira Al Khadra, BP 5199, Casablanca – Maroc
Téléphonie / Télécopie	(212) 522 95 65 97 (212) 522 95 64 64
Forme juridique	Société anonyme à Conseil d'Administration
Adresse électronique	managem@managemgroup.com
Date de constitution	17 novembre 1930
Durée de vie	La durée de la société est fixée à 99 ans, sauf dissolution anticipée ou prorogation prévue par les statuts ou par la loi.
N° Registre du commerce	Immatriculé le 04 juin 1951 au RC de Casablanca n° 17 883
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre.
Capital social au 30/10/2017	Le capital social est fixé à 999 130 800 dirhams, divisé en 9 991 308 actions d'une seule catégorie de 100 dirhams chacune, libérées intégralement de leur valeur nominale.
Consultation des documents juridiques	Les documents juridiques de la société, notamment les statuts, les procès-verbaux des Assemblées Générales et les rapports des commissaires aux comptes peuvent être consultés au siège social de Managem.
Objet social	Selon l'article 3 des statuts, la Société a pour objet : - la prise de participation, directe ou indirecte dans toutes opérations ou entreprises par voie de création de sociétés, de participation à leur constitution ou à l'augmentation de capital de sociétés existantes, ou encore par voie de commandite, d'achat de titres ou droits sociaux ou autrement ; - la gestion de toutes affaires, entreprises ou sociétés minières, immobilières, mobilières, financières, industrielles ou commerciales ; - l'achat, la vente et l'échange de toutes valeurs mobilières, de toutes parts d'intérêts ; - et plus généralement, toutes opérations de toute nature se rapportant à l'un quelconque des objets ci-dessus.
Tribunal compétent en cas de litige	Tribunal de Commerce de Casablanca
Textes législatifs	De par sa forme juridique, la Société est régie par la loi 17-95 relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée, ainsi que par ses statuts. De par son activité, elle est soumise au dahir du 16 avril 1951 portant règlement minier au Maroc ainsi que tous les textes législatifs modifiant et complétant ledit dahir et notamment : - dahir du 18 juin 1958 modifiant le dahir du 9 Rajab 1370 portant règlement minier ; - dahir n° 1-58-229 du 4 Moharem 1378 (21 juillet 1958) complétant et modifiant le dahir du 9 rajab 1370 portant règlement minier ; - décret n°2-59-392 du 25 Hija 1378 (2 juillet 1959) complétant le décret n°2-57-1647 du 24 Joumada 1 1377 (17 décembre 1957) fixant certaines applications des dispositions du dahir du 9 rajab 1370 (16 avril 1951) portant règlement minier ; - dahir n°1-62-097 du 16 Safar 1382 (19 juillet 1962) complétant et modifiant le dahir du 9 Rajab 1370 portant règlement minier ; - dahir n° 1-62-193 du 24 Joumada 1 1382 (24 octobre 1962) modifiant le dahir du 9 Rajab 1370 portant règlement minier ; - décret n°2-80-273 du Rebia 1er 1401 (9 janvier 1981) approuvant le cahier fixant la procédure applicable à l'adjudication des concessions prévues par l'article 89 du dahir du 9 Rajab 1370 (16 avril 1951) portant règlement minier ; - décret n°2-79-298 fixant les attributions et l'organisation du Ministère de l'Energie et des Mines.

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

- le Dahir portant loi n°1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse de Casablanca modifié et complété par les lois 34-96, 29-00, 52-01, 45 06 et 43-09 ;
- le Règlement général de la Bourse de Casablanca approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°1268-08 du 7 juillet 2008 modifié et complété par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°1156-10 du 7 avril 2010, n°30-14 du 6 janvier 2014 et n°1955-16 du 4 juillet 2016 ;
- le Règlement général de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux tel qu'approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°2169-19 ;
- le Dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993 tel que modifié et complété par la loi n°23-01, la loi n°36-05 et la loi n°44-06 ;
- la circulaire de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux ;
- le Dahir n°1-96-246 du 9 janvier 1997 portant promulgation de la loi n°35-96 relative à la création d'un dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs (modifié et complété par la loi n°43-02) ;
- le Règlement général du dépositaire central approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°932-98 du 16 avril 1998 et amendé par l'arrêté du Ministre de l'Economie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1961-01 du 30 octobre 2001 et l'arrêté n°77-05 du 17 mars 2005 ;
- le Dahir n°1-04-21 du 21 avril 2004 portant promulgation de la loi n°26 03 relative aux offres publiques sur le marché boursier marocain, modifié et complété par la loi 46-06.

Régime fiscal

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

II. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL DE MANAGEM

II.1. Renseignements à caractère général

Au 30 octobre 2017, le capital social de Managem s'établit à 999 130 800 MAD, entièrement libéré. Il est divisé en 9 991 308 actions d'une valeur nominale de 100 MAD chacune.

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

II.2.1. Historique du capital social

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

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

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

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

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

Source : Managem.

II.2.2. Structure et historique de l'actionnariat

L'actionnariat de Managem a évolué comme suit entre 2014 et septembre 2017 :

Actionnaires	31/12/2014		31/12/2015		31/12/2016		30/09/2017	
	Nombre de titres	% du capital et des droits de vote	Nombre de titres	% du capital et des droits de vote	Nombre de titres	% du capital et des droits de vote	Nombre de titres	% du capital et des droits de vote
SNI	7 457 625	81,4%	7 457 625	81,4%	7 457 625	81,4%	8 135 909	81,4%
CIMR	581 137	6,3%	654 286	7,1%	654 286	7,1%	824 919	8,3%
Divers actionnaires - flottant	1 119 937	12,2%	1 046 788	11,4%	1 046 788	11,4%	1 030 480	10,3%
Total	9 158 699	100,0%	9 158 699	100,0%	9 158 699	100,0%	9 991 308	100,0%

Source : Managem

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

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

II.2.3. Présentation des principaux actionnaires

a. Actionnaire de référence : SNI

Le tableau ci-après détaille les principales informations juridiques de SNI S.A au 30/06/2017:

Dénomination sociale	Société Nationale d'Investissement, par abréviation « SNI »
Date de création	31/12/1966
Siège social	60, rue d'Alger – Casablanca – Maroc
Forme juridique	Société Anonyme régie par les dispositions de la loi 17/95 relatives aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée
Activités	La société a pour objet : ▪ la création, l'exploitation, le contrôle, la gestion, la direction et la coordination de toutes entreprises industrielles, commerciales et financières, dans tous les secteurs d'activité, y compris l'ingénierie financière et le conseil ; ▪ la gestion des valeurs mobilières et la prise de participations dans lesdites entreprises ou sociétés ; ▪ l'étude et la réalisation de tous placements ou investissements ; ▪ toutes études et recherches intéressant toutes techniques ou industries ; ▪ l'acquisition, la cession et l'exploitation de tous brevets, licences, procédés et exclusivités ; ▪ plus généralement, toutes opérations commerciales, agricoles, industrielles, mobilières ou immobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement aux objets ci-dessus ou susceptibles de favoriser le développement de la société.
Capital social au 30/06/2017	1 566 423 300 MAD entièrement libéré, composé de 15 664 233 actions d'une valeur nominale de 100 MAD.
Structure du capital et des droits de vote au 30/06/2017	▪ COPROPAR : 42,0% ▪ GROUP INVEST : 5,5% ▪ RCAR : 7,7% ▪ MCMA-MAMDA : 10,3% ▪ CIMR : 9,0% ▪ LAFICO : 5,8% ▪ SIGER : 4,8% ▪ RMA WATANYA : 3,4% ▪ WAFA ASSURANCE : 3,5% ▪ CDG : 2,7% ▪ UPLINE INFRASTRUCTURES INVESTMENTS : 1,0% ▪ Lafarge : 1,6% ▪ AXA ASSURANCE MAROC : 0,3% ▪ FONDATION EPINAT : 0,2% ▪ AUTRES : 2,2%
Capitaux propres consolidés au 30/06/2017	61 766 362 KMAD
Chiffre d'affaires consolidé au 30/06/2017	16 620 515 KMAD
Résultat net consolidé au 30/06/2017	2 389 780 KMAD

Source : Managem

b. CIMR

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

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

En 2016, la CIMR comptait 6 276 entreprises adhérentes, 615 934 affiliés actifs cotisants et ayants droit et 164 435 allocataires. Le montant total des produits techniques de la CIMR s'élevait à 7 719 MMAD et le total des pensions servies était de 3 780 MMAD.

II.3. Pacte d'actionnaires

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

II.4. Nantissement d'actifs

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

II.5. Nantissement d'actions

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

II.6. Politique de distribution des dividendes

II.6.1. Dispositions statutaires

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

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

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

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

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

II.6.2. Historique de distribution de dividendes

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

	2014	2015	2016
Résultat net social - MMAD	219	237	270
Dividendes distribués en n+1 - MMAD	229	183	192
Taux de distribution*	104%	77%	71%
Nombre d'actions	9 158 699	9 158 699	9 158 699
Résultat net/ action - MMAD	24,0	25,9	29,5
Dividende/ action - MMAD	25,0	20,0	21,0

Source : Managem

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

Au titre de l'exercice 2014, la Société a versé un dividende par action de 25 MAD, représentant un montant global de 229 MMAD et un taux de distribution de 104%.

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

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

III. MARCHE DES TITRES DE L'EMETTEUR

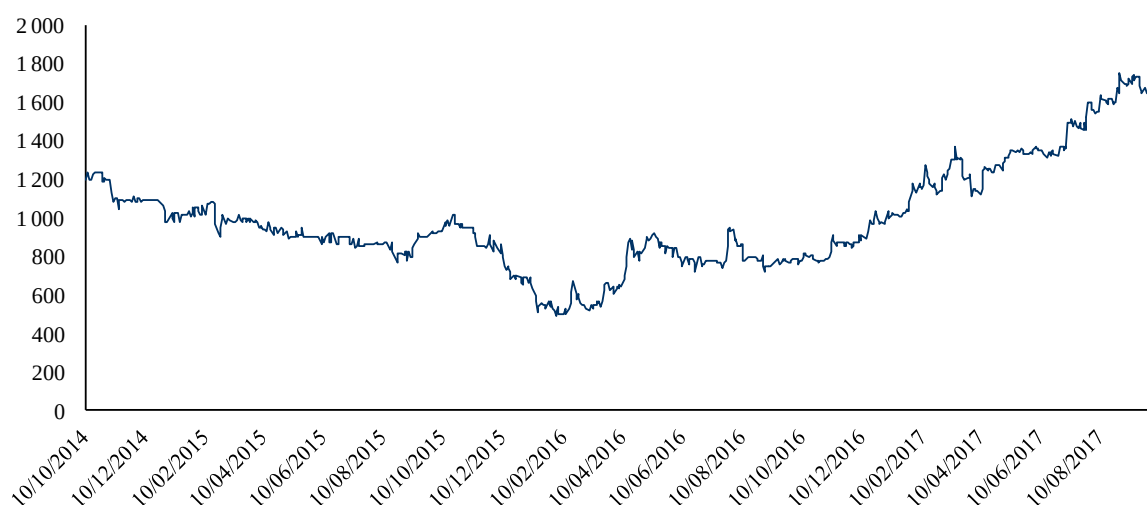
III.1. Caractéristiques des actions Managem

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

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

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

Evolution du cours du titre Managem entre octobre 2014 et octobre 2017



Source : Bourse de Casablanca

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

	2014	2015	2016	2017 ⁽¹⁾
Nombre d'actions	9 158 699	9 158 699	9 158 699	9 991 308
Plus haut cours de clôture (MAD)	1 400	1 083	1 035	1 756
Plus bas cours de clôture (MAD)	980	650	489	965
Capitalisation au 31 décembre (MMAD)	8 976	6 310	8 966	16 486 ⁽²⁾

Source : Bourse de Casablanca

(1) Les données de 2017 concernent la période allant du 01/01/2017 au 09/10/2017

(2) La capitalisation boursière correspond au 09/10/2017

III.2. Historique des émissions de titres de créances

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

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

IV. NOTATION

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

V. ASSEMBLÉES D'ACTIONNAIRES

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

V.1. Mode de convocation

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

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

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

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

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

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

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

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

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

V.2. Conditions d'admission

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

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

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

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

V.4. Conditions de délibération

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

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

VI. DESIGNATION DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

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

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

VII. ORGANES D'ADMINISTRATION

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

VII.1. Composition du Conseil d'Administration

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

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

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

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

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

Au 30 septembre 2017, la composition du Conseil d'Administration de Managem se décline de la manière suivante :

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

Source : Managem

VII.2. Fonctionnement du Conseil d'Administration

Actions de garantie

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

Durée des fonctions des administrateurs

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

Rémunération des administrateurs

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

Réunions du Conseil d'Administration

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

L'article 17 prévoit également qu'en cas de non réunion du Conseil d'Administration depuis plus de deux mois, le Directeur Général ou le tiers au moins des administrateurs peut demander au Président

du Conseil d'Administration de convoquer le Conseil. En cas de non convocation du Conseil d'Administration par son Président dans un délai de 15 jours à compter de la date de la demande, ledit Directeur Général ou lesdits administrateurs peuvent convoquer le Conseil d'Administration à se réunir tout en établissant l'ordre du jour objet de la convocation.

Quorum, majorité et procès-verbaux

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

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

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

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

Pouvoirs du Conseil

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

VII.3. Mandats d'administrateur du Président

Au 30 septembre 2017, M. Imad TOUMI, Président Directeur Général de Managem, est également administrateur des sociétés suivantes :

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

Source : Managem

VIII. ORGANES DE DIRECTION

VIII.1. Organes de direction

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

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

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

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

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

VIII.2. Liste des principaux dirigeants

La liste des principaux dirigeants de Managem se décline comme suit au 30 septembre 2017 :

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

Source : Managem

VIII.3. CV des principaux dirigeants

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

M. CHERRAT est diplômé de l'Ecole Mohammedia des Ingénieurs en 1983 et rejoint aussitôt la Mine d'Imiter (SMI) où il occupe le poste de responsable du service fond. Dès 1988, il est promu Directeur de la Mine. En 1999, il intègre la Mine de Bou-Azzer en tant que Directeur d'exploitation et de la mine et des usines Hydrométallurgiques de cobalt (CTT – CMBA). Il est ensuite chargé de la Direction d'exploitation de TECHSUB.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

VIII.4.1. Membres du Conseil d'Administration

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

Au titre de l'exercice 2016, les jetons de présence ont été fixés à 640 000 MAD.

VIII.4.2. Dirigeants

Le montant global de la rémunération brute annuelle attribuée aux principaux dirigeants de Managem au titre de l'année 2016 s'élève à 12,4 MMAD.

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

Au 31 décembre 2016, les membres du Conseil d'Administration et les organes de direction ne bénéficient d'aucun prêt accordé ou constitué en leur faveur.

IX. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

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

Comité des Risques et des Comptes

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

Source : Managem

En plus de la surveillance des risques, ce comité endosse les responsabilités du comité d'audit exigé des sociétés anonymes cotées en bourse (article 106 bis de la loi 17-95 sur les sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée).

Comité de Rémunération

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

Source : Managem

X. INTERESSEMENT ET PARTICIPATION DU PERSONNEL

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

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

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

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

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

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

PARTIE IV. ACTIVITE DE MANAGEM

I. HISTORIQUE ET FAITS MARQUANTS DE MANAGEM

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

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

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

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

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

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

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

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

Date	Faits marquants
2008	■ Création de Managem International, holding de droit Suisse et regroupement des participations de Managem à l'international au sein de cette entité ; ■ Création de la société COMISA en charge de l'exploitation d'un gisement aurifère au Congo Brazzaville ; ■ Constitution de MANACONGO, entité de droit congolais, qui a pour objet de détenir des permis miniers en République Démocratique du Congo ; ■ Création de Luambo Mining, société de droit Congolais dans le cadre du partenariat de Managem et la société KABREVILLE ; ■ Constitution de Multiminéral, société de droit suisse, devant détenir des titres de participation dans une filiale de droit congolais propriétaire de permis miniers en République Démocratique du Congo ; ■ Institution au profit de Managem de concession minière (or) au Soudan.
2009	■ Démarrage d'un nouveau projet de production de sulfate de sodium par la société CTT ; ■ Cession de la participation résiduelle de Managem International dans SEMAFO et qui s'élevait à 10% ; ■ Lancement d'un projet en RDC pour la production d'alliages de cobalt porté par la société LAMIKAL ; ■ Lancement de la « construction » du projet aurifère dit Bakoudou au Gabon. Ce projet est porté par la société REG ; ■ Souscription à une augmentation de capital dans AGM pour un montant de 600,8 MMAD. Ainsi, la participation de Managem S.A. dans AGM est de 99,98% au 31 décembre 2009.
2010	■ Lancement du projet d'extension de SMI augmentant ainsi la capacité de production à 300 TM ; ■ Signature de la convention minière avec l'état Gabonais pour l'exploitation du gisement aurifère Bakoudou dans le pays et lancement des commandes stratégiques pour la construction du projet. Ce dernier est porté par la filiale REG ; ■ Avancement des travaux relatifs à l'étude de faisabilité du projet Pumpi en RDC. Le projet Pumpi a pour vocation de mettre en exploitation un gisement cuprifère et cobaltifère ; ■ Souscription à deux augmentations de capital dans AGM souscrites respectivement à hauteur de 439,1 MMAD par CMG et 0,3 MMAD par Managem. Ainsi, au 31 décembre 2010, la participation de Managem S.A. dans AGM s'établit à 50,00% directement et à 49,98% à travers sa filiale CMG ; ■ Création de la société Managem International For Mining Company Ltd détenant le permis d'exploitation or au Soudan.
2011	■ Avancement significatif du projet Soudan : poursuite du programme des sondages de certification sur le permis 15, signature du partenariat du permis 9 et lancement des commandes stratégiques pour l'unité pilote de traitement de l'or ; ■ Achèvement du fonçage du puits III et lancement des principales commandes des équipements usine dans le cadre du projet d'extension de SMI et continuité du fonçage du puits IV ; ■ Continuité des travaux de délimitation, certification géologique et exploration sur les gisements cuprifères de Bouskour et Oumjrane ; ■ Lancement des commandes stratégiques pour la construction de l'usine de traitement des Haldes de Guemassa pour la production de l'acide sulfurique ; ■ Avancement conforme des travaux de construction du site aurifère de Bakoudou au Gabon pour un démarrage de production le dernier trimestre de l'année en cours ; ■ Continuité des travaux d'exploration Or à l'international : Eteke au Gabon et les Saras au Congo Brazzaville.
2012	■ Démarrage de la production d'or de la mine de Bakkoudou au Gabon ; ■ Finalisation de l'étude de faisabilité du projet cuprifère d'Oumejrane ; ■ Création d'une société Holding dénommée « MANAGOLD LTD » dans la zone offshore à Jabal Ali ; ■ Finalisation de l'étude de faisabilité du Bloc 15 au Soudan et démarrage de la production des premiers lingots d'or à l'unité pilote installée sur le site de Gabgaba.

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

Source : Managem

II. APPARTENANCE DE MANAGEM AU PERIMETRE SNI

II.1. Présentation de SNI

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

II.2. Organigramme de SNI

L'organigramme suivant présente les principales participations de SNI au 30 juin 2017 :

Principales participations de SNI S.A



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

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

Source : SNI

II.3. Relations entre Managem et SNI

II.3.1. Flux entre Managem S.A. et SNI

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

Au cours de l'exercice de 2017, les comptes courants créditeurs et avances de trésorerie octroyées par la SNI à Managem S.A. ont été rémunérés au taux de 4,75%. Au 30 juin 2017, les charges comptabilisées par Managem S.A. se sont élevées à 15,9 MMAD. Le solde du compte courant au 30 juin 2017 est quant à lui débiteur de 826,6 MMAD (670,0 MMAD de CCA et 156,6 MMAD de dividendes).

Par ailleurs, le traitement comptable de la conversion des comptes courants d'associés en actions, objet de l'augmentation de capital visée le 13 juin 2017, sera constaté au niveau des comptes annuels au 31 décembre 2017. Ceci s'explique par le fait que le règlement-livraison des titres ait intervenu après le 30 juin 2017.

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

Le tableau suivant présente le détail des flux entre les filiales de Managem et le groupe SNI au 30 juin 2017 :

En KMAD	Fournisseurs et comptes rattachés	Compte courants d'associés créditeurs	charges d'exploitation	Charges d'intérêts	Autres charges externes
AGM	0	0	9 856	0	998
Énergie Eolienne du Maroc SNI			9 856		998
CMG	13 729	0	32 323	0	0
Énergie Eolienne du Maroc SNI	11 066		29 660		
	2 663		2 663		
CTT	5 293	0	10 081	0	2 324
Énergie Eolienne du Maroc SNI	4 041		10 081		
	1 252				2 324
SMI	6 977	0	15 462	0	2 503
Énergie Eolienne du Maroc SNI	5 745		15 462		
	1 232				2 503
Managem	0	826 617	0	15 913	0
Énergie Eolienne du Maroc SNI		826 617*		15 913	
SAMINE	0	0	0	0	264
Énergie Eolienne du Maroc SNI					264
CMO	285	0	0	0	428
Énergie Eolienne du Maroc SNI	285				428

Source : Managem

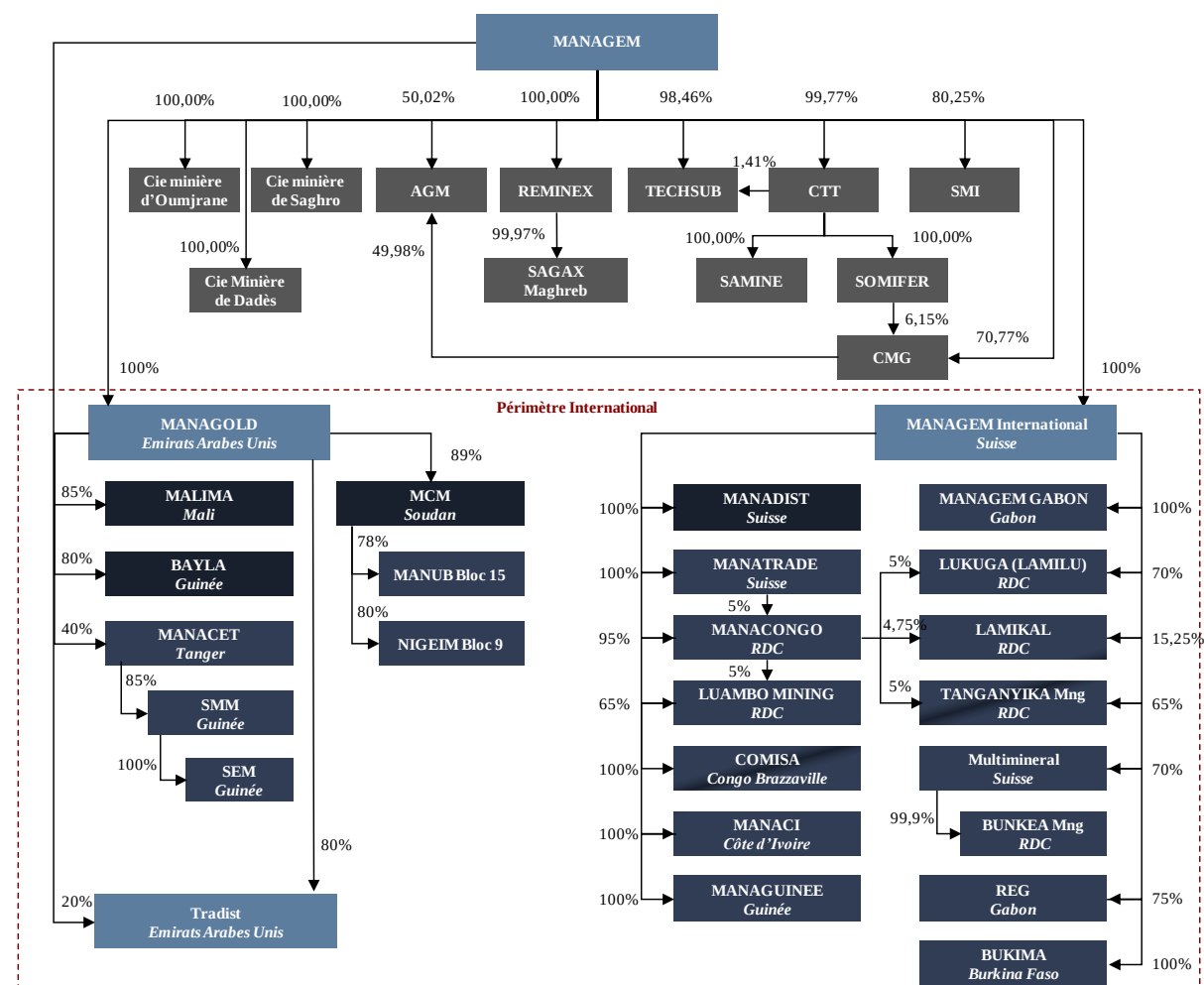
*dont 670,0 MMAD de CCA et 156,6 MMAD de dividendes.

III. FILIALES DE MANAGEM

III.1. Organigramme juridique

Managem détient des filiales tant au niveau national qu'international. La structure du Groupe au 16 octobre 2017 se présente comme suit :

Organigramme juridique de Managem au 16 octobre 2017



Source : Managem

III.2. Présentation des filiales

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

- **Manatrade** : avec une part de 60,1% dans le chiffre d'affaires du Groupe Managem, Manatrade AG est une filiale de Managem International implantée en Suisse. Elle a pour principale activité la distribution et le trading des produits du Groupe, notamment les métaux de base moyennant une marge ;
- **Manadist** : avec près de 19,5% du chiffre d'affaires du Groupe Managem, Manadist AG est une filiale de Managem International implantée en Suisse. Elle a pour principale activité la distribution et le trading des métaux précieux du Groupe ;
- **Tradist** : Tradist a réalisé un chiffre d'affaires de 383,3 MMAD à fin juin 2017, soit près de 15,1% du chiffre d'affaires du Groupe Managem. TRADIST FZCO est une société de zone franche à responsabilité limitée, implantée dans la zone franche de JEBEL ALI aux Emirats Arabes Unis. Cette société créée en 2013 est une société de trading de métaux précieux, métaux de base non-ferreux et minerais. Elle est détenue à 80% par la holding Managold et à 20% par Managem S.A.

III.2.1. Filiales à l'international

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

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

a. Managem International

1. Présentation

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

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

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Managem International au 30 juin 2017 :

Données au 30 juin 2017 ³				
Dénomination sociale	MANAGEM INTERNATIONAL AG			
Siège social	Rathausstrasse 14 – 6340 – Baar – Suisse			
Date de création	28 mars 2008			
Capital Social	14,8 MCHF, soit 148,7 MMAD entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	9 450 000			
Montant du capital détenu	14,8 M CHF, soit 148,7 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2016 : Néant – 06/2017 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2016 : -0,4 – 06/2017 : Néant			
Résultat net (en MMAD)	2016 : 28,9 – 06/2017 : 403,4			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2017	12,9 MMAD			
Situation nette (en MMAD)	2014 865,9	2015 933,5	2016 1 032,5	Juin 2017 1 432,1

Source : Managem

Le bénéfice de Managem International provient des dividendes reçus des filiales de trading (Manadist et Manatrade). Entre 2014 et juin 2017, la situation nette de la société passe de 865,9 MMAD à 1 432,1 MMAD, soit une hausse de 566,2 MMAD. Au 30 juin 2017, la croissance du résultat net s'explique par la hausse des produits financiers issus de la cession de 61,2% du capital de Lamikal.

³ La parité CHF/MAD au 30 juin 2017 est de 10,05.

b. Manatrade AG

1. Présentation

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Manatrade au 30 juin 2017 :

Données au 30 juin 2017 ⁴				
Dénomination sociale	Manatrade AG			
Siège social	Rathausstrasse 14 – 6340 – Baar – Suisse			
Date de création	4 novembre 2005			
Capital Social	1,0 MCHF soit 10,1 MMAD, entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	1 000 000			
Montant du capital détenu	1,0 M CHF soit 10,1 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2016 : 2 309,0 – 06/2017 : 1 531,8			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2016 : 35,2 – 06/2017 : 15,2			
Résultat net (en MMAD)	2016 : 32,5 – 06/2017 : 13,0			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2017	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2014 90,3	2015 58,5	2016 46,6	Juin 2017 63,6

Source : Managem

Sur la période 2014 – 2016, la baisse de la situation nette de Manatrade s'explique par la distribution des dividendes à Managem International. Au 30 juin 2017, la hausse de la situation nette se justifie par l'intégration du résultat net au 30 juin 2017 qui est de l'ordre de 13,0 MMAD.

⁴ La parité CHF/MAD au 30 juin 2017 est de 10,05.

c. Manadist AG

1. Présentation

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Manadist au 30 juin 2017 :

Données au 30 juin 2017 ⁶				
Dénomination sociale	Manadist AG			
Siège social	Rathausstrasse 14 – 6340 – Baar – Suisse			
Date de création	20 juillet 2011			
Capital Social	0,2 MCHF, soit 2,0 MMAD entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	200 000			
Montant du capital détenu	0,2 M CHF soit 2,0 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2016 : 904,4 – 06/2017 : 494,2			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2016 : 6,8 – 06/2017 : 5,1			
Résultat net (en MMAD)	2016 : 3,2 – 06/2017 : 9,3			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2017	Néant.			
Situation nette (en MMAD)	2014 19,8	2015 9,9	2016 5,9	Juin 2017 15,4

Source : Managem

Sur la période 2014-2016, la baisse de la situation nette de Manadist s'explique par la distribution des dividendes à Managem International. Par ailleurs, l'augmentation constatée au 30 juin 2017 se justifie par l'intégration du résultat net qui s'est établi à 15,4 MMAD à fin juin 2017.

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

⁶ La parité CHF/MAD au 30 juin 2017 est de 10,05.

d. La Minière de Kalukundi (LAMIKAL)

1. Présentation de LAMIKAL

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

2. Présentation du partenaire SAPHILOR

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

3. Fiche signalétique

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

Données au 31 décembre 2016 ⁷			
Dénomination sociale	LAMIKAL		
Siège social	7537, Quartier Gambela, Commune de Lubumbashi République Démocratique du Congo		
Date de création	6 janvier 2006		
Capital Social	30 KUSD ou 23 320 KFC ⁸ , soit 293,4 KMAD entièrement libérés		
Nombre de titres détenus	855 parts sur 1 000 parts		
Montant du capital détenu	19,9 M FC soit 172,9 KMAD		
% du capital détenu et des droits de vote	81,2%*		
Autres associés	MANACONGO (50 parts) et SAPHILOR (145 parts)		
Chiffre d'affaires 2016	Néant		
Résultat d'exploitation 2016	Néant		
Résultat net 2016	Néant		
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2016	Néant		
Situation nette (en MMAD)	2014 0,08	2015 0,08	2016 0,3

Source : Managem

*Au 31/12/2016, Lamikal était détenue directement à hauteur de 76,45% par Managem International et de 4,75% par MANACONGO. Le groupe Managem a conclu un partenariat avec le groupe Wanbao Mining, consistant en une entrée de ce dernier dans le capital de la société LAMIKAL à hauteur de 61,2%, dont la réalisation définitive est intervenue le 27 mars 2017. Au 30 novembre 2017, Managem détient donc 20,0% du capital de la société Lamikal.

⁷ La parité USD/MAD au 31 décembre 2016 est de 10,0420

⁸ Franc Congolais

e. Ressource Golden Gram Gabon (REG)

1. Présentation de REG

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

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

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

2. Présentation du partenaire CDC

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

3. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Ressource Golden Gram Gabon au 30 juin 2017 :

Données au 30 juin 2017 ⁹				
Dénomination sociale	RESSOURCE GOLDEN GRAM GABON			
Siège social	63 Montée Montagne Sainte, BP 402, Libreville, Gabon			
Date de création	25 octobre 1996			
Capital Social	3 738 MFCFA, soit 62,7 MMAD entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	280 348 actions sur 373 801			
Montant du capital détenu	2 804 M FCFA soit 47,0 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	75,0%			
Autres associés	CDC : 25,0%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2016 : 375,7 – 06/2017 : 62,5			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2016 : 14,2 – 06/2017 : -101,9			
Résultat net (en MMAD)	2016 : 1,6 – 06/2017 : -103,2			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2017	17,2 MMAD			
Situation nette (en MMAD)	2014 197,7	2015 236,6	2016 204,3	Juin 2017 96,4

Source : Managem

⁹ La parité MAD/FCFA au 30 juin 2017 est 59,66

Entre 2015 et 2016, la baisse de la situation nette de REG s'explique par la baisse de la teneur (liée à l'épuisement du gisement), traduite par une baisse de la production. La situation nette est également impactée par la constitution d'une provision de reconstitution de gisement (provision à caractère fiscal qui devrait venir augmenter les réserves comptables après le processus d'agrément par les autorités de tutelle). Au titre du premier semestre 2017, le résultat net s'est établi à -103,2 MMAD suite à la baisse de 74,4% de la production au niveau de la mine. Ceci a conduit à une baisse de la situation nette qui a atteint 96,4 MMAD à fin juin 2017 contre 204,3 MMAD en 2016.

f. Luambo Mining

1. Présentation de Luambo Mining

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

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

2. Présentation du partenaire Kabreville

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

3. Fiche signalétique

Le tableau ci-après dresse une présentation de Luambo Mining au 30 juin 2017 :

Données au 30 juin 2017 ¹⁰	
Dénomination sociale	LUAMBO MINING
Siège social	7537, Quartier Changalele, Commune de Lubumbashi, RDC
Date de création	4 juillet 2008
Capital Social	20,0 MFC, soit 308,5 KMAD dont 2,0 MFC entièrement libérés
Nombre de titres détenus	650 titres
Montant du capital détenu	1,3 M FC soit 20,0 KMAD
% du capital détenu et des droits de vote	70,0%*
Autres associés	Kabreville (30,0%) et Manaongo (5,0%)
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2016 : Néant – 06/2017 : Néant

¹⁰ La parité FC/MAD au 30 juin 2017 est de 64,84.

Données au 30 juin 2017 ¹⁰				
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2016 : 0,0027 – 06/2017 : Néant			
Résultat net (en MMAD)	2016 : -0,001 – 06/2017 : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2017	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2014	2015	2016	Juin 2017
	0,2	0,2	0,2	0,2

Source : Managem

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

g. Compagnie Minière les SARAS (COMISA)

1. Présentation

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de COMISA au 30 juin 2017 :

Données au 30 juin 2017 ¹¹				
Dénomination sociale	Compagnie Minière les SARAS			
Siège social	75, Avenue du Général de Gaulle, Pointe-Noire			
Date de création	17 novembre 2008			
Capital Social	10 MFCFA, soit 167,6 KMAD entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	1 000			
Montant du capital détenu	10,0 MFCFA soit 167,6 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2016 : Néant – 06/2017 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2016 : Néant – 06/2017 : Néant			
Résultat net (en MMAD)	2016 : Néant – 06/2017 : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2017	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2014	2015	2016	Juin 2017
	0,10	0,10	0,13	0,10

Source : Managem

¹¹ La parité MAD/FCFA au 30 juin 2017 est de 59,66.

h. Managem Gabon

1. Présentation

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Managem Gabon au 30 juin 2017:

Données au 30 juin 2017 ¹²				
Dénomination sociale	Managem GABON			
Siège social	Libreville, Centre-ville, B.P79, Gabon			
Date de création	17 mai 2007			
Capital Social	10,0 MFCFA, soit 167,6 KMAD entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	1 000			
Montant du capital détenu	10,0 M FCFA, soit 167,6 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2016 : Néant – 06/2017 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2016 : 0,2 – 06/2017 : Néant			
Résultat net (en MMAD)	2016 : -1,1 – 06/2017 : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2017	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2014 -1,0	2015 -2,4	2016 -3,5	Juin 2017 -1,3

Source : Managem

¹² La parité MAD/FCFA au 30 juin 2017 est de 59,66.

i. MANACONGO

1. Présentation

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de MANACONGO au 30 juin 2017 :

Données au 30 juin 2017 ¹³				
Dénomination sociale	MANACONGO			
Siège social	7537, Quartier Gambela, Commune de Lubumbashi République Démocratique du Congo			
Date de création	2 juillet 2008			
Capital Social	20,0 M FC, soit 308,5 KMAD dont 2,0 M FC libérés			
Nombre de titres détenus	950 titres sur 1 000			
Montant du capital détenu	2,0 M FC soit 30,8 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%*			
Chiffre d'affaires	2016 : Néant – 06/2017 : Néant			
Résultat d'exploitation	2016 : -0,4 MMAD – 06/2017 : Néant			
Résultat net	2016 : -0,4 MMAD - 06/2017 : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2017	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2014 -0,9	2015 -0,8	2016 -1,3	Juin 2017 -1,3

Source : Managem

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

¹³ La parité MAD/FC au 30 juin 2017 est de 64,84.

j. MANAGOLD Ltd

1. Présentation de Managold Ltd

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Managold Ltd au 30 juin 2017 :

Données au 30 juin 2017 ¹⁴				
Dénomination sociale	MANAGOLD LTD			
Siège social	Autorité Jebel Ali Free Zone, Po Box 506678, Dubai, Emirats Arabes Unis			
Date de création	17 mars 2013			
Capital Social	20,0 MAED, soit 52,4 MMAD, dont 18,4 MAED libérés			
Nombre de titres détenus	20 000 titres sur 20 000			
Montant du capital détenu	20,0 MAED, soit 52,4 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2016 : Néant – 06/2017 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2016 : -0,6 - 06/2017 : -0,7			
Résultat net (en MMAD)	2016 : 9,3 - 06/2017 : -1,8			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2017	11,6 MMAD			
Situation nette (en MMAD)	2014 47,2	2015 51,3	2016 61,7	Juin 2017 59,9

Source : Managem

Entre 2014 et juin 2017, la situation nette de MANAGOLD passe de 47,2 MMAD à 59,9 MMAD, soit une progression de 12,7 MMAD.

¹⁴ La parité AED/MAD au 30 juin 2017 est de 2,62.

k. TRADIST FZCO

1. Présentation de TRADIST FZCO

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de TRADIST FZCO au 30 juin 2017 :

Données au 30 juin 2017 ¹⁵				
Dénomination sociale	TRADIST FZCO			
Siège social	Unit 2103, Building 2 Phase 2, Gold & Diamond Park, Dubai, UAE			
Date de création	17 mars 2013			
Capital Social	500 KAED, soit 190,6 KMAD entièrement libéré			
Nombre de titres détenus	10 titres sur 10			
Montant du capital détenu	500 KAED soit 190,6 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%*			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2016 : 978,8 – 06/2017 : 385,9			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2016 : 14,2 – 06/2017 : 6,2			
Résultat net (en MMAD)	2016 : 14,6 – 06/2017 : 9,4			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2017	14,4 MMAD			
Situation nette (en MMAD)	2014 3,1	2015 12,5	2016 15,8	Juin 2017 24,2

Source : Managem

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

Entre 2014 et 2016, la hausse de la situation nette de Tradist s'explique principalement par l'augmentation du chiffre d'affaires, notamment les ventes des lingots d'argent. Au 30 juin 2017, la situation nette de Tradist s'est établie à 24,2 MMAD, soit une hausse de 8,4 MMAD par rapport à décembre 2016.

¹⁵ La parité AED/MAD au 30 juin 2017 est de 2,62.

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

1. Présentation de MCM for gold Mining

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

2. Présentation du partenaire Dibaj Gardens

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

3. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de MCM for gold Mining au 30 juin 2017 :

Données au 30 juin 2017 ¹⁶				
Dénomination sociale	Managem International for Mining Co. Ltd			
Siège social	83, Avenue ALJARIF Ouest, Imm. 158 App. 2 Khartoum République du Soudan			
Date de création	Février 2010			
Capital Social	100 000 SDG, soit 145 KMAD entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	89 titres sur 100			
Montant du capital détenu	89 000 SDG soit 129 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	89,00%			
Autres actionnaires	Dibaj Gardens : 11,00%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2016 : Néant – 06/2017 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2016 : Néant – 06/2017 : -0,2			
Résultat net (en MMAD)	2016 : 11,9 – 06/2017 : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2017	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2014 NA	2015 0,1	2016 11,8	Juin 2017 12,8

Source : Managem

La hausse du résultat net à fin 2016 provient des dividendes perçus de la filiale Manub qui exploite le projet pilote du Soudan.

¹⁶ La parité SDG/MAD au 30 juin 2017 est de 1,446.

m. Manub for Mining Company Ltd

1. Présentation de Manub

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

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

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Manub au 30 juin 2017 :

Données au 30 juin 2017 ¹⁷				
Dénomination sociale	Manub for Mining Company Ltd			
Siège social	73, Avenue ALJARIF Ouest, Imm. 157 App. 2 Khartoum République du Soudan			
Date de création	28 novembre 2012			
Capital Social	100 000 SDG, soit 145 KMAD entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	78 titres sur 100			
Montant du capital détenu	78 000 SDG soit 113 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	69,42%*			
Autres actionnaires	SUDAMIN : 22,00% (direct)			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2016 : 208,8 – 06/2017 : 134,8			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2016 : 51,5 – 06/2017 : 28,8			
Résultat net (en MMAD)	2016 : 98,3 – 06/2017 : 31,4			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2017	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2014 1,5	2015 8,6	2016 91,6	Juin 2017 129,9

Source : Managem

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

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

¹⁷ La parité SDG/MAD au 30 juin 2017 est de 1,446.

n. NIGEIM Gold Mining Ltd

1. Présentation de NIGEIM

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

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Nigeim au 30 juin 2017 :

Données au 30 juin 2017 ¹⁸				
Dénomination sociale	NIGEIM Gold Mining Ltd			
Siège social	73, Avenue ALJARIF Ouest, Imm. 157 , 3ème étage Khartoum République du Soudan			
Date de création	27 Octobre 2011			
Capital Social	100 000 SDG soit, 145 KMAD entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	80 titres sur 100			
Montant du capital détenu	80 000 SDG soit 116 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	71,20%*			
Autres actionnaires	Hasa construction and Mining Co ltd : 20,00% (direct)			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2016 : Néant – 06/2017 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2016 : Néant – 06/2017 : Néant			
Résultat net (en MMAD)	2016 : Néant – 06/2017 : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2017	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2014 0,002	2015 0,002	2016 0,002	Juin 2017 0,002

Source : Managem

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

¹⁸ La parité SDG/MAD au 30 juin 2017 est de 1,446.

o. MALIMA SA

1. Présentation de MALIMA

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

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

2. Présentation du partenaire GIEMA

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

3. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de MALIMA au 30 juin 2017 :

Données au 30 juin 2017 ¹⁹				
Dénomination sociale	MALIMA SA			
Siège social	Immeuble Mgr Jean Marie CISSE, Bureau 52, 3ème étage, Rue 360, ACI 2000, BAMAKO			
Date de création	31 décembre 2014			
Capital Social	12,5 MFCFA, soit 210 KMAD			
Nombre de titres détenus	N.A.			
Montant du capital détenu	10,6 MFCFA soit 178 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	85,00%*			
Autres actionnaires	GIEMA : 15,00%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2016 : Néant – 06/2017 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2016 : Néant – 06/2017 : Néant			
Résultat net (en MMAD)	2016 : Néant – 06/2017 : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2017	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2014 0,16	2015 0,16	2016 0,16	Juin 2017 0,16

Source : Managem

*85,00% via la MANAGOLD Ltd.

¹⁹ La parité MAD/FCFA au 30 juin 2017 est de 59,66.

p. Compagnie Minière Beyla SA

1. Présentation de la Compagnie Minière Beyla SA

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

2. Présentation du partenaire SOGUIPAMI SA

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

3. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Compagnie Minière Beyla SA au 30 juin 2017 :

Données au 30 juin 2017 ²⁰				
Dénomination sociale	Compagnie Minière Beyla SA			
Siège social	Immeuble Fria base, Commune de Kaloum, Conakry, République de Guinée			
Date de création	18 janvier 2016			
Capital Social	140 MGNF, soit 149 KMAD			
Nombre de titres détenus	1 120 titres sur 1 400			
Montant du capital détenu	112 MGNF soit 119 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	80,00%*			
Autres actionnaires	SOGUIPAMI SA : 20%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2016 : Néant – 06/2017 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2016 : Néant – 06/2017 : Néant			
Résultat net (en MMAD)	2016 : Néant – 06/2017 : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2017	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2014 NA	2015 NA	2016 0,16	Juin 2017 0,16

Source : Managem

*80,00% via MANAGOLD Ltd

²⁰ La parité MAD/GNF au 30 juin 2017 est de 940,9.

q. TANGANYIKA MINING COMPANY (TMC)

1. Présentation

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

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

2. Présentation du partenaire « SK MINERAL »

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

3. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Tanganyika Mining Company « TMC » au 30 juin 2017 :

Données au 30 juin 2017 ²¹				
Dénomination sociale	Tanganyika Mining Company « TMC »			
Siège social	7537, Quartier Gambela, Commune de Lubumbashi, RDC			
Date de création	18 février 2011			
Capital Social	20 MFC, soit 308 KMAD, dont 10 MFC libérés			
Nombre de titres détenus	700 titres sur 1 000			
Montant du capital détenu	14 MFC, soit 216 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	70,00%*			
Autres Actionnaires	SK MINERAL : 30,00%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2016 : Néant – 06/2017 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2016 : 0,002 – 06/2017 : Néant			
Résultat net (en MMAD)	2016 : Néant – 06/2017 : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2017	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2014 0,2	2015 0,2	2016 0,2	Juin 2017 0,2

Source : Managem

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

²¹ La parité MAD/FC au 30 juin 2017 est de 64,84.

r. Multimineral

1. Présentation de Multimineral

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

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

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

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

2. Présentation du partenaire Wamico

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

3. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Multimineral au 30 juin 2017 :

Données au 30 juin 2017 ²²				
Dénomination sociale	MULTIMINERAL AG			
Siège social	Rathausstrasse 14 – 6340 – Baar – Suisse			
Date de création	5 novembre 2008			
Capital Social	100 KCHF soit 1 005 KMAD, entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	70 000 titres sur 100 000 en circulation			
Montant du capital détenu	70 KCHF, soit 704 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	70,00%			
Autres actionnaires	Wamico : 30% du capital			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2016 : Néant – 06/2017 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2016 : Néant – 06/2017 : Néant			
Résultat net (en MMAD)	2016 : Néant – 06/2017 : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2017	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2014 0,7	2015 0,8	2016 0,8	Juin 2017 0,8

Source : Managem

²² La parité CHF/MAD au 30 juin 2017 est de 10,05.

s. **BUNKEA Mining (« BKM »)**

1. Présentation de BUNKEA Mining

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

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de BUNKEA Mining au 30 juin 2017 :

Données au 30 juin 2017 ²³				
Dénomination sociale	BUNKEA MINING SPRL			
Siège social	7537, Quartier Gambela, Commune de Lubumbashi, RDC			
Date de création	7 février 2011			
Capital Social	2 MFC, soit 31 KMAD entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	1 999 titres sur 2 000			
Montant du capital détenu	2,0 MFC soit 31 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	99,95%*			
Autres actionnaires	Managem International AG : 0,05% M. Hussein Lakis : 0,05%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2016 : Néant – 06/2017 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2016 : 0,003 – 06/2017 : Néant			
Résultat net (en MMAD)	2016 : Néant – 06/2017 : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2017	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2014 0,02	2015 0,02	2016 0,02	Juin 2017 0,02

Source : Managem

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

²³ La parité FC/MAD au 30 juin 2017 est de 0,0154.

t. LAMILU

1. Présentation de LAMILU

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

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de LAMILU au 30 juin 2017 :

Données au 30 juin 2017 ²⁴				
Dénomination sociale	La Minière de Lukuga SA « LAMILU »			
Siège social	7537, Quartier Gambela, Commune de Lubumbashi, RDC			
Date de création	11 juillet 2011			
Capital Social	20 MFC soit 308 KMAD, dont 10 MFC libérés			
Nombre de titres détenus	700 titres sur 1 000			
Montant du capital détenu	14,0 MFC soit 216 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	75,00%*			
Autres actionnaires	KAMECO : 30,00%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2016 : Néant – 06/2017 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2016 : 0,002 – 06/2017 : Néant			
Résultat net (en MMAD)	2016 : Néant – 06/2017 : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2017	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2014 0,2	2015 0,2	2016 0,2	Juin 2017 0,2

Source : Managem

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

²⁴ La parité FC/MAD au 30 juin 2017 est de 0,0154.

u. BUKIMA

1. Présentation de BUKIMA

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

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de BUKIMA au 30 juin 2017 :

Données au 30 juin 2017 ²⁵				
Dénomination sociale	BUKIMA SA			
Siège social	2658 rue de la Paix, Ouagadougou, BURKINA FASO			
Date de création	Janvier 2016			
Capital Social	10 MFCFA, soit 168 KMAD, entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	1 000 titres sur 1 000			
Montant du capital détenu	10 MFCFA soit 168 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100%			
Autres actionnaires	Néant			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2016 : Néant – 06/2017 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2016 : Néant – 06/2017 : Néant			
Résultat net (en MMAD)	2016 : Néant – 06/2017 : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2017	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2014 NA	2015 NA	2016 0,2	Juin 2017 0,2

Source : Managem

²⁵ La parité MAD/FCFA au 30 juin 2017 est de 59,66.

v. MANAGUINEE

1. Présentation de MANAGUINEE

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

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de MANAGUINEE au 30 juin 2017 :

Données au 30 juin 2017 ²⁶				
Dénomination sociale	MANAGUINEE			
Siège social	Carrefour Constantin, immeuble SAFRICOM, BP 3020, Conakry, République de Guinée			
Date de création	18 mai 2016			
Capital Social	140 MGNF, soit 149 KMAD, entièrement libéré			
Nombre de titres détenus	1 400 titres sur 1 400			
Montant du capital détenu	140 MGNF soit 149 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%			
Autres actionnaires	Néant			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2016 : Néant – 06/2017 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2016 : Néant – 06/2017 : Néant			
Résultat net (en MMAD)	2016 : Néant – 06/2017 : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2017	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2014 NA	2015 NA	2016 0,1	Juin 2017 0,1

Source : Managem

²⁶ La parité MAD/GNF au 30 juin 2017 est de 940,9.

w. Managem Côte d'Ivoire (MANACI)

1. Présentation de MANACI

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

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de MANACI au 30 juin 2017 :

Données au 30 juin 2017 ²⁷				
Dénomination sociale	MANACI			
Siège social	Rue A, 7 Pierre Semar-Villa A2 01, Bp 4053 ABJ 01, Abidjan Plateau, République de Côte d'Ivoire			
Date de création	1 ^{er} juin 2016			
Capital Social	20 MFCFA, soit 335 KMAD, entièrement libéré			
Nombre de titres détenus	2 000 titres sur 2 000			
Montant du capital détenu	20 MFCFA soit 335 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%*			
Autres actionnaires	Néant			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2016 : Néant – 06/2017 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2016 : Néant – 06/2017 : Néant			
Résultat net (en MMAD)	2016 : Néant – 06/2017 : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2017	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2014 NA	2015 NA	2016 0,3	Juin 2017 0,3

Source : Managem

*100,00% à travers Managem International Ltd

²⁷ La parité MAD/FCFA au 30 juin 2017 est de 59,66.

x. MANACET

1. Présentation de MANACET

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

2. Présentation de Avocet Mining :

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

3. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de MANACET au 30 juin 2017 :

Données au 30 juin 2017 ²⁸				
Dénomination sociale	MANACET SOCIETE HOLDING OFFSHORE.SA			
Siège social	5, Avenue Ibnou Tachfine 2eme Etage, No3 Tanger (Royaume du Maroc)			
Date de création	14 décembre 2016			
Capital Social	35 000 dollars, soit 337 KMAD, entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	140 actions sur 350, soit 40% des titres			
Montant du capital détenu	14 000 dollars, soit 140 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	40,00%			
Autres actionnaires	AVOCET MINING PLC: 60,00%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2016 : Néant – 06/2017 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2016 : Néant – 06/2017 : Néant			
Résultat net (en MMAD)	2016 : Néant – 06/2017 : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2017	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2014 NA	2015 NA	2016 0,3	Juin 2017 0,3

Source : Managem

²⁸ La parité USD/MAD au 30 juin 2017 est de 9,6359.

y. SMM Guinée

1. Présentation de SMM

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de SMM au 30 juin 2017 :

Données au 30 juin 2017 ²⁹				
Dénomination sociale	Société des Mines de Mandiana S.A.			
Siège social	Conakry, quartier Kipé – C/Ratoma, République de Guinée			
Date de création	28 juillet 2015			
Capital Social	140.000 KGNF, soit 149 KMAD entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	Manacet détient 85% des 1 190 actions sur 1 400			
Montant du capital détenu	47,6 MGNF soit 51 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	34%*			
Autres actionnaires	Soguipami, représentant l'Etat guinéen (société de gestion du patrimoine minier), détient 15% du capital			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2016 : Néant – 06/2017 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2016 : Néant – 06/2017 : Néant			
Résultat net (en MMAD)	2016 : Néant – 06/2017 : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2017	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2014 NA	2015 0,1	2016 0,1	Juin 2017 0,1

Source : Managem

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

²⁹ La parité MAD/GNF au 30 juin 2017 est de 940,9.

III.2.2. Filiales support

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

a. REMINEX

1. Présentation

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

1.1 REMINEX Ingénierie

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

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

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

1.2 REMINEX Valorisation

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

1.3 REMINEX Exploration

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

2. Missions

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

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

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

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

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

Source : Managem

3. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de REMINEX au 30 juin 2017 :

Données au 30 juin 2017				
Dénomination sociale	REMINEX			
Siège social	Twin Center Tour A bd Zerktouni Casablanca – Maroc			
Date de création	1983			
Capital Social	12,9 MMAD			
Nombre de titres détenus	129 223 titres			
Montant du capital détenu	12,9 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2016 : 120,9 – 06/2017 : 65,9			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2016 : 4,8 – 06/2017 : 12,9			
Résultat net (en MMAD)	2016 : -3,3 – 06/2017 : -1,0			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2017	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2014 43,4	2015 33,2	2016 29,9	Juin 2017 28,9

Source : Managem

Entre 2014 et juin 2017, la situation nette de REMINEX passe de 43,4 MMAD à 28,9 MMAD, soit une baisse de 14,5 MMAD sur l'ensemble de la période. Ceci est lié essentiellement au recul du résultat net qui s'est établi à -1,0 MMAD au titre du premier semestre de 2017.

b. SAGAX MAGHREB S.A

1. Présentation

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

2. Missions

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

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

Source : Managem

3. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de SAGAX MAGHREB S.A au 30 juin 2017 :

Données au 30 juin 2017				
Dénomination sociale	SAGAX MAGHREB S.A			
Siège social	Twin Center Tour A bd Zerktouni Casablanca – Maroc			
Date de création	04 décembre 1995			
Capital Social	0,3 MMAD entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	2 998 titres			
Montant du capital détenu	0,3 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	99,97%*			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2016 : 2,8 – 06/2017 : 1,4			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2016 : 0,09 – 06/2017 : 0,1			
Résultat net (en MMAD)	2016 : 0,04 - 06/2017 : 0,1			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2017	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2014 2,5	2015 2,6	2016 2,6	Juin 2017 2,6

Source : Managem

*Appartenant à 99,97% à REMINEX

c. TECHSUB

1. Présentation

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

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

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

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

2. Missions

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

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

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

Source : Managem

(*) M.L.F : Mètre linéaire foré

(**) M.L.G : Mètre linéaire galerie

3. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de TECHSUB au 30 juin 2017 :

Données au 30 juin 2017				
Dénomination sociale	TECHSUB			
Siège social	Twin Center Tour A bd Zerktouni Casablanca – Maroc			
Date de création	1992			
Capital Social	10,2 MMAD			
Nombre de titres détenus	100 059			
Montant du capital détenu	10,2 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	99,87%*			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2016 : 169,6 – 06/2017 : 99,7			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2016 : 20,7 – 06/2017 : 12,9			
Résultat net (en MMAD)	2016 : 5,5 – 06/2017 : 8,8			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2017	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2014 49,8	2015 52,0	2016 57,4	Juin 2017 66,2

Source : Managem

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

La situation nette de la société TECHSUB est passée de 49,8 MMAD à 66,2 MMAD entre 2014 et juin 2017, soit une hausse de 16,4 MMAD.

III.2.3. Filiales au Maroc

a. Akka Gold Mining (AGM)

1. Présentation

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Akka Gold Mining (AGM) au 30 juin 2017 :

Données au 30 juin 2017				
Dénomination sociale	Akka Gold Mining (AGM)			
Siège social	Twin Center Tour A bd Zerktouni Casablanca – Maroc			
Date de création	1992			
Capital Social	0,6 MMAD			
Nombre de titres détenus	2 997			
Montant du capital détenu	0,3 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	88,46%* ³⁰			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2016 : 325,0 – 06/2017 : 234,9			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2016 : 24,1 – 06/2017 : 56,4			
Résultat net (en MMAD)	2016 : 6,5 – 06/2017 : 44,1			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2017	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2014 6,7	2015 11,5	2016 18,0	Juin 2017 62,1

Source : Managem

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

Au titre du premier semestre, la mine a enregistré une hausse de 22,6% de la production du concentré de cuivre par rapport à juin 2016 pour s'établir à 23 901 tonnes. Ainsi, la situation nette au 30 juin 2017 s'établit à 62,1 MMAD, en hausse de 44,1 MMAD par rapport à fin 2016.

³⁰ Calcul du pourcentage du capital détenu : $[(99,77\% \times 100\% \times 6,15\%) + 70,77\%] \times 49,98\% + 50,02\%$

b. Compagnie Minière de Guemassa (CMG)

1. Présentation

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de la Compagnie Minière de Guemassa (CMG) au 30 juin 2017 :

Données au 30 juin 2017				
Dénomination sociale	Compagnie Minière de Guemassa (CMG)			
Siège social	Twin Center Tour A bd Zerktouni Casablanca – Maroc			
Date de création	1988			
Capital Social	390,0 MMAD			
Nombre de titres détenus	2 759 995			
Montant du capital détenu	276,0 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	76,91%*			
Autres actionnaires	ONHYM : 23,09%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2016 : 987,5 - 06/2017 : 619,3			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2016 : 93,2 - 06/2017 : 103,5			
Résultat net (en MMAD)	2016 : 56,3 - 06/2017 : 73,7			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2017	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2014 575,5	2015 546,9	2016 602,9	Juin 2017 676,7

Source : Managem

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

Entre 2014 et juin 2017, la situation nette de CMG est passée de 575,5 MMAD à 676,7 MMAD, soit une croissance de 101,2 MMAD. Au titre du premier semestre de 2017, l'évolution de la situation nette s'explique par l'intégration du résultat net à fin juin 2017 qui s'est établi à 73,7 MMAD.

c. Compagnie de Tifnout Tighanimine (CTT)

1. Présentation

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de la Compagnie de Tifnout Tighanimine (CTT) au 30 juin 2017 :

Données au 30 juin 2017				
Dénomination sociale	Compagnie de Tifnout Tighanimine (CTT)			
Siège social	Twin Center Tour A bd Zerktouni Casablanca – Maroc			
Capital Social	2,7 MMAD			
Date de création	1930			
Nombre de titres détenus	26 788			
Montant du capital détenu	2,7 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	99,79%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2016 : 744,8 – 06/2017 : 546,8			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2016 : -8,6 – 06/2017 : 135,4			
Résultat net (en MMAD)	2016 : -25,7 – 06/2017 : 104,1			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2017	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2014 375,7	2015 349,9	2016 322,1	Juin 2017 427,3

Source : Managem

Entre 2014 et 2016, l'évolution du résultat de CTT est liée en grande partie à l'évolution des cours du cobalt. Par ailleurs, la poursuite de la hausse du cours du cobalt au titre du premier semestre de 2017 a contribué à une hausse significative du résultat net qui s'est établi à 104,1 MMAD à fin juin 2017. Ceci a renforcé la situation nette de CTT qui s'est établie à 427,3 MMAD, en progression de 105,2 MMAD par rapport à décembre 2016.

d. Société Anonyme d'Entreprises Minières (SAMINE)

1. Présentation

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de la Société Anonyme d'Entreprises Minières (SAMINE) au 30 juin 2017 :

Données au 30 juin 2017				
Dénomination sociale	Société Anonyme d'Entreprises Minières (SAMINE)			
Siège social	Twin Center Tour A bd Zerktouni Casablanca – Maroc			
Capital Social	26,0 MMAD			
Date de création	1961			
Nombre de titres détenus	259 993			
Montant du capital détenu	26,0 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	99,78%*			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2016 : 160,4 – 06/2017 : 67,2			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2016 : -43,1 – 06/2017 : -27,6			
Résultat net (en MMAD)	2016 : -42,4 – 06/2017 : -45,0			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2017	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2014 178,8	2015 171,2	2016 102,7	Juin 2017 57,8

Source : Managem

*Appartenant à 100,00% à CTT

Entre 2015 et 2016, le recul des résultats de SAMINE est liée à l'évolution des prix de vente de la fluorine. Au titre du premier semestre de 2017, le résultat net s'est établi à -45,0 MMAD, impacté essentiellement par l'ajustement de 15 MMAD de la provision pour contrôle fiscal, ce qui justifie le recul de 44,9 MMAD de la situation nette à fin juin 2017.

e. Société Métallurgique d'Imiter (SMI)

1. Présentation

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de la Société Métallurgique d'Imiter (SMI) au 30 juin 2017 :

Données au 30 juin 2017				
Dénomination sociale	Société Métallurgique d'Imiter (SMI)			
Siège social	Twin Center Tour A bd Zerktouni Casablanca – Maroc			
Date de création	1969			
Capital Social	164,5 MMAD			
Nombre de titres détenus	1 319 788			
Montant du capital détenu	132,0 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	80,26%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2016 : 1 106,5 – 06/2017 : 591,5			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2016 : 334,6 – 06/2017 : 140,0			
Résultat net (en MMAD)	2016 : 292,9 MMAD – 06/2017 : 95,2			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2017	246,7 MMAD			
Situation nette (en MMAD)	2014 1 589,8	2015 1 494,9	2016 1 425,9	Juin 2017 1 274,4

Source : Managem

Entre 2014 et juin 2017, la situation nette de SMI passe de 1 589,8 MMAD à 1 274,4 MMAD, soit un recul de 315,4 MMAD sur la période considérée.

f. Société Minière de Bou Gaffer (SOMIFER)

1. Présentation

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

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

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de la SOMIFER au 30 juin 2017 :

Données au 30 juin 2017				
Dénomination sociale	SOMIFER			
Siège social	Twin Center Tour A bd Zerktouni Casablanca – Maroc			
Date de création	1950			
Capital Social	88,9 MMAD			
Nombre de titres détenus	888 882			
Montant du capital détenu	88,9 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	99,77%*			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2016 : 291,0 – 06/2017 : 177,5			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2016 : 10,2 – 06/2017 : 25,7			
Résultat net (en MMAD)	2016 : 0,97 – 06/2017 : 22,6			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2017	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2014 94,5	2015 76,4	2016 77,4	Juin 2017 100,1

Source : Managem

*Appartenant à 100,00% à CTT

La hausse de la situation nette de SOMIFER s'explique par l'augmentation du chiffre d'affaires (+31% en 2016) suite à une hausse de la production partiellement atténuée par la baisse des cours.

Au 30 juin 2017, la production du concentré de cuivre au niveau de la mine est en hausse de 10,7% à 18 308 tonnes contre 16 535 tonnes à fin juin 2016. Par ailleurs, la situation nette s'est établie à 100,1 MMAD en juin 2017, en hausse de 22,7 MMAD par rapport à fin 2016.

g. SAGHRO

1. Présentation

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

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

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

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de la Compagnie Minière de SAGHRO (SAGHRO) au 30 juin 2017 :

Données au 30 juin 2017				
Dénomination sociale	Compagnie Minière de Saghro			
Siège social	Twin Center Tour A bd Zerktouni Casablanca – Maroc			
Date de création	2011			
Capital Social	50,0 MMAD			
Nombre de titres détenus	500 000			
Montant du capital détenu	50,0 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2016 : 26,2 – 06/2017 : 25,9			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2016 : -0,2 – 06/2017 : 0,9			
Résultat net (en MMAD)	2016 : 0,16 – 06/2017 : 0,1			
Endettement net 2016	Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2016	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2014 13,1	2015 50,9	2016 50,9	Juin 2017 51,0

Source : Managem

Le chiffre d'affaires constaté de Saghro résulte de la vente de tout-venant de la mine de Bouskour, et ce en attendant le développement et la mise en exploitation de ce projet.

h. COMPAGNIE MINIERE D'OUMEJRANE (CMO)

1. Présentation

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de la Compagnie Minière d'Oumejrane (CMO) au 30 juin 2017 :

Données au 30 juin 2017				
Dénomination sociale	Compagnie Minière d'Oumejrane			
Siège social	Twin Center Tour A bd Zerktouni Casablanca – Maroc			
Date de création	2011			
Capital Social	70,0 MMAD			
Nombre de titres détenus	700 000			
Montant du capital détenu	70,0 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%			
Chiffre d'affaires (MMAD)	2016 : 221,6 – 06/2017 : 101,8			
Résultat d'exploitation (MMAD)	2016 : -33,1 – 06/2017 : -34,6			
Résultat net (MMAD)	2016 : -53,7 – 06/2017 : -47,9			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2016	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2014 48,8	2015 2,3	2016 -51,6	Juin 2017 -99,4

Source : Managem

Le résultat négatif s'explique par la baisse du CA de 13% due à la baisse des cours (-10%) et la hausse des amortissements de 24 MDH liée à l'intensification de l'effort de recherche afin d'améliorer la qualité de la teneur.

Au 30 juin 2017, la baisse de la production à Oumejrane s'est établie à 25,3% en raison des difficultés d'exploitation sous-terraines dans cette mine. Ceci a impacté le résultat net de CMO qui a atteint -99,4 MMAD à fin juin 2017.

i. COMPAGNIE MINIERE DE DADES (CMD)

1. Présentation

La Compagnie Minière de Dadès (CMD) est une filiale de Managem détenue à 100%, créée en 2015 pour porter des prospects cuivre.

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de la Compagnie Minière de Dadès au 30 juin 2017 :

Données au 30 juin 2017				
Dénomination sociale	Compagnie Minière de Dadès			
Siège social	Twin Center Tour A bd Zerktouni Casablanca – Maroc			
Date de création	2015			
Capital Social	50,0 MMAD			
Nombre de titres détenus	500 000			
Montant du capital détenu	50,0 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	Néant			
Résultat net (en MMAD)	Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2016	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2014 NA	2015 NA	2016 12,2	06/2017 12,0

Source : Managem

Au moment de la constitution de CMD, Managem a libéré un quart du capital social de cette dernière, ce qui correspond à 12 MMAD.

III.3. Relations entre Managem et ses filiales en 2016

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

Aucune convention nouvelle n'a été conclue au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

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

a. Convention de mise à disposition du personnel conclue avec la société Managem Gabon

Cette convention prévoit la mise à disposition du personnel de Managem S.A. au profit de la société Managem Gabon. Cette prestation de mise à disposition du personnel est facturée au prix coûtant, toutes charges comprises. Aucune opération entrant dans le cadre de cette convention n'a été effectuée au cours de l'exercice 2016. Par conséquent, aucun montant n'a été comptabilisé à ce titre.

b. Convention de mise à disposition du personnel conclue avec la société Lamikal (République démocratique du Congo)

Cette convention prévoit la mise à disposition du personnel de Managem S.A. au profit de la société Lamikal (République Démocratique du Congo). Cette prestation de mise à disposition du personnel est facturée au prix coûtant, toutes charges comprises. Aucune opération entrant dans le cadre de cette convention n'a été effectuée au cours de l'exercice 2016. Par conséquent, aucun montant n'a été comptabilisé à ce titre.

c. Convention de mise à disposition du personnel conclue avec la société REG (Gabon)

Cette convention prévoit la mise à disposition du personnel de Managem S.A. au profit de la société REG (Gabon). Cette prestation de mise à disposition du personnel est facturée au prix coûtant, toutes charges comprises. Aucune opération entrant dans le cadre de cette convention n'a été effectuée au cours de l'exercice 2016. Par conséquent, aucun montant n'a été comptabilisé à ce titre.

d. Convention de mise à disposition du personnel conclue avec la société COMISA (Compagnie Minière les SARAS, République Démocratique du Congo)

Cette convention prévoit la mise à disposition du personnel de Managem S.A. au profit de la société COMISA. Cette prestation de mise à disposition du personnel est facturée au prix coûtant, toutes charges comprises. Aucune opération entrant dans le cadre de cette convention n'a été effectuée au cours de l'exercice 2016. Par conséquent, aucun montant n'a été comptabilisé à ce titre.

e. Convention de mise à disposition du personnel conclue avec la société MCM (Managem International For Mining Company, Soudan)

Cette convention prévoit la mise à disposition du personnel de Managem S.A. au profit de la société MCM (Soudan). Cette prestation de mise à disposition du personnel est facturée au prix coûtant, toutes charges comprises. Aucun encaissement relatif à cette convention n'a été effectué au cours de l'année 2016.

f. Convention de mise à disposition du personnel conclue avec la société Tanganyika Mining Company (TMC, République Démocratique du Congo)

Cette convention prévoit la mise à disposition du personnel de Managem S.A. et ses filiales au profit de la société TMC (République Démocratique du Congo). Cette prestation de mise à disposition du personnel est facturée au prix coûtant, toutes charges comprises. Aucune opération entrant dans le

cadre de cette convention n'a été effectuée au cours de l'exercice 2016. Par conséquent, aucun montant n'a été comptabilisé à ce titre.

g. **Convention de mise à disposition du personnel conclue avec la société La Minière de La Lukuga S.P.R.L (LAMILU, République Démocratique du Congo)**

Cette convention prévoit la mise à disposition du personnel de Managem S.A. et ses filiales au profit de la société LAMILU (République Démocratique du Congo). Cette prestation de mise à disposition du personnel est facturée au prix coûtant, toutes charges comprises. Aucune opération entrant dans le cadre de cette convention n'a été effectuée au cours de l'exercice 2016. Par conséquent, aucun montant n'a été comptabilisé à ce titre.

h. **Convention de mise à disposition du personnel conclue avec la société CTT**

Cette convention prévoit la mise à disposition du personnel de Managem S.A. au profit de la société CTT. Cette prestation de mise à disposition du personnel est facturée au prix coûtant, toutes charges comprises. Aucune opération entrant dans le cadre de cette convention n'a été effectuée au cours de l'exercice 2016. Par conséquent, aucun montant n'a été comptabilisé à ce titre.

i. **Convention de mise à disposition des cadres conclue avec la société REMINEX**

Cette convention prévoit la mise à disposition des cadres de REMINEX au profit de Managem S.A. Cette prestation de mise à disposition des cadres est facturée au prix coûtant, toutes charges comprises. Les charges comptabilisées par Managem S.A à ce titre pour l'exercice 2016 s'élèvent à 12,2 MMAD HT. Les sommes versées au titre du même exercice se montent quant à elles à 17,5 MMAD TTC.

j. **Convention de rémunération de la caution donnée au titre de l'emprunt octroyé par Chaabi International Bank Offshore au profit de REG**

Cette convention porte sur l'engagement de cautionnement solidaire pris par Managem S.A. au profit de REG (Gabon) dans le cadre du financement du projet Bakoudou dont le montant principal s'élève à 20 000 000 USD. Managem S.A. reçoit une rémunération au taux annuel de 2,5% appliqué sur l'encours de l'emprunt. Aucune opération entrant dans le cadre de cette convention n'a été effectuée au cours de l'exercice 2016. Les sommes reçues au titre du même exercice s'élèvent à 104 869 MAD.

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

1. Convention d'administration des affaires

La convention porte sur les prestations fournies par Managem S.A. à ses filiales dans les domaines de la direction générale, de la gestion courante des opérations de trésorerie, du contrôle de gestion, de l'assistance financière, juridique et fiscale, du développement et de l'administration des systèmes d'information, de la commercialisation et de l'administration des ventes.

La rémunération varie selon les filiales, entre 1,65% et 4,65% du chiffre d'affaires hors taxes. Cette rémunération s'est élevée pour l'exercice 2016 à 130,4 MMAD HT, détaillée comme suit :

Filiale	Taux	Rémunération (en MMAD HT)
CMG	1,65%	16,3
CTT	1,65%	12,2
SMI	4,65%	51,2
SAMINE	4,15% et 4,65%	7,1
AGM	3,15%	10,8
REMINEX	3,15%	3,8
TECHSUB	1,65%	2,8
REG	2,50%	9,1
CMO	3,15%	7,0
MANUB	2,50%	5,3
SOMIFER	1,65%	4,8
Total		130,4

Source : Managem

2. Convention de gestion et de suivi des approvisionnements

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

La rémunération est fixée pour l'ensemble des filiales à 3% des achats stockés. A ce titre, la rémunération s'est élevée pour l'exercice 2016 à 25,9 MMAD HT, détaillée comme suit :

Filiale	Taux	Rémunération (en MMAD HT)
CMG	3,0%	7,3
CTT	3,0%	5,6
SMI	3,0%	4,4
SAMINE	3,0%	1,2
AGM	3,0%	1,9
REMINEX	3,0%	0,2
TECHSUB	3,0%	1,2
REG	3,0%	1,1
SOMIFER	3,0%	1,4
CMO	3,0%	1,4
MANUB	3,0%	0,3
Total		25,9

Source : Managem

3. Convention d'administration du personnel

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

La rémunération est fixée à 2,5% de la masse salariale chargée pour l'ensemble des filiales. Cette rémunération s'est élevée pour l'exercice 2016 à 21,1 MMAD HT, détaillée comme suit :

Filiale	Taux	Rémunération (en MMAD)
CMG	2,5%	3,8
CTT	2,5%	5,1
SMI	2,5%	4,8
SAMINE	2,5%	1,5
AGM	2,5%	0,9
REMINEX	2,5%	1,7
TECHSUB	2,5%	1,1
REG	2,5%	0,5
SOMIFER	2,5%	0,5
MANUB	2,5%	0,1
CMO	2,5%	1,1
Total		21,1

Source : Managem

En vertu des trois conventions de gestion précitées conclues entre Managem S.A. et ses filiales (convention d'administration des affaires, de gestion des approvisionnements et administration de personnel), le montant des produits constatés par Managem S.A. pour l'exercice 2016 s'élève à 177,4 MMAD HT.

Par ailleurs, le montant encaissé au cours de l'exercice 2016 au titre des dites conventions s'élève à 158,0 MMAD.

1. Convention de gestion de trésorerie conclue entre Managem S.A. et ses filiales

La convention prévoit la mise en commun de l'ensemble des disponibilités des différentes unités du Groupe dans le but d'optimiser, à la fois le recours au crédit et le placement des excédents de trésorerie.

Les comptes courants débiteurs et avances de trésorerie octroyées par Managem S.A. à ses filiales ainsi que les comptes courants créditeurs et avances de trésorerie octroyées par les filiales à Managem S.A. sont rémunérés au taux maximum des intérêts déductibles des comptes courants d'associés fixé annuellement par arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances. A ce titre, le taux de rémunération appliqué en 2016 a été de 2,53%.

Le compte courant créditeur et les avances octroyées par la filiale SMI S.A. à Managem S.A. ont été rémunérés au taux de 4,15% en 2016.

Les produits financiers de Managem S.A. se sont élevés à ce titre pour l'exercice 2016 à 71,3 MMAD HT. Les encaissements courant 2016 relatifs à cette convention s'élèvent à 63,3 MMAD TTC.

Les charges financières se sont élevées à 20,9 MMAD HT. Le montant décaissé courant 2016 s'élève à 21,6 MMAD TTC.

m. Convention de gestion des couvertures des métaux entre Managem S.A. et ses filiales AGM, CMG, SMI, SOMIFER, CTT et CMO

Cette convention prévoit la réalisation par Managem S.A. pour le compte de ses filiales AGM, CMG, CMO, SOMIFER, CTT et SMI des opérations de couverture de métaux.

L'encours global de ces opérations de couverture, assorties d'une garantie de Managem S.A., s'élève à 269,7 MMAD au 31 décembre 2016.

n. Convention de gestion des couvertures des métaux avec la société REG

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

Les produits comptabilisés par Managem S.A. au titre de cette convention pour l'exercice 2016 s'élèvent à 5,5 MMAD HT. Managem S.A. a par ailleurs encaissé 6,9 MMAD au titre de cette convention durant l'exercice 2016.

IV. RELATIONS ENTRE MANAGEM ET L'ONHYM

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

L'ONHYM est lié à Managem ou ses filiales à travers des conventions de recherche avec, soit des options de cession des permis miniers en cas de résultats positifs, soit la constitution d'une société d'exploitation commune dont les participations sont définies dans la convention. Les redevances perçues par l'ONHYM correspondent à un taux appliqué sur le chiffre d'affaires ou le résultat d'exploitation³¹ résultant des produits miniers issus des permis miniers objets de la convention.

Les sociétés du Groupe Managem versent une redevance à l'ONHYM au titre d'inventeur de gisement³² et ce, sur la base des conventions de recherche signées entre elles et l'ONHYM.

En tant qu'inventeur de gisement, l'ONHYM a perçu 39,8 MMAD au titre de l'exercice 2016 :

En MMAD	Rémunération gestion	Achat permis	Conventions R&D	Travaux & sondages	Autres	Total général
AGM	0	0	0	0	0	0
CMG	18,9	0	0,06	0	0	18,9
SMI	20,07	0	0	0	0	20,07
SAMINE	0,85	0	0	0	0	0,85
CTT	0	0	0	0	0	0
SOMIFER	0	0	0	0	0	0
MANAGEM	0	0	0	0	0	0
Total	39,8	0	0,06	0	0	39,8

Source : Managem

Par ailleurs, les paiements du semestre ne sont pas encore matérialisés parce que les factures sont établies sur une fréquence annuelle.

³¹ Pour la filiale SMI

³² Inventeur d'un gisement c'est à dire celui qui a mis en évidence le gisement initial. Par analogie, équivalent d'un détenteur de brevet

V. SECTEUR MINIER

V.1. Le secteur minier au Maroc

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

a. Présentation générale

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

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

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

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

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

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

b. Fiche signalétique du secteur minier marocain

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

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

Source : Ministère de l'Energie et des Mines

c. Patrimoine minier marocain

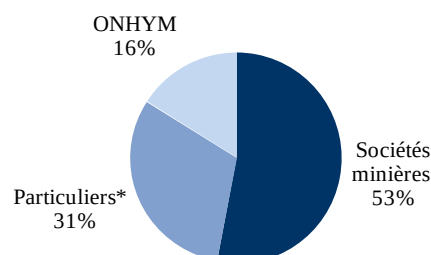
A fin 2015, le nombre de titres miniers en vigueur a atteint 7 521 contre 6 736 à fin 2014 :

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

Source : Ministère de l'Energie et des Mines

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

Répartition du patrimoine minier par type d'opérateur en 2015



Source : Ministère de l'Energie et des Mines

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

d. Production Minière

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

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

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

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

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

Source : Ministère de l'Energie et des Mines

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

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

e. Exportation minière

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

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

Source : BAM

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

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

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

a. Opérateurs publics

1. Groupe OCP

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

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

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

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

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

Le Groupe compte environ 40 filiales et joint-ventures ainsi que plusieurs bureaux de représentation dans le monde. Il emploie plus de 20 000 collaborateurs et a réalisé un chiffre d'affaires de près de 43 milliards MAD à fin 2016.

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

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

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

En matière de recherche et d'exploration minières, l'ONHYM a engagé un ensemble de travaux d'exploration minière portant sur 40 projets dont 27 propres à l'ONHYM et 13 en partenariat. En 2015, les travaux propres de l'ONHYM ont concerné 27 objectifs dont 10 pour les métaux précieux, 9 pour les métaux de base et l'uranium, 3 pour les roches et minéraux industriels, 4 pour la reconnaissance minière et 1 projet en géothermie. Les travaux en partenariat ont, quant à eux, intéressé 13 objectifs dont 6 pour les métaux de base, 4 pour les métaux précieux et 3 pour les roches et minéraux industriels³³.

b. Opérateurs privés

1. Intervenants privés

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

³³ Source : rapport annuel 2015 de l'ONHYM

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

Source : Managem

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

2. Fédération De l'Industrie Minérale (FDIM)

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

La FDIM a pour principales missions :

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

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

V.1.3. Réglementation du secteur

a. Cadre légal

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

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

b. Principales clauses de la réforme du code minier :

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

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

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

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

Cette mesure peut par exemple être appliquée pour régler la problématique de l'utilisation des cavités de sel pour le stockage des GPL et des hydrocarbures liquides ;

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

c. Garantie des droits des investisseurs

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

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

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

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

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

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

d. Mesures d'encouragement fiscal

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

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

e. Mesures d'encouragement à l'investissement

La charte d'investissement³⁴ prévoit, à travers la signature d'une convention entre les investisseurs et l'Etat, la prise en charge par celui-ci de certaines dépenses pour des projets déterminés en raison de leurs montants importants et du nombre d'emplois stables qu'ils créent. Ces dépenses concernent les

³⁴ Source : Ministère de l'Energie et des Mines

travaux hors site, les dépenses d'infrastructures externes ainsi que les frais de formation professionnelle.

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

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

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

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

V.2. Le secteur minier dans le monde

V.2.1. Présentation

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

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

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

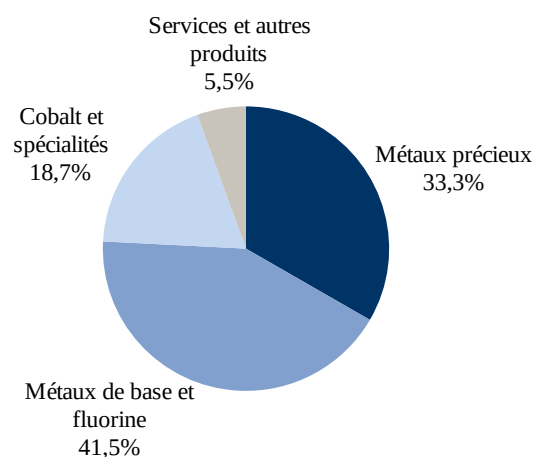
V.2.2. Fondamentaux des métaux

Dans le cadre de ses activités, Managem produit les:

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

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

Répartition des ventes en valeur de Managem (juin 2017)



Source : Managem

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

a. Argent

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

1. Analyse de la demande

Le tableau ci-après présente l'évolution de la demande mondiale d'argent sur la période 2011 - 2016 :

En MOz	2011	2 012	2 013	2 014	2 015	2 016	TCAM 16/11
Argent métal	1 121,8	1 004,6	1 137,9	1 131,9	1 170,5	1 027,8	-1,7%
<i>Variation</i>	NA	-10,4%	13,3%	-0,5%	3,4%	-12,2%	NA

Source : World Silver Survey 2017

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

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

En 2016, la demande d'argent a avoisiné les 1 027,8 MOz, soit une baisse de 12,2% par rapport à 2015. Ceci s'explique essentiellement par le repli de la demande concernant le segment « monnaies et lingots » qui affiche une baisse de 41,3% à 206,8 MOz à fin 2016 contre 292,3 MOz en 2015.

2. Analyse de l'offre

Le tableau ci-après présente l'évolution de l'offre mondiale de l'argent sur la période 2011 – 2016 :

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

Source : World Silver Survey 2017

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

L'offre en argent a connu une baisse moyenne de 16,2% sur la période 2011-2016 pour s'établir à 1 007,1 MOz en 2016. Ceci est inhérent au repli de l'activité de recyclage qui a reculé de près de 11,8% sur la même période. Ce revirement se justifie essentiellement par le coût élevé du recyclage de l'argent. Ce dernier étant incorporé et dispersé au sein des éléments dans lesquels il est utilisé, il est ainsi peu profitable de le récupérer dans un contexte de chute des prix.

En parallèle, la production minière maintient une tendance haussière au cours de la période pour atteindre 885,8 MOz à fin 2016, soit une croissance moyenne de 3,2% entre 2011 et 2016. En effet, les principaux pays producteurs ont augmenté leur production afin de pallier à la baisse des cours.

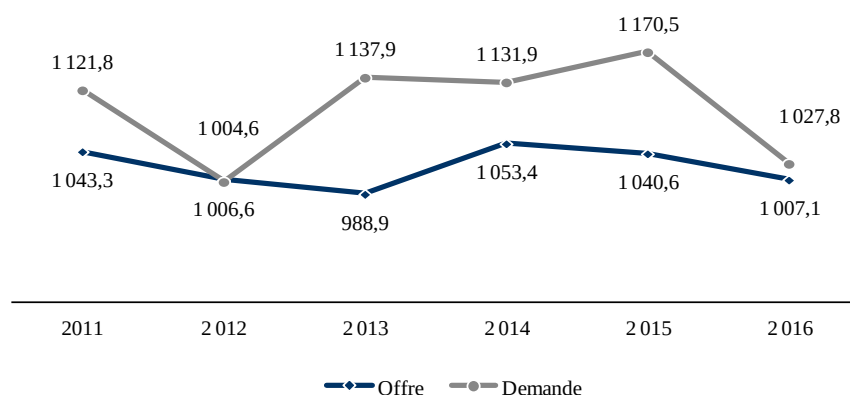
En 2016, les 3 principaux producteurs d'argent sont le Mexique, le Pérou et la Chine qui totalisent 64% de la production mondiale³⁵. Le Mexique et le Pérou maintiennent leur leadership avec une

³⁵ Source : World Silver Survey 2017

production cumulée qui avoisine les 333,9 MOz. La Chine demeure en troisième position avec une production de près de 112,4 MOz, soit près de 16% de la production mondiale à fin 2016.

Le graphique ci-dessous confronte l'offre et la demande d'Argent sur la période 2011 – 2016 :

Offre et demande en Argent (en MOz)



Source : World Silver Survey 2017

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

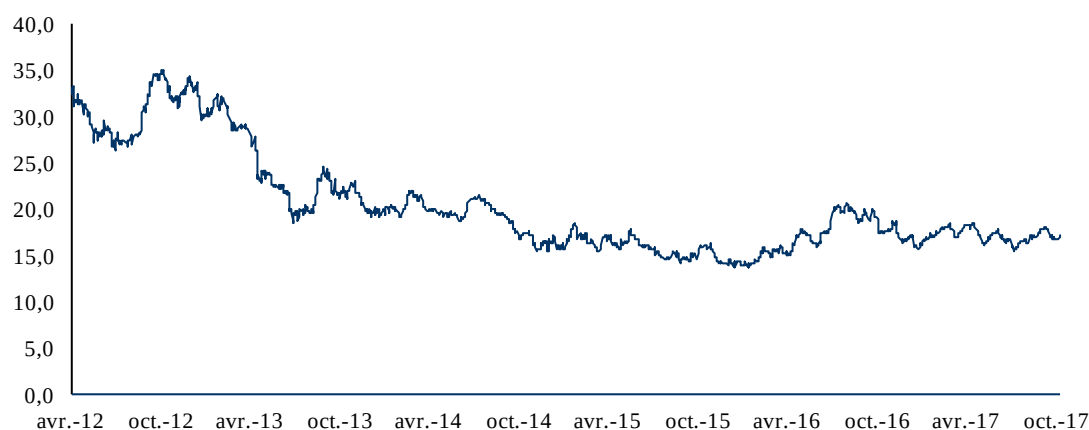
Entre 2011 et 2016, la demande d'argent est restée globalement supérieure à la production et les stocks disponibles sur le marché à l'exception de l'année 2012 qui sort de la normalité avec une offre excédentaire de près de 2,0 MOz.

3. Evolution du cours

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

Le graphique suivant montre l'évolution du cours de l'argent sur la période 2012 - 2017 :

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



Source : Capital IQ

Entre 2012 et 2016, le cours de l'argent est globalement sur une tendance baissière, une baisse qui traduit une crainte des investisseurs quant à un possible arrêt du quantitative easing par la FED suite à l'amélioration des indicateurs macroéconomiques aux Etats Unis, notamment un taux de chômage qui passe sous la barre des 7%.

En 2016, l'arbitrage des investisseurs entre des rendements obligataires qui continuent de baisser (des taux négatifs pour les obligations françaises et allemandes) et un marché actions qui semble connaître une bulle indicible a favorisé le retour de la liquidité au marché des métaux précieux. En 2017, le

cours de l'argent se stabilise dans la fourchette 16 – 18 \$/Oz pour une croissance de 7,6% sur les 10 premiers mois de l'année en cours.

b. Or

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

1. Analyse de la demande

Le tableau ci-après renseigne sur l'évolution de la demande en or sur la période 2011 – 2016 :

En Tonne	2011	2 012	2 013	2 014	2 015	2016	TCAM 16-11
Demande	4 734,8	4 686,8	4 454,0	4 269,3	4 215,8	4 309,0	-1,9%
<i>Variation</i>	<i>NA</i>	<i>-1,0%</i>	<i>-5,0%</i>	<i>-4,1%</i>	<i>-1,3%</i>	<i>2,2%</i>	

Source : World Gold Council

La demande de l'or a connu une baisse moyenne de 1,9% entre 2011 et 2016 en passant de 4 734,8 tonnes à 4 309,0 tonnes. Ce repli est inhérent pour une grande partie à la baisse de la demande indienne suite à la mise en place de règles strictes concernant l'importation de l'or avec pour objectif l'assainissement des équilibres macroéconomiques.

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

En termes de répartition, la bijouterie représente près de 47,4% de la demande mondiale de l'or, en hausse de 3,3 points par rapport à 2011 (44,1% en 2011). Les hedges funds, pour leurs besoins d'investissements, viennent en seconde position avec une part qui avoisine les 36,2% à fin 2016.

2. Analyse de l'offre

Le tableau suivant détaille l'évolution de l'offre globale de l'or sur la période 2011 – 2016 :

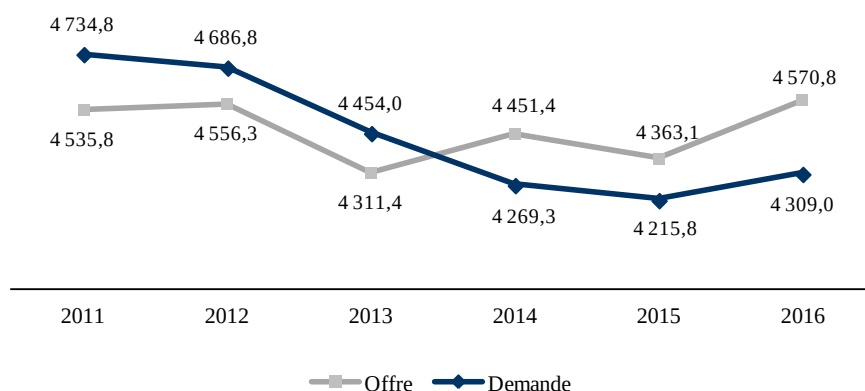
En Tonne	2011	2012	2013	2014	2015	2016	TCAM 16-11
Production minière	2 846,2	2 917,3	3 076,3	3 155,3	3 233,0	3 236,0	2,6%
<i>Variation</i>	<i>NA</i>	<i>2,5%</i>	<i>5,4%</i>	<i>2,6%</i>	<i>2,5%</i>	<i>0,1%</i>	
Recyclage	1 667,1	1 684,3	1 263,1	1 191,2	1 116,5	1 308,5	-4,7%
<i>Variation</i>	<i>NA</i>	<i>1,0%</i>	<i>-25,0%</i>	<i>-5,7%</i>	<i>-6,3%</i>	<i>17,2%</i>	
Couverture Producteur	22,5	-45,3	-28,0	104,9	13,5	26,3	3,1%
<i>Variation</i>	<i>NA</i>	<i><100%</i>	<i>38,3%</i>	<i>>100%</i>	<i>-87,1%</i>	<i>94,8%</i>	
Offre	4 535,8	4 556,3	4 311,4	4 451,4	4 363,1	4 570,8	0,2%

Source : World Gold Council

L'offre globale de l'or a connu une croissance moyenne de +0.2% sur les cinq dernières années à 4 570,8 tonnes à fin 2016. En 2016, l'offre de l'or a augmenté de 4,7%, une reprise tirée essentiellement par le recyclage dont la hausse s'est établie à 17,2% entre 2015 et 2016. En effet, la progression de 25% du cours de l'or depuis le début de l'année a eu un effet bénéfique pour l'offre de recyclage.

Le graphique ci-dessous confronte l'évolution de l'offre et de la demande de l'or entre 2011 et 2016 :

Offre et demande en or (en tonne)



Source : World Gold Council

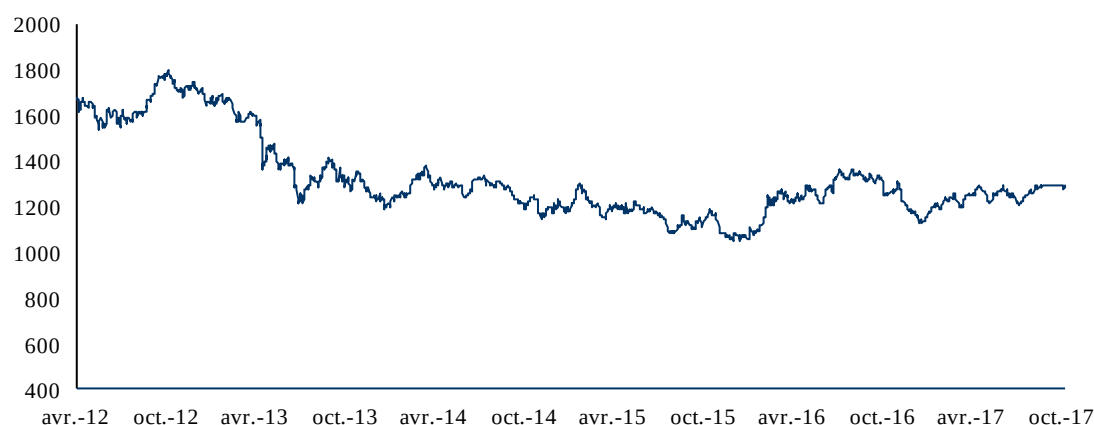
Entre 2011 et 2013, la demande de l'or a dépassé l'offre proposée sur le marché pour atteindre 4 454,0 tonnes à fin 2013. Ceci reflète la position stratégique de l'or dans les arbitrages que réalisent les investisseurs, notamment dans des périodes où le manque de visibilité plane sur l'activité économique. En 2016, l'offre de l'or s'est établie à 4 570,8 tonnes tandis que la demande de l'or s'est située à 4 309,0 tonnes, soit un excédent de 261,8 tonnes sur l'année 2016.

3. Evolution du cours

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

Le graphique suivant montre l'évolution du cours de l'or sur la période 2012 - 2017 :

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



Source : Capital Iq

Le cours de l'or a connu une baisse moyenne de 6,0% entre octobre 2012 et octobre 2017. La plus importante régression a été constatée au cours de 2013, une année où l'or a affiché un recul de 29% pour s'établir à 1 200 \$/Oz.

A partir du mois de janvier 2016, l'or a retrouvé son statut de valeur refuge en tant que couverture face aux incertitudes constatées sur les marchés financiers. En effet, la persistance de politiques à taux d'intérêt réel négatif (en comptabilisant le niveau d'inflation) place l'or comme valeur refuge dans une période de baisse du rendement des obligations et des bons du trésor américains. Toutefois, la fin de l'année s'est avérée moins bénéfique pour l'or dont le cours a chuté à moins de 1 130,0 \$/Oz, drainé par des chiffres positifs de l'économie américaine sur le dernier trimestre de 2016.

c. Cobalt

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

1. Analyse de la demande

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la demande sur la période 2015-2016 :

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

Source : Cobalt Development Institute

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

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

2. Analyse de l'offre

Le tableau ci-après renseigne sur l'évolution de la production de cobalt sur la période 2011 – 2016 :

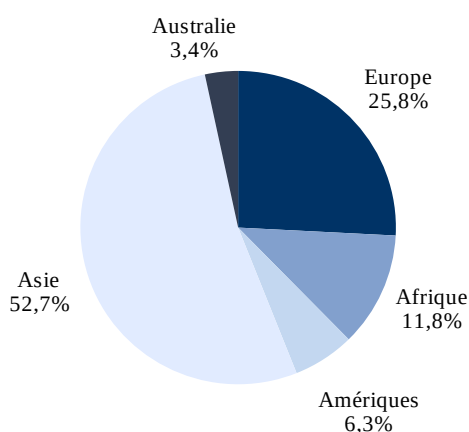
En Tonne	2011	2012	2013	2014	2015	2016	TCAM 16-11
Offre	82 247	77 189	85 904	91 754	98 113	93 889	2,7%
<i>Variation</i>	<i>NA</i>	<i>-6,1%</i>	<i>11,3%</i>	<i>6,8%</i>	<i>6,9%</i>	<i>-4,3%</i>	

Source : Cobalt Development Institute

L'offre de Cobalt est passée de 82 247 tonnes à 93 889 tonnes entre 2011 et 2016, soit une croissance moyenne de 2,7%. Cette augmentation significative s'explique essentiellement par l'effort qui a été déployé par la Chine afin d'augmenter sa production de Cobalt et ce dans un objectif de se positionner sur la production des batteries LCO.

Le graphique suivant illustre la répartition de la production de cobalt par région en 2016 :

Répartition de la production de Cobalt par région en 2016



Source : Cobalt Development Institute

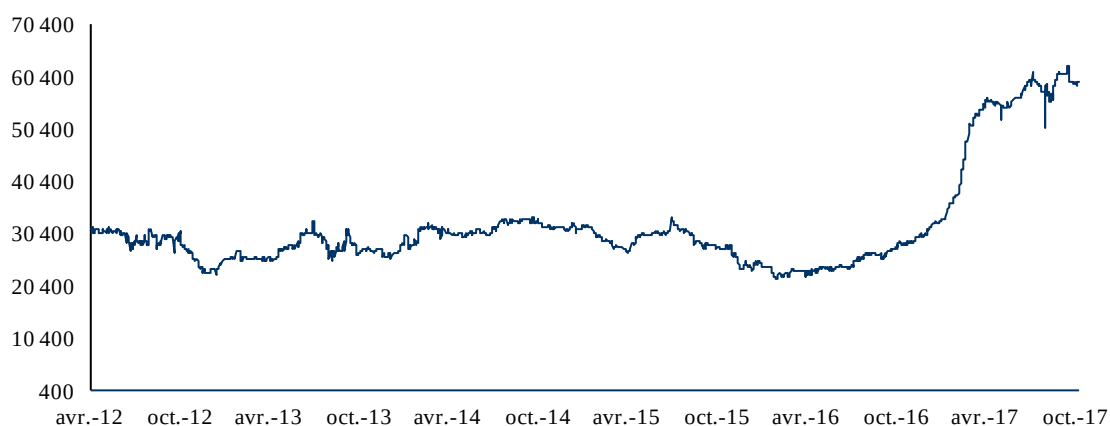
Les principaux producteurs de Cobalt en 2016 sont la Chine, le Finlande et la Belgique qui totalisent 66,6% de la production mondiale. Le Maroc vient quant à lui à la 11^{ème} position avec une production propre qui s'élève à 1 568 tonnes.

3. Evolution du cours

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

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

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



Source : Capital Iq

Le cours du Cobalt a connu un bilan mitigé entre 2012 et 2017. Après une stagnation due à un excédent de l'offre entre 2012 et 2016, Les prix repartent à la hausse au dernier trimestre portés par l'augmentation de la demande en 2016 (+3,8%) et l'éventuel déficit de l'offre pour les prochaines années. Selon les analyses du groupe Macquarie, ces éléments devront participer à une progression de 40% des cours à l'horizon 2020.

Les perspectives du marché sont caractérisées par des risques au niveau de l'offre et de la demande. D'abord au niveau de l'offre, la RDC est à l'origine d'une part non négligeable des exportations de Cobalt, ce qui a pour conséquence un manque de diversification géographique et un risque accru de choc au niveau de l'approvisionnement. Ensuite, la prépondérance de la production de batteries comme principal moteur de la croissance de la demande comporte un risque important de substitution vers d'autres types de batteries ne comportant pas de composants cobalt. Les fondamentaux du métal présentent néanmoins des perspectives positives à moyen terme, avec un resserrement progressif du marché qui augure un déficit chronique tout en puisant sur les stocks disponibles pour faire face à la demande croissante sur le cobalt.

d. Cuivre

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

1. Analyse de la demande

Le tableau ci-après détaille l'évolution de la demande de cuivre raffiné sur la période 2011 – 2016 :

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

Source : International Copper Study Group

La demande de cuivre est passée de 19 713 KT à 23 461 KT entre 2011 et 2016, soit un TCAM de 3,54%. Cette croissance a été alimentée par le marché chinois dont la consommation a triplé en une décennie pour une demande qui s'est établie à 48% de la demande mondiale à fin 2015 (vs. 20% en 2006).

Les importantes dépenses en infrastructures entreprises par le gouvernement chinois (hausse de 8,5% des investissements d'actifs immobilisés en 2016) ainsi que les politiques de soutien à l'économie au niveau fiscal et monétaire ont produit des résultats sur la consommation nationale de cuivre, et sur les cours internationaux de ce métal. Par ailleurs, l'élection de Donald Trump à la présidence des Etats-Unis, pays à l'origine de 8% de la consommation mondiale du cuivre, est annonciatrice d'un regain de dynamisme pour ce marché avec l'annonce de plusieurs avantages en matière de fiscalité et une baisse de 20% des impôts sur les sociétés.

2. Analyse de l'offre

Le tableau ci-après présente l'évolution de la production en cuivre raffiné entre 2011 et 2016 :

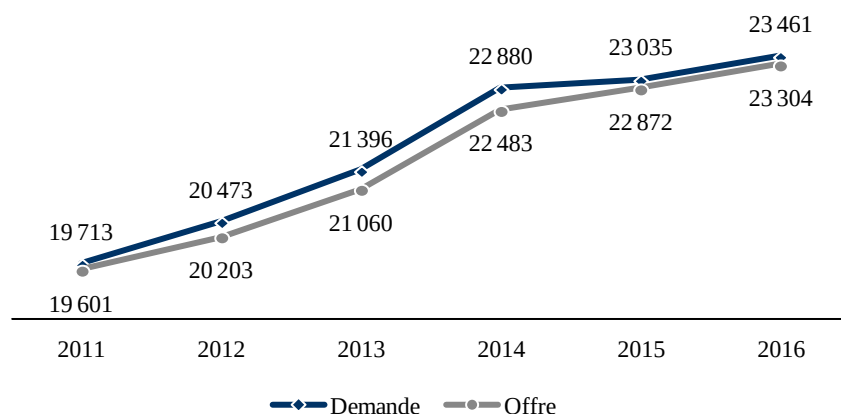
En KT	2011	2012	2013	2014	2015	2016	TCAM 16-11
Production	19 601	20 203	21 060	22 483	22 872	23 304	3,5%
<i>Variation</i>	<i>NA</i>	<i>3,1%</i>	<i>4,2%</i>	<i>6,8%</i>	<i>1,7%</i>	<i>1,9%</i>	

Source : International Copper Study Group

L'offre globale du cuivre a connu une hausse de 3,5% entre 2011 et 2015. En 2015, la production minière a augmenté de 1,7%, avec une importante contribution des mines péruviennes dont la production a affiché une hausse de 23,1% par rapport à 2014 suite à la mise en service de nouvelles mines ainsi que l'augmentation des capacités de production dans les actifs existants. Le Canada, les Etats-Unis, le Mexique et le Chili, premier producteur mondial du cuivre, ont également vu leur production progresser en 2016. Ce rythme de progression a été atténué par le recul de la production en RDC où ont été opérées des coupes de production. Ainsi, la production de cuivre a avoisiné les 23 304 KT à fin 2016, soit une progression de 1,9% par rapport à 2015.

Le graphique ci-après confronte l'offre et la demande en cuivre sur la période 2011–2016 :

Offre et demande en cuivre raffiné (en Kt métrique)



Source : International Copper Study Group

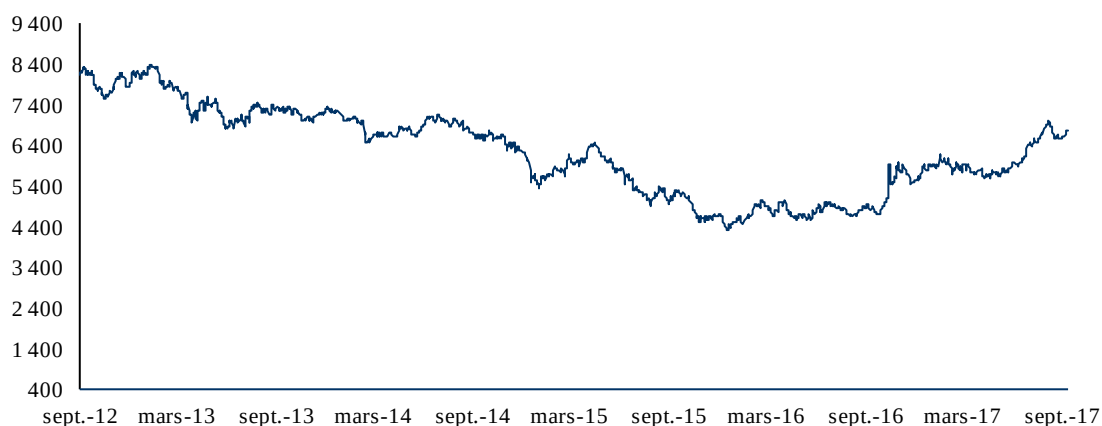
La confrontation de l'offre et la demande de cuivre fait ressortir un relatif équilibre sur les 5 dernières années.

3. Analyse du cours

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

Le graphique suivant montre l'évolution du cours du cuivre sur la période 2012 - 2017 :

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



Source : Capital Iq

Depuis 2011, le ralentissement de l'économie chinoise, accompagnée d'une augmentation de la production du cuivre sur les 5 dernières années, a eu pour effet de générer un recul régulier des cours depuis l'année 2011. En 2016, les perturbations d'approvisionnement de cuivre à destination de la Chine (1er consommateur mondial) et l'attente de mesures de soutien de l'économie par les gouvernements chinois et américain, notamment après que Donald Trump ait promi une relance de l'industrie américaine, ont permis au cuivre de progresser au cours de l'année 2016 et atteindre ainsi la barre de 6 448 \$/t. En 2017, le cours poursuit sa tendance haussière pour atteindre 6 780 \$/t en octobre 2017, soit une progression de 22,5% sur les dix premiers mois de 2017.

e. Plomb

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

1. Analyse de la demande

Le tableau ci-après présente l'évolution de la demande en plomb sur la période 2011 – 2016 :

En Kt	2011	2012	2013	2014	2015	2016	TCAM 16-11
Demande	10 440	10 583	11 149	10 946	10 859	11 112	1,3%
<i>Variation</i>	<i>NA</i>	<i>1,4%</i>	<i>5,3%</i>	<i>-1,8%</i>	<i>-0,8%</i>	<i>2,3%</i>	

Source : ILZSG

La demande du plomb a connu une croissance moyenne de 1,3% sur la période 2011 – 2016 pour s'établir à 11,1 millions de tonnes à fin 2016. Sur la période 2011-2013, la demande du plomb a enregistré une hausse moyenne de 3,3% drainée par une reprise de la demande chinoise. Par ailleurs, entre 2014 et 2015, la demande globale de plomb a enregistré une baisse moyenne de 0,8% due à la réduction de production de deux-roues électriques en Chine, dont les batteries représentent une part importante de la consommation de plomb.

2. Analyse de l'offre

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution de la production de plomb sur la période 2011 - 2016 :

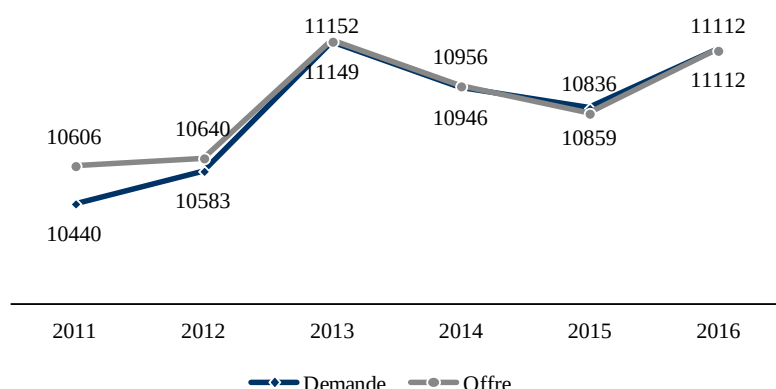
En Kt	2011	2012	2013	2014	2015	2016	TCAM 16-11
Offre	10 606	10 640	11 152	10 956	10 836	11 112	0,9%
<i>Variation</i>	<i>NA</i>	<i>0,3%</i>	<i>4,8%</i>	<i>-1,8%</i>	<i>-1,1%</i>	<i>2,5%</i>	

Source : ILZSG

La production de plomb a marqué une progression moyenne de 0,9 % sur la période 2011 – 2016 à 11,1 millions de tonnes en 2016. Sur la période 2014 – 2015, la production de plomb a baissé de 1,1% impactée par le surplus de production constaté au cours des années précédentes. Dans un autre cadre, l'Asie dispose d'une part de 54,2% dans la production mondiale du plomb à fin 2016, en hausse de 110 pbs par rapport à 2010.

Le graphique ci-après confronte l'offre et la demande de plomb sur la période 2011 – 2016 :

Offre et demande de plomb en métal (en Kt)



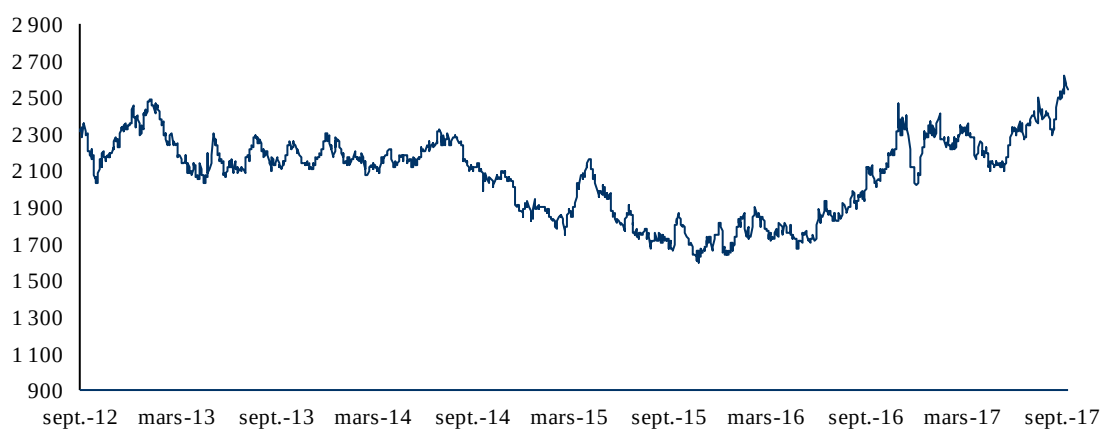
Source : ILZSG

Entre 2011 et 2016, l'offre et la demande sont sur des niveaux relativement équivalents avec une croissance globale des deux indicateurs sur la période.

3. Evolution du cours

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

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



Source : Capital Iq

Le cours du plomb a fait preuve d'une grande volatilité ces dernières années. En 2016, il s'est d'abord inscrit à la baisse et a atteint un plus bas de 1 630 \$/t au mois de mai, avant de remonter et dépasser la barre des 2 000 \$/t en octobre. Ensuite, le cours a opéré un rattrapage du cours du zinc et a également bénéficié de l'écoulement des stocks qui ont presque atteint un plus bas dans six années au 1^{er} trimestre de 2016. A partir de novembre 2016, le cours a entamé une forte progression, à l'image des autres métaux de base, porté par le regain de croissance en Chine et l'élection de Donald Trump aux Etats-Unis. Au cours de 2017, le cours du plomb a atteint son plus haut niveau sur les cinq dernières années à 2 615 \$/t avec une évolution de près de 26,2% sur les dix premiers de 2017.

f. Zinc

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

1. Analyse de la demande

Le tableau ci-après détaille l'évolution de la demande de zinc sur la période 2011-2016 :

En Kt	2011	2012	2013	2014	2015	2016	TCAM 16-11
Demande	12 679	12 378	13 160	13 735	13 462	13 936	1,9%
<i>Variation</i>	<i>NA</i>	<i>-2,4%</i>	<i>6,3%</i>	<i>4,4%</i>	<i>-2,0%</i>	<i>3,5%</i>	

Source : ILZSG

La demande de zinc est passée de 12 679 KT à 13 936 KT entre 2011 et 2016, soit une croissance moyenne de 1,91%. En 2016, le secteur est porté essentiellement par la Chine, qui compte pour 48% de la demande mondiale du zinc, dont le gouvernement a engagé plusieurs incitations pour stimuler l'économie. Ces mesures ont participé au redressement de la demande mondiale qui a cru de 3,5% en 2016.

2. Analyse de l'offre

Le tableau ci-après renseigne sur l'évolution de la production de zinc sur la période 2011 – 2016 :

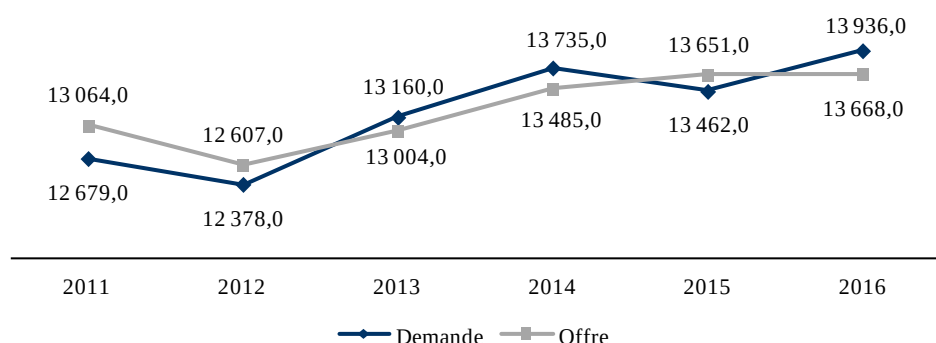
En Kt	2011	2012	2013	2014	2015	2016	TCAM 16-11
Offre	13 064	12 607	13 004	13 485	13 651	13 668	0,9%
<i>Variation</i>	<i>NA</i>	<i>-3,5%</i>	<i>3,1%</i>	<i>3,7%</i>	<i>1,2%</i>	<i>0,1%</i>	

Source : ILZSG

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

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

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



Source : ILZSG

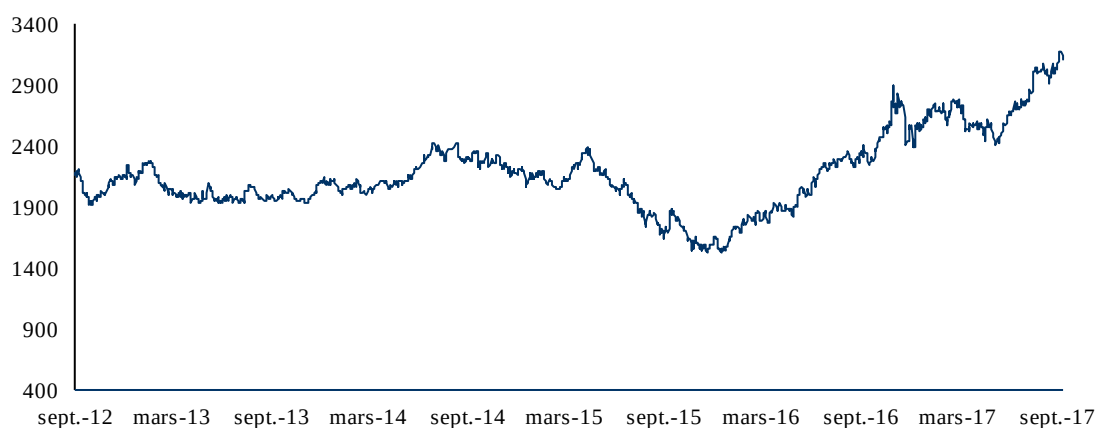
Sur la période 2011-2016, la balance du zinc est restée globalement équilibrée avec des effets de rattrapage qui corrigent les déficits ou excédents précédents. En 2016, la demande est passée de 13 462 à 13 936 kt, une augmentation de 3,5% qui a généré un déficit sur le marché avoisinant les 268 kt.

3. Evolution du cours

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

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

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



Source : Capital Iq

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

En 2017, le cours a augmenté de près de 21,0% pour s'établir à 3 117 \$/t en octobre 2017 contre 2 575 \$/t à fin 2016.

VI. ACTIVITE

VI.1. Présentation de Managem

Le Groupe Managem opère sur trois segments d'activité :

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

VI.1.1. Exploitation et valorisation minière

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

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

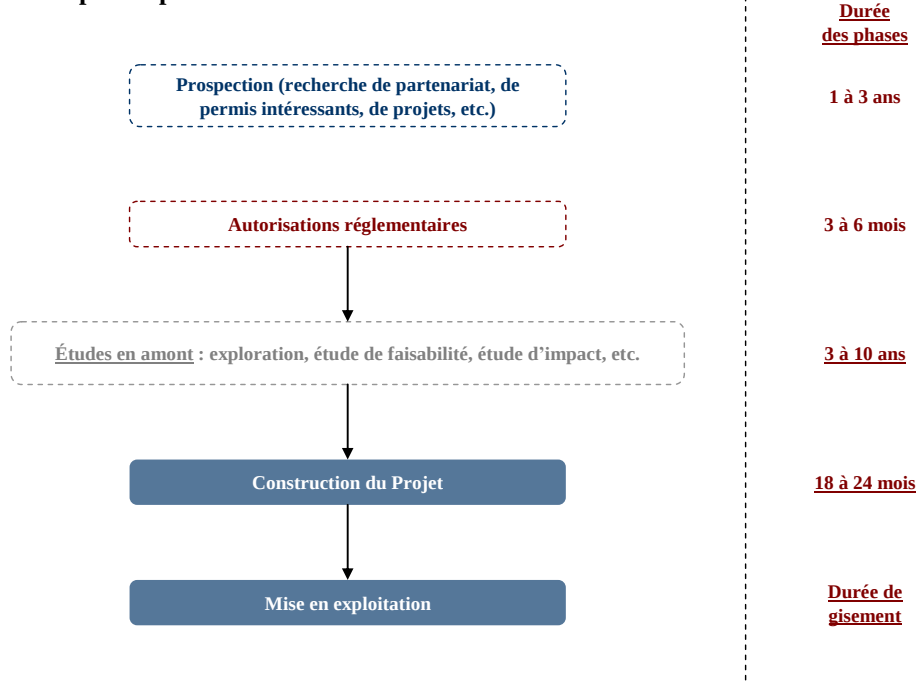
En aval de l'extraction minière, Managem procède à la valorisation des minerais par différents procédés de traitement, aboutissant à des produits à forte valeur ajoutée tels que les cathodes de cobalt.

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

Processus d'exploitation d'une mine

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

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



Source : Managem

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

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

Le tableau ci-après présente les différentes activités de Managem au 31 décembre 2016 :

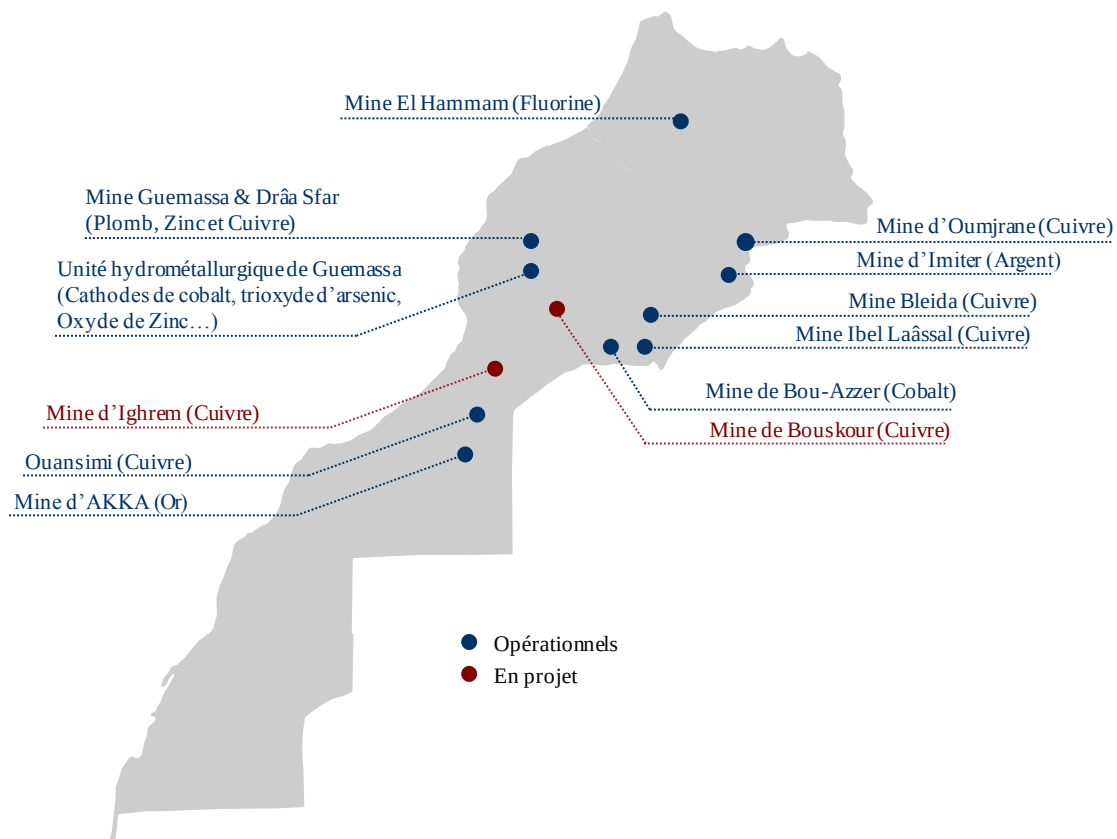
Société	Site	Date de démarrage	Substance	Gisements exploités	Capacité annuelle
AGM	Akka	2007	Cuivre	Tazalakht et Agoujgal	41 018 t concentré
CMG	Hajjar	1992	Zinc, cuivre et plomb	Hajjar	78 187 t concentré de zinc, 16 163 t concentré de cuivre, 15 744 t concentré de plomb
	Draâ Sfar	2004		Draâ Sfar	
	Tighardine	2007		Tighardine	
	Guemassa	2002	Oxyde de zinc	Riche	5 180 t
CMO	Oumejrane	2014	Cuivre	Bounhass, Rich Merzoug, Afilou N'khou, Oumejrane Nord, Boukerzia	22 730 t concentré
CTT	Bou-Azzer	1930	Cobalt	Bou-Azzer	2 081 t Cobalt
	Guemassa	1996	Acide sulfurique	ND	98 125 t
	Guemassa	1999	Arsenic	ND	6 122 t
	Guemassa	2013	Or	ND	352 kg
	Guemassa	2013	Oxyde de fer	ND	92 264 t
SAMINE	El Hammam	1974*	Fluorine	El Hammam	66 584 t concentré
SMI	Imiter	1969	Argent	Imiter	221 t d'argent métal
SOMIFER	Bleida	2013	Cuivre	Jbel Laâssal	33 309 t concentré
REG	Bakoudou (Gabon)	2012	Or	Bakoudou	1 020 kg
Manub	Soudan	2013	Or	Block 15 – Gabgaba	512 kg

Source : Managem

(*) Date de démarrage de la production

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

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



Source : Managem

1.1 SMI

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

Historique

Date	Faits marquants
1969	Création de la Société Métallurgique d’Imiter (SMI) à l’initiative du Bureau de Recherche et de Prospection Minière (BRPM) et du Groupe ONA (actionnaire à hauteur de 31%) pour l’exploitation des haldes argentifères du site d’Imiter.
1970-75	Gestion de la SMI confiée à l’ONA.
1983	Investissement de 300 MMAD pour adapter l’outil de production de la SMI à sa nouvelle vocation à savoir : ▪ l’étude et la mise au point de tous procédés de traitement des haldes d’argent et de tous minerais liés ou non à l’argent ; ▪ l’acquisition, la cession, l’amodiation de tous droits et permis miniers, la recherche et l’exploitation de tous gisements miniers.
1985	Lancement des travaux pour la réalisation du projet d’extension de l’usine SMI dont la capacité est passée de 25 tonnes métal par an à 120 tonnes métal par an.
1988	Achèvement des travaux du projet d’extension.
1995	Découverte du gisement Imiter II.
1996	Rachat par Managem de 36% du capital de SMI.
1997	Introduction en bourse par cession au public de 20% du capital. Durant la même période, Managem a racheté 13% supplémentaire du capital de SMI portant sa participation à 74,19% ³⁶ .
1998	▪ Lancement du projet d’extension de l’usine de traitement d’Imiter, permettant de porter la capacité de traitement journalière à 1400 T par jour. ▪ Acquisition auprès du BRPM du gisement d’Igoudrane situé sur le site d’Imiter.
1999	Démarrage des installations de l’extension de l’usine de SMI.
2002	Mise en service du puits central, visant la centralisation de l’infrastructure de la mine et l’augmentation de la capacité de production minière.
2005	Découverte de 453 T d’argent de réserves situé sur le site d’Imiter Sud.
2007	Découvertes de nouvelles réserves : +700 TM.
2010	Lancement du projet d’extension de SMI visant à augmenter la capacité d’extraction de l’argent.
2011	Achèvement du fonçage du puits III et lancement des principales commandes des équipements usine dans le cadre du projet d’extension de SMI et la continuité des travaux de fonçage du puits IV.
2013	Achèvement des travaux de construction de l’extension de l’usine d’Imiter. La capacité de traitement augmente de +43%.
2014	Démarrage de l’extension de l’usine de SMI à Imiter.
2017	Lancement de la seconde extension devant porter la production à 300 MT.

Source : Managem

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

Description du gisement

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

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

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

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

Permis Miniers

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

Société	Permis de recherche	Permis de recherche en instance de transformation	Permis d'exploitation	Concession	Total
SMI	30	6	9	45	90

Source : Managem

Méthodes d'exploitation

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

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

Production

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

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

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

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

Ressources et réserves

En tonne métal	2014	2015	2016
Réserves	3 788	3 965	4 381
Ressources mesurées et indiquées	1 070	1 082	1 181
Total	4 858	5 047	5 562

Source : Managem

La hausse des réserves de SMI résulte de la découverte de nouvelles réserves suite aux efforts de recherche déployés par la société.

Relations entre SMI et les autres entités du Groupe

Les relations entre SMI et les filiales opérationnelles du Groupe sont régies par les conditions normales de marché. Si des conditions spéciales étaient appliquées, les flux seraient alors régis par des conventions réglementées.

Il existe des contrats et conventions entre les sociétés supports et SMI pour l'exécution de travaux ou prestations, conclues aux conditions de marché.

A noter également que SMI a conclu un contrat de distribution avec Manadist et Manatrade.

1.2 AGM

AKKA GOLD MINING (AGM), détenue à 50,02% par Managem et à 49,98% par CMG, est située à 280 km au sud-est d'Agadir. Après avoir initialement extrait et valorisé de l'or métal, la société AKKA GOLD MINING produit actuellement du cuivre des gisements cuprifères d'Agoujgal et de Tazalakht. La phase de construction pour l'exploitation du gisement cuprifère d'Ouansimi, devant être achevée au cours de 2017, permettrait d'atteindre à moyen terme un niveau de production de 300 kT/an.

Historique

Date	Faits marquants
1984	Démarrage des recherches par le BRPM dans la boutonnière d'Akka indiquant l'existence d'indices aurifères.
1992	Création d'AGM.
1996	Participation du BRPM dans AGM à hauteur de 30% et début des travaux de mise en valeur du gisement.
1998	Début des essais pilotes de l'usine et de l'étude de faisabilité.
1999	Démarrage de la construction de la mine.
2001	Démarrage de l'exploitation.
2006	Début du traitement cuivre (scories) sur le gisement de Tazalakht.
2007	Début d'exploitation du minerai d'Agoujgal (gisement cuprifère) à Akka.
2008	Mise en place d'un système de Management environnemental répondant à la norme internationale ISO 14001.
2009	Souscription de Managem S.A. à une augmentation de capital dans AGM pour un montant de 600,8 MMAD. La participation de Managem S.A. dans AGM passe à 99,98% fin 2009.
2010	Souscription de CMG et Managem S.A. à deux augmentations de capital dans AGM, pour des montants respectifs de 439,1 MMAD et 0,3 MMAD. Ainsi la participation de Managem S.A. dans AGM est de 50,00% directement et de 49,98% à travers CMG à fin 2010.

Date	Faits marquants
2011	Dénoyage de la mine souterraine d'Ouansimi, travaux d'infrastructures et équipement du puits principal. Continuité des travaux de délimitation, certification géologique et exploration sur les gisements cuprifères de Bouskour et Oumjrane.
2015	Certification et préparation géologique du premier panneau de la mine d'Ounassimi. Démarrage des études de conception pour une usine de traitement par flottation d'une capacité de 500 T/j.
2016	Démarrage des travaux de terrassement et étude géotechnique de l'assise de l'usine, de la digue et du génie civil.
2017	Démarrage de Ouansimi

Source : Managem

Description du gisement

La boutonnière précambrienne de Tagragra d'Akka est située dans l'Anti-Atlas Occidental au sud de la boutonnière de Kerdous, à environ 280 km au sud-est d'Agadir.

D'un point de vue topographique, la zone est relativement plate (l'altitude moyenne est de 1 000 mètres) et la plaine schisteuse est entaillée par des oueds de direction générale nord-sud empruntant des zones de failles. Après la découverte de nouvelles ressources cuprifères dans les régions d'Agoujgal, de Tazalakht et de Ouansimi, voisines de la mine d'Akka, le Management de Managem a décidé de lancer en 2007, parallèlement à l'or, l'exploitation et le traitement du cuivre. Pour ce faire, une nouvelle usine spécialement conçue pour assurer le traitement des ressources aurifères a été construite au cours de l'année 2008 et mise en service début 2009. De capacité supérieure, l'ancienne usine initialement dédiée à l'activité aurifère est désormais utilisée pour le traitement du cuivre. L'exploitation du gisement cuprifère d'Ouansimi a démarré de manière effective en janvier 2017.

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

Permis Miniers

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

Société	Permis de recherche	Permis de recherche en instance de transformation	Permis d'exploitation	Concession	Total
AGM	176	8	28	0	212

Source : Managem

Méthodes d'exploitation

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

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

Production

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

Ressources et réserves

En tonne métal contenu	2014	2015	2016
Réserves	95 171	103 232	103 725
Ressources mesurées et indiquées	55 688	47 614	54 681
Total	150 858	150 846	158 406

Source : Managem

La hausse des réserves s'explique par les efforts de recherche du Groupe.

Relations entre AGM et les autres entités du Groupe

Les relations entre AGM et les filiales opérationnelles du Groupe sont régies par les conditions normales de marché. Si des conditions spéciales étaient appliquées, les flux seraient alors régis par des conventions réglementées.

Il existe des contrats et conventions entre les sociétés supports et AGM pour l'exécution de travaux ou prestations, conclues aux conditions de marché.

A noter également que AGM a conclu un contrat de distribution avec Manadist.

1.3 CMG

Créée en 1988, la Compagnie Minière de Guemassa est détenue à 70,77% directement et à 6,14% indirectement par Managem et exploite le gisement polymétallique de Hajar, situé à 30 km de Marrakech. Si depuis 1992, la société exploite des concentrés de zinc, de plomb et de cuivre, CMG a mis en exploitation en 2002 le site industriel de Guemassa pour la production d'oxyde de zinc par voie hydrométallurgique. En 2004, pour renforcer et soutenir la production du site de Hajar, CMG a mis en exploitation le gisement polymétallique de Draâ Sfar, à 15 km de Marrakech, ainsi que le gisement polymétallique de Tighardine en 2007, situé à 70 km au Sud Est de la mine de Hajar.

Historique

Date	Faits marquants
1984 à 1988	Travaux de reconnaissance du gisement de Guemassa par le BRPM.
1988	Création de la Compagnie Minière de Guemassa et démarrage des travaux d'exploration du site Draâ Sfar.
1992	Construction des installations de la mine de Hajar et début d'exploitation des concentrés de zinc, de plomb et de cuivre.
1998	Fonçage du puits II du gisement Amont de Draâ Sfar.
2002	Démarrage de l'activité oxydes de zinc.
2004	Exploitation du gisement polymétallique Amont de Draâ Sfar.
2005/2006	Travaux d'exploration et de mise en valeur du gisement de Tighardine.
2007	- Fonçage du puits relatif au gisement de Tighardine. - Début d'exploitation du gisement de Tighardine.
2007/2008	Travaux d'exploration et de mise en valeur du gisement de Koudiate Aicha.
2010	Démarrage de l'extraction du projet Aval de Draâ Sfar.
2012	Démarrage de la production d'acide sulfurique à partir du traitement de la pyrrhotine contenue dans les rejets de la mine de Guemassa.

Source : Managem

Description du Gisement – Hajar

Situé à 35 km au sud de Marrakech sur la bordure nord du Haut Atlas et à 800 mètres d'altitude, le gisement polymétallique caché de Hajar est de type volcano-sédimentaire hydrothermal, localisé dans la partie Est du Massif des Guemassa. Il est encaissé dans les formations du viséen supérieur, correspondant à la continuité Sud du Massif des Jebilet où des gisements et indices sont déjà exploités : Ketara³⁷ et Draâ Sfar. Exploité depuis 1992, le gisement Hajar continue à produire une moyenne de 30% du chiffre d'affaires de la société grâce à l'effort constant de recherche entrepris afin de renouveler de manière significative le potentiel de la mine.

Description du Gisement – Draâ Sfar

Situé à 13 km au nord-ouest de Marrakech, à cheval sur la bordure nord du Haouz, à la limite sud des Jebilet Central, le site de Draâ Sfar possède un potentiel important en minerais polymétalliques. Les travaux d'exploration ont démarré en 1988 dans le cadre de la convention entre ONA-Mines et le BRPM. Les permis ont été cédés en 1997 à CMG qui a procédé en 1998 au fonçage du puits II.

Le projet Aval Draâ Sfar consiste à mettre en exploitation la partie aval du gisement Aval 640, l'objectif étant de prolonger la durée de vie de la mine de CMG en exploitant un gisement polymétallique (zinc, cuivre et plomb). De plus d'un kilomètre de profondeur, le projet Aval Draâ Sfar est la mine la plus profonde de l'Afrique du Nord.

³⁷ Le gisement de Ketara fait partie de la convention de recherche JBILET liant l'ONHYM et CMG

Description du Gisement – Tighardine

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

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

Permis Miniers

Le tableau suivant présente les permis miniers de CMG au 31 décembre 2016 :

Société	Permis de recherche	Permis de recherche en instance de transformation	Permis d'exploitation	Concession	Total
CMG	171	26	77	0	274

Source : Managem

Méthodes d'exploitation

Les méthodes d'exploitation utilisées sont principalement les tranches montantes remblayées (TMR) et les sous-niveaux abattus qui sont les mieux adaptées à la morphologie et aux caractéristiques mécaniques des gisements de CMG. Les opérations d'exploitation sont hautement mécanisées.

Production

Les unités de production regroupent :

- l'usine de traitement des produits miniers provenant des gisements polymétalliques qui a une capacité de 6 000 T par jour. Elle a été conçue pour pouvoir réaliser différentes opérations (concassage, broyage, flottation, épaississement et filtration). La dernière étape consiste à stocker les rejets dans une digue à stérile pour laquelle toutes les précautions relatives à la protection de l'environnement ont été prises ;
- l'usine de traitement des produits oxydes de zinc par voie hydrométallurgique.

Ressources et réserves – Chantiers polymétalliques – Zinc

En tonne métal contenu	2014	2015	2016
Réserves	395 577	404 412	419 314
Ressources mesurées et indiquées	43 628	89 298	124 040
Total	439 205	493 710	543 354

Source : Managem

Ressources et réserves – Chantiers polymétalliques – Plomb

En tonne métal contenu	2014	2015	2016
Réserves	126 388	139 924	141 778
Ressources mesurées et indiquées	11 728	63 436	76 567
Total	138 116	203 360	218 345

Source : Managem

Ressources et réserves – Chantiers polymétalliques – Cuivre

En tonne métal contenu	2014	2015	2016
Réserves	37 281	33 367	42 025
Ressources mesurées et indiquées	9 203	20 228	30 343
Total	46 484	53 595	72 368

Source : Managem

Relations entre CMG et les autres entités du Groupe

Les relations entre CMG et les filiales opérationnelles du Groupe sont régies par les conditions normales de marché. Si des conditions spéciales étaient appliquées, les flux seraient alors régis par des conventions réglementées.

Il existe des contrats et conventions entre les sociétés supports et CMG pour l'exécution de travaux ou prestations, conclues aux conditions de marché.

A noter également que CMG a conclu un contrat de distribution avec Manatrade.

1.4 SAMINE

Créée en 1961, la Société Anonyme d'Entreprises Minières (SAMINE) est détenue à 100% par CTT, elle-même filiale de Managem à 99,77%. Elle exploite le gisement d'El Hammam, situé à 80 km de Meknès, et compte parmi les premières entreprises minières productrices de fluorine dans le monde. Avec une capacité annuelle atteignant les 76 000 tonnes de concentrés de fluorine, le produit est exporté vers de nombreux clients à travers le monde.

Historique

Date	Faits marquants
1961	Création de la Société Anonyme d'Entreprises Minières (SAMINE).
1985-87	Augmentation de la capacité de l'usine de 60 000 T à 100 000 T grâce à un projet d'extension.
2004	Découverte du gisement K Est.
2005/2007	Découverte du gisement d'Achemache.
2007	Découverte du gisement Bergamou et démarrage de l'exploitation du gisement d'Achemache
2011	Découverte des gisements de Tlatezma et Moufras.
2017	Démarrage de l'exploitation du plomb à la mine d'El Hamam

Source : Managem

Description du Gisement

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

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

Permis Miniers

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

Société	Permis de recherche	Permis de recherche en instance de transformation	Permis d'exploitation	Concession	Total
SAMINE	7	12	9	0	28

Source : Managem

Méthodes d'exploitation

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

Production

Le gisement a atteint une production de concentré de fluorine de 66 584 tonnes en 2016.

Ressources et réserves

En tonnes métal	2014	2015	2016
Réserves	575 796	532 549	455 893
Ressources mesurées et indiquées	277 035	337 902	449 869
Total	852 831	870 451	905 762

Source : Managem

Relations entre SAMINE et les autres entités du Groupe

Les relations entre SAMINE et les filiales opérationnelles du Groupe sont régies par les conditions normales de marché. Si des conditions spéciales étaient appliquées, les flux seraient alors régis par des conventions réglementées.

Il existe des contrats et conventions entre les sociétés supports et SAMINE pour l'exécution de travaux ou prestations, conclues aux conditions de marché.

A noter également que SAMINE a conclu un contrat de distribution avec Manatrade.

1.5 CTT

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

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

Historique

Date	Faits marquants
1928	Création de CTT, acteur historique du Groupe ONA.
1992	Création de la société Cobalt Métallurgie Bou-Azzer (CMBA) pour la valorisation des haldes cobaltifères de la mine de Bou-Azzer.
1997	- Valorisation des concentrés de Bou-Azzer. - Naissance d'un nouveau projet consistant à produire des cathodes de cobalt pur à partir des concentrés gravimétriques de Bou-Azzer.
1998	Valorisation des haldes de Bou-Azzer.
2000	Fusion des activités minières (CTT) et hydrométallurgiques (CMBA).
2004	Diversification des ressources de cobalt dont près de 14% proviennent de matières secondaires des hétérogénites provenant de la RDC.
2005	Développement des dérivés de cobalt (projet oxyde de cobalt).
2006	Diversification des produits vendus : projet de dérivés de nickel. Auparavant, CTT produisait des sulfures de nickel vendus sous forme de concentrés. Toutefois, compte tenu des difficultés de commercialisation de ce produit, CTT a développé un nouveau produit à forte valeur ajoutée appelé « hydroxyde de nickel » et pour lequel le marché offre de meilleures perspectives en termes de prix et de débouchés.
2007	Extension de l'unité de traitement des haldes de Bou-Azzer.
2009	Démarrage du projet sulfate de sodium.
2011	Lancement des commandes stratégiques pour la construction de l'usine de traitement des Halles de Guemassa pour la production de l'acide sulfurique.
2013	Démarrage de la production d'acide sulfurique à partir des rejets miniers à Guemassa

Source : Managem

Description du Gisement

La boutonnière de Bou-Azzer correspond aux affleurements de terrains du précambrien I et II sous une couverture infracambrienne. La série ophiolitique qui caractérise cette boutonnière encaisse des minéralisations exploitables de cobalt. Les gisements de cobalt sont associés spatialement et génétiquement au Massif des Serpentes et sont de type « filoniens hydrothermaux ». La minéralisation cobaltifère est à arséniures de cobalt, auxquelles s'associent dans des proportions moindres les sulfoarséniures et les sulfures.

Permis Miniers

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

Société	Permis de recherche	Permis de recherche en instance de transformation	Permis d'exploitation	Concession	Total
CTT	53	38	83	9	183

Source : Managem

Activité Mine

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

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

Le déblayage du minerai ainsi que le remblayage des tailles sont assurés par des microscoops tandis que le soutirage du minerai se fait à travers des cheminées collectrices de minerai construites au fur et à mesure de l'avancement de l'exploitation. La reprise et le roulage sont assurés par des berlines tirées

par un locotracteur vers le puits d'extraction. L'acheminement vers le jour est quant à lui assuré par des skips suspendus dans le puits et actionnés par une machine d'extraction à partir de la surface.

Le traitement du minerai de Bou-Azzer fait appel à un procédé gravimétrique ; le premier stade de traitement du minerai consiste en un concassage primaire puis secondaire, assurant une granulométrie adéquate.

Activité Hydrométallurgie

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

En aval de l'extraction et grâce aux efforts de R&D, Managem procède à la valorisation, depuis 1996, de certains minerais par voie hydrométallurgique, obtenant des produits à forte valeur, comme les cathodes de cobalt, le sulfate de cuivre et l'oxyde de zinc.

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

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

Le concentré grillé ainsi que l'hydroxyde de cobalt de Bou-azzer sont traités à l'unité hydro 1 pour aboutir à la production de Cathode de cobalt, d'hydroxyde de nickel et de carbonates de cobalt. Le stérile rejeté contient de l'or. L'unité hydro 2 traite les haldes de Bou-azzer pour la production d'hydroxyde de cobalt.

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

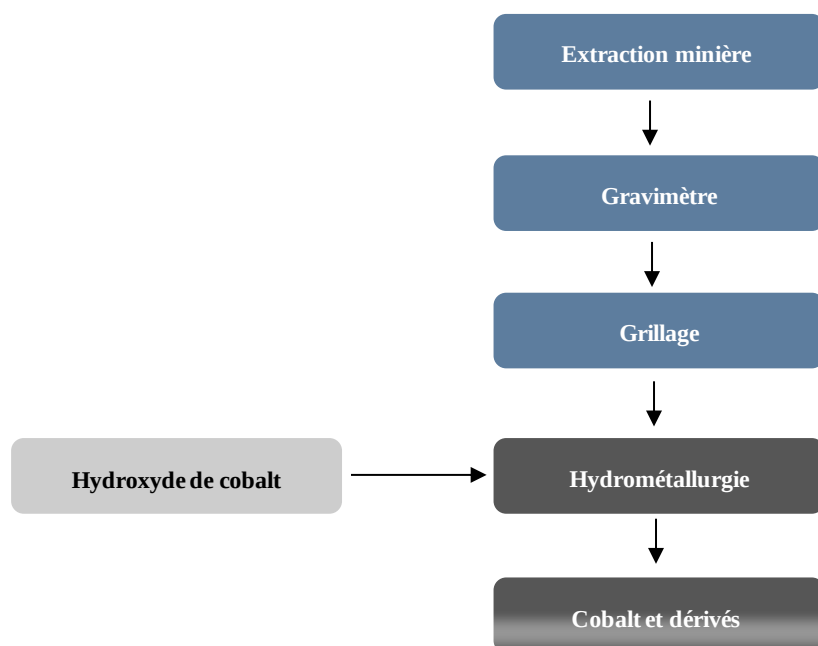
La production de lingots d'or se fait à l'usine or à partir du stérile du concentré grillé, des haldes, et de l'or de la région de Bleida.

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

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

Le graphique suivant présente le processus de production de l'activité hydrométallurgique de CTT :

Processus de production de l'activité hydrométallurgique de CTT



Source : Managem

Production

CTT dispose de 2 sites de production :

- le site minier et industriel de Bou-Azzer qui produit des concentrés de cobalt et des hydroxydes de cobalt ;
- le site de Guemassa, composé de plusieurs unités industrielles, est à l'origine de tous les produits issus de l'activité hydrométallurgique.

La contribution des cathodes de cobalt au chiffre d'affaires de CTT dépend principalement du niveau des cours du cobalt. En 2016, la part des cathodes de cobalt dans le chiffre d'affaires de CTT ressort à près de 52%, soit 387 MMAD.

Ressources et réserves

En tonne métal contenu	2014	2015	2016
Réserves	14 844	15 652	16 856
Ressources mesurées et indiquées	1 162	1 096	1 100
Total	16 006	16 748	17 956

Source : Managem

Relations entre CTT et les autres entités du Groupe

Les relations entre CTT et les filiales opérationnelles du Groupe sont régies par les conditions normales de marché. Si des conditions spéciales étaient appliquées, les flux seraient alors régis par des conventions réglementées.

Il existe des contrats et conventions entre les sociétés supports et CTT pour l'exécution de travaux ou prestations, conclues aux conditions de marché.

A noter également que CTT a conclu un contrat de distribution avec Manatrade.

1.6 SOMIFER

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

Historique

Date	Faits marquants
1980	Ouverture de la mine de Bleida.
1989	Réalisation à l'échelle industrielle d'un procédé de lixiviation sur le minerai oxydé.
1997	Fermeture de la mine de Bleida suite à l'épuisement effectif de la mine.
2010	Lancement des travaux d'exploration dans les permis cuivre. L'essentiel de ces permis se situent sur la boutonnière de Bleida.
2013	Démarrage de la production de Jbal Lassel à Bleida
2016	Augmentation de la production à Bleida de + 40% grâce à la mise en évidence et le démarrage de la production des chantiers « sulfures »

Source : Managem

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

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

Actuellement, SOMIFER exploite le gisement cuprifère de Jbel Laasal.

Description du Gisement

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

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

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

La minéralisation exploitée à Bleida se présente sous la forme de corps minéralisés en sulfures et oxydes de cuivre.

Méthodes d'exploitation

La méthode minière d'exploitation adoptée pour les gisements de Bleida, notamment Jbel Laasal, est une méthode à ciel ouvert par fosse optimisée.

La production du concentré de cuivre passe par plusieurs étapes (le concassage, le broyage, la flottation, l'épaississement et la filtration).

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

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

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

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

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

Permis Miniers

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

Société	Permis de recherche	Permis de recherche en instance de transformation	Permis d'exploitation	Concession	Total
SOMIFER	5	6	14	0	25

Source : Managem

Ressources et réserves

En tonne métal contenu	2014	2015	2016
Réserves	53 482	66 056	80 100
Ressources mesurées et indiquées	30 677	21 396	15 700
Total	84 159	87 452	95 800

Source : Managem

Relations entre SOMIFER et les autres entités du Groupe

Les relations entre SOMIFER et les filiales opérationnelles du Groupe sont régies par les conditions normales de marché. Si des conditions spéciales étaient appliquées, les flux seraient alors régis par des conventions réglementées.

Il existe des contrats et conventions entre les sociétés supports et SOMIFER pour l'exécution de travaux ou prestations, conclues aux conditions de marché.

A noter également que SOMIFER a conclu un contrat de distribution avec Manatrade.

1.7 CMO

La Compagnie Minière d'Oumejrane (CMO), filiale à 100% de Managem, détient des permis d'exploitation de cuivre dans la région de Tinghir. Le site industriel permet la production de concentré de cuivre à partir de 5 chantiers par mines souterraines et grâce à une usine de traitement de flottation construite sur le site de Bounhas.

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

Historique

Date	Faits marquants
2010	Après avoir remporté l'appel d'offre international lancé par l'ONHYM pour l'acquisition du gisement d'Oumejrane, Managem entame les travaux d'exploration sur le site.
2011	Travaux de délimitation, certification géologique, et exploration sur le gisement cuprifère d'Oumejrane. Création de la société CMO.
2012	Finalisation de l'étude de faisabilité du projet cuprifère d'Oumejrane et début du projet de construction.
2013	Finalisation des travaux de construction de l'extension du projet.
2014	Démarrage de la production de cuivre.

Source : Managem

Description du Gisement

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

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

Permis Miniers

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

Société	Permis de recherche	Permis de recherche en instance de transformation	Permis d'exploitation	Concession	Total
CMO	7	2	6	0	15

Source : Managem

Méthodes d'exploitation

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

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

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

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

concentré final est ainsi obtenu, avant d'être acheminé vers une aire de stockage où s'effectue le chargement des camions.

Ressources et réserves

En tonne métal contenu	2014	2015	2016
Réserves	68 387	68 658	65 056
Ressources mesurées et indiquées	12 981	17 058	14 967
Total	81 368	85 716	80 023

Source : Managem

Relations entre CMO et les autres entités du Groupe

Les relations entre CMO et les filiales opérationnelles du Groupe sont régies par les conditions normales de marché. Si des conditions spéciales étaient appliquées, les flux seraient alors régis par des conventions réglementées.

Il existe des contrats et conventions entre les sociétés supports et CMO pour l'exécution de travaux ou prestations, conclues aux conditions de marché.

A noter également que CMO a conclu un contrat de distribution avec Manatrade.

1.8 Ressources Golden Gram Gabon (REG)

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

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

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

REG prévoit de développer le potentiel de la mine de Bakoudou et a entamé un programme d'exploration visant l'intégration de nouveaux sites et le prolongement de la durée de vie de la mine, qui avait été estimé à 3 ans au moment de la phase de construction.

Historique

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

Source : Managem

Description du Gisement

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

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

Permis Miniers

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

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

Source : Managem

Méthodes d'exploitation

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

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

Ressources et réserves – Or

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

Source : Managem

Relations entre REG et les autres entités du Groupe

Comme pour les filiales basées au Maroc, les relations entre REG et certaines filiales opérationnelles du Groupe sont régies par les conditions normales de marché. Si des conditions spéciales étaient appliquées, les flux seraient alors régis par des conventions réglementées.

Il existe des contrats et conventions entre les sociétés supports et REG pour l'exécution de travaux ou prestations, conclues aux conditions de marché.

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

1.9 MANUB

Créée en 2012, la société Manub est détenue à 69,42% indirectement par Managem et exploite le gisement aurifère Bloc 15 au Soudan. En 2013, Managem a obtenu la certification des ressources en or et a réalisé une étude de faisabilité pour le développement du projet. Mais afin de vérifier et confirmer tous les paramètres techniques et les performances de traitement de l'étude de faisabilité, Managem a investi 14 millions de dollars US pour la construction d'une usine de production pilote qui a démarré en août 2012 sous l'entité juridique Manub. L'usine pilote a une capacité de 16 000 oz (500 kg) d'or par an. 200 employés sont employés par Manub sur le site.

Historique

Date	Faits marquants
2008	Octroi des permis d'exploration Bloc 15 t 24 au nord du Soudan
2009	Démarrage des travaux d'exploration dans le bloc 15
2012	Réalisation de l'investissement dans une unité pilote de traitement de l'or Démarrage de la production à hauteur de 250 kg par an
2013	Certification de 3 Moz de ressources et réalisation d'une étude de faisabilité.
2015	Maîtrise et amélioration de la production à 500 kg/an

Source : Managem

Description du Gisement

Le gisement aurifère du Bloc15, propriété de MANUB, est situé à environ 650 km au nord de la capitale Khartoum du Soudan dans la Wilayat Nahr Ennil (Nile river state). La minéralisation renfermée dans le gisement se présente sous forme d'une *shear zone* dont les structures minéralisées sont d'une extension kilométrique. La minéralisation affleure en surface et se prête à une exploitation à ciel ouvert.

Permis Miniers

Le tableau suivant présente les permis miniers de Manub au 31 décembre 2016 :

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

Source : Managem

Méthodes d'exploitation

L'exploitation de la minéralisation du Bloc 15 est exploitée par la méthode à ciel ouvert. Le traitement du minerai commence par une préparation mécanique (concassage et broyage). Ensuite, une étape de lixiviation par CIL permet de mettre en solution l'or contenu immédiatement absorbé sur le charbon actif. Ensuite, l'or est extrait du charbon actif par une élution et électrolyse suivie d'une calcination et une dernière étape de fusion pour produire des lingots d'or titrant une teneur de plus de 93% et directement commercialisable.

La capacité actuelle de la production est de 700 T tout-venant par jour ; un projet d'extension pour atteindre une cadence de production de 3600 t/jour a été lancé.

Ressources et réserves

	2014	2015	2016
Réserves	1.907 Moz	1.891 Moz	1.874 Moz
Ressources mesurées et indiquées	0.531 Moz	0.547 Moz	0.563 Moz
Total	2.438 Moz	2.438 Moz	2.438 Moz

Source : Managem

Relations entre Manub et les autres entités du Groupe

Les relations entre Manub et les filiales opérationnelles du Groupe sont régies par les conditions normales de marché. Si des conditions spéciales étaient appliquées, les flux seraient alors régis par des conventions réglementées.

Il existe des contrats et conventions entre les sociétés supports et Manub pour l'exécution de travaux ou prestations, conclues aux conditions de marché.

A noter également que Manub a conclu un contrat de distribution avec Tradist.

VI.1.2. Activités Support

Les sociétés de support (REMINEX, Techsub et Sagax) mettent à la disposition des filiales du Groupe Managem leurs expertises en exploration, en ingénierie, en valorisation des minerais, en forage et en géophysique.

Ces services sont régis par des contrats et conventions entre les sociétés de support et les filiales opérationnelles pour l'exécution de travaux ou prestations, conclus aux conditions de marché.

Les filiales de support du Groupe Managem sont présentées en section III.2.2.

1. Travaux sous-traités par les filiales supports

Les filiales supports, dans le cadre de leurs prestations de service vis-à-vis des entités du Groupe ou vis-à-vis de tiers, sous-traitent un certain nombre de tâches, à savoir :

- les prestations de services, notamment le gardiennage, le nettoyage, la sécurité, la restauration, le transport, etc. ;
- les études spécialisées pour lesquelles l'avis d'un expert indépendant est souhaitable (études d'impact environnemental, prestations de contrôle, génie civil, etc.).

2. Synergies entre filiales marocaines et étrangères au sein du Groupe Managem

Les filiales en exploitation au Maroc jouent un rôle important dans le transfert de compétences à l'international (mobilité, expatriation), mais aussi dans le retour d'expérience sur des aspects « métiers ».

Les sociétés de support mettent à la disposition des filiales à l'international leurs expertises en exploration, en ingénierie, en valorisation des minerais, en forage et en géophysique :

- le Centre de recherche travaille pour le développement des procédés de traitement des nouveaux gisements à l'international ;
- Reminex ingénierie accompagne les filiales à l'international dans la phase de préparation de l'étude de faisabilité et dans la phase de construction des projets ;
- TECHSUB réalise les sondages et soutènements, les travaux souterrains et les travaux de terrassement et d'exploitation à ciel ouvert pour les différentes filiales du Groupe ;
- SAGAX accompagne toutes les filiales du Groupe dans l'ensemble de ses travaux de recherche au Maroc et à l'international dans la réalisation de travaux de géophysique.

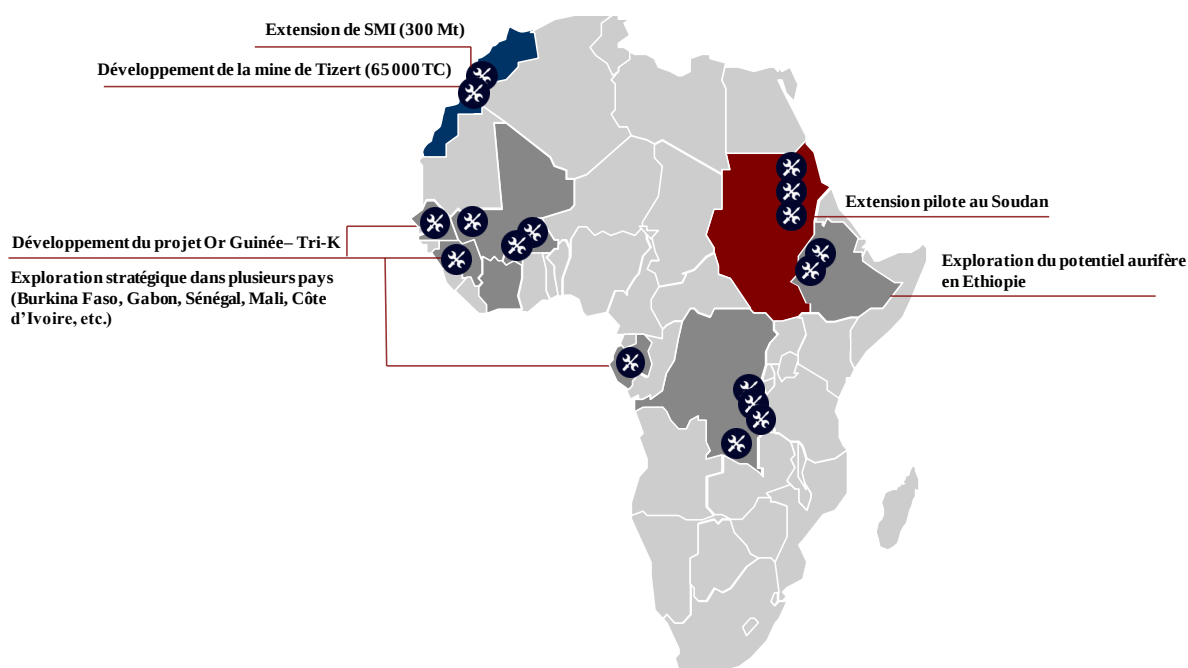
VI.1.3. Projets de développement

Dans le but de déployer sa stratégie de développement, Managem veille à enrichir son portefeuille de prospects et de projets à différents stades d'achèvement. La décision d'exploiter un gisement dépend principalement :

- des paramètres technico-économiques (réserves, cours, coûts opératoires, investissements, cadre législatif) ;
- de l'étude de la rentabilité prenant en considération l'ensemble des paramètres et devant aboutir à une rentabilité.

La carte suivante présente la localisation des projets et prospections de Managem au Maroc et à l'international :

Cartographie des projets et prospections de Managem



Source : Managem

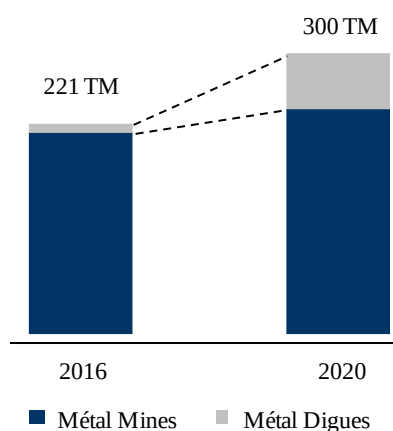
1. Projets au Maroc

1.1 Projet d'extension de SMI

La mine d'Imiter produit de l'argent primaire depuis 1969 et recèle encore d'un potentiel important. Le projet d'extension de SMI se fixe comme objectif d'augmenter la capacité de production d'argent à 300 tonnes métal à partir de 2020.

Cette montée en capacité se fera en deux étapes, la première étape visera à atteindre entre 230 et 250 T/an, et la deuxième étape atteindra 300 T/an grâce à une extension de capacité de l'usine actuelle et la mise en valeur d'anciennes digues.

Objectifs de production prévisionnelle d'argent à Imiter



Source : Managem

1.2 Projets de cuivre

Managem vise le développement de l'activité cuivre au Maroc pour atteindre une production de 250 000 TC à horizon 2020, à travers l'augmentation des mines existantes et en développant le projet de Tizert.

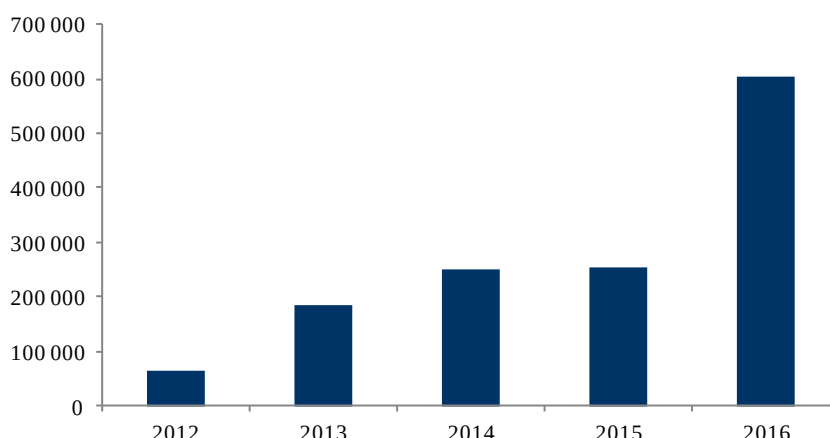
La volonté de renforcer son portefeuille autour de l'activité cuivre conduit le Groupe à étendre sa présence également dans d'autres régions et à accélérer ses programmes de recherche et d'exploration.

Projet cuprifère de Tizert

Le site minier de Tizert, porté par la société Akka Gold Mining (AGM), se situe dans la commune d'Igherm appartenant à la province de Taroudant qui se trouve à 80 km à l'Est d'Agadir (à 60 km de l'aéroport international Agadir Al Massira), et à environ 250 km au Sud-ouest de Marrakech.

L'année 2016 a connu la poursuite des travaux d'exploration et de certification des ressources ; cet investissement en exploration a permis de découvrir un gisement à grand potentiel : les ressources géologiques sont estimées à plus de 600 000 tonnes de métal contenu avec un potentiel ouvert en latéral et en aval.

Ressources en cuivre de Tizert (en TM)



Source : Managem

L'étude de préfaisabilité du projet est en cours de réalisation.

Selon les données préliminaires, le projet cible une capacité de production estimée à 65 000 TC/an.

2. Stratégie d'acquisitions, partenariats et joint-venture

Managem poursuit un plan de croissance ambitieux en vue d'atteindre des tailles critiques par métal à horizon 2020. Ce plan est construit à partir d'un portefeuille de projets miniers en phase de développement ainsi que des opportunités d'acquisitions et/ou Joint-venture permettant d'accélérer et consolider le plan de croissance.

- **Or** : l'objectif du Groupe Managem est d'atteindre une taille critique de production d'Or en Afrique. L'objectif du Groupe est ainsi de produire au-delà de 250 000 onces par an à l'horizon 2020. La déclinaison se fait, d'abord, par des opérations de fusion-acquisition sur le court terme en Afrique de l'Ouest, et en parallèle, par croissance organique sur le moyen/long terme en Afrique de l'Est. La première opération concrétisée en 2016 concerne l'acquisition du projet aurifère Tri-K en Guinée. Ce projet, détenu initialement par Avocet Mining, recèle une ressource de 2 millions d'onces et cible la production de 100 000 onces d'or / an à horizon 2020.
- **Cuivre** : Managem dispose d'un actif minier cuprifère important qui permettra de doubler la production actuelle ;
- **Zinc et plomb** : L'objectif stratégique du groupe sur ces deux métaux est de consolider les productions et améliorer les marges ;
- **Cobalt** : compte tenu de la volatilité du cours du cobalt et du potentiel encore important de la mine de Bou Azzer, Managem étudie des schémas de permettant de sécuriser les cash flow futurs de cette activité ;
- **Autres** : Managem étudie un bon nombre de schémas permettant de créer une valeur ajoutée additionnelle et/ou d'accélérer le développement de ses actifs.

3. Projets à l'international

Managem ambitionne de devenir un leader régional diversifié avec une croissance rentable et durable, et ce, en développant les bons actifs dans les bonnes commodités ciblées par le Groupe.

Afin d'atteindre cet objectif, Managem réalise son développement à l'international à un rythme soutenu en nouant des partenariats stratégiques avec des termes pouvant varier d'un projet à un autre.

La stratégie pour l'activité Or en Afrique s'appuie sur le renforcement des acquis du Groupe et l'évaluation des potentialités aurifères des pays Africains.

L'objectif est de positionner le Groupe Managem parmi les plus importants producteurs d'or de taille intermédiaire en Afrique en atteignant une taille de production au-delà de 250 000 oz/an à l'horizon 2020.

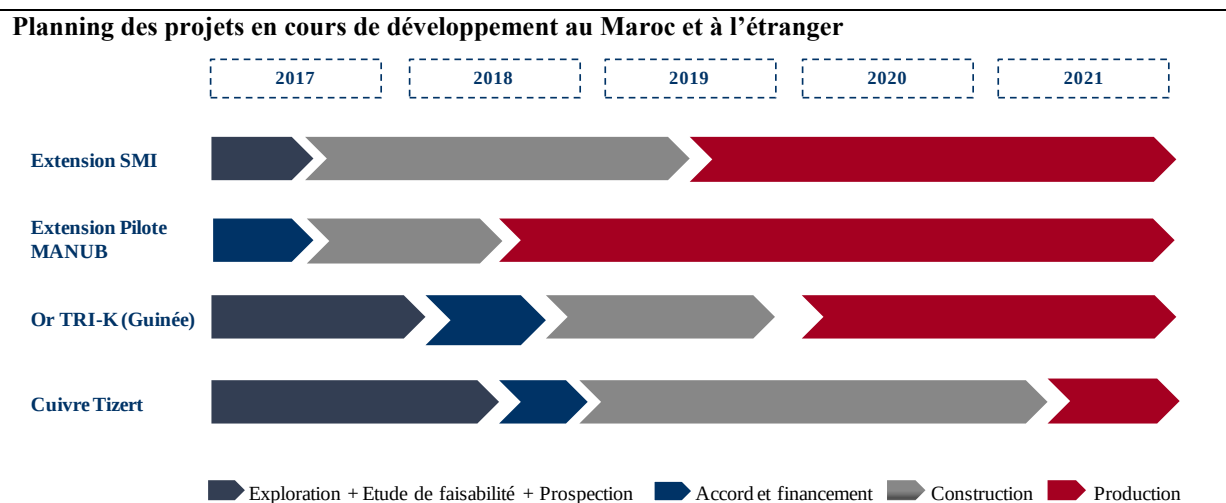
Le Groupe a d'ores et déjà concrétisé une acquisition intéressante en Guinée Conakry, avec le développement du projet TRI-K, dont l'acquisition a été réalisée fin 2016. Les travaux d'étude de faisabilité ont été lancés afin de démarrer la construction du projet début 2018.

Le Projet TRI-K consiste en l'exploitation d'un gisement aurifère dans la préfecture de Mandiana en Guinée. Il a été initialement développé par la société Avocet Mining ayant investi plus de 39 MUSD en recherche jusqu'au stade de la faisabilité.

En 2016, Managem a réalisé une due diligence technique pour évaluer le potentiel de ce projet ainsi qu'une due diligence juridique et financière. L'année 2017 sera consacrée à compléter une étude de faisabilité bancaire pour confirmer 1 Moz de réserves

4. Planning des réalisations des projets en cours de développement

Le graphique suivant présente le planning de réalisation des projets en cours de développement au Maroc et à l'étranger :



Source : Managem

VI.2. Structure de l'activité

VI.2.1. Production

Le tableau suivant renseigne sur l'évolution de la production des principaux minerais des filiales de Managem sur la période 2014 – juin 2017 :

Société	Pays	Type de minerai	Unité	2014	2015	2016	Var. 14-15	Var. 15-16	juin-16	juin-17	Var. juin 16/ juin 17
CMG	Maroc	Concentré Zinc	(T)	72 970	77 938	78 187	6,8%	0,3%	37 582	40 109	6,7%
		Concentrés Plomb	(T)	13 812	16 325	15 744	18,2%	-3,6%	7 806	8 535	9,3%
		Concentrés Cuivre	(T)	16 755	18 348	16 163	9,5%	-11,9%	8 370	7 092	-15,3%
SMI	Maroc	Argent	(Kg)	185 577	206 921	221 226	11,5%	6,9%	95 499	111 149	16,4%
AGM	Maroc	Concentré Cuivre	(T)	29 795	33 904	41 018	13,8%	21,0%	19 495	23 901	22,6%
SOMIFER	Maroc	Concentré Cuivre	(T)	17 291	25 301	33 309	46,3%	31,7%	16 535	18 308	10,7%
CMO	Maroc	Concentré Cuivre	(T)	15 744	17 989	22 730	14,3%	26,4%	12 079	9 023	-25,3%
SAMINE	Maroc	Fluorine	(T)	74 854	73 879	66 584	-1,3%	-9,9%	34 183	29 602	-13,4%
REG	Gabon	Or	(Kg)	1 012	1 301	1 020	28,6%	-21,6%	547	140	-74,4%
MANUB	Soudan	Or	(Kg)	390	503	512	29,0%	1,8%	221	369	67,0%
CTT & AGM	Maroc	Or	(Kg)	377	448	352	18,8%	-21,4%	181	172	-5,0%
CTT	Maroc	Cathodes de cobalt	(mT)	1 391	1 982	2 081	42,5%	5,0%	1022	951	-6,9%
		Arsenic	(T)	6 864	7 566	6 122	10,2%	-19,1%	3 051	3 552	16,4%
		Dérivés de Nickel	(T)	178	203	188	14,0%	-7,4%	98	104	6,1%
		Oxyde de Zinc	(T)	4 203	4 892	5 180	16,4%	5,9%	1 782	3 399	90,7%
		Acide Sulfurique	(T)	77 945	57 319	98 125	-26,5%	71,2%	58 182	43 995	-24,4%
		Oxyde de Fer	(T)	73 072	52 779	92 264	-27,8%	74,8%	53 635	41 147	-23,3%

Source : Managem

a. Evolution de la production entre 2014 et 2015

1. Concentrés de Guemassa

L'exercice 2015 a été marqué par l'amélioration des performances de la production du Zinc et du Plomb à hauteur de +6,8% et +18,2% grâce à l'augmentation des tonnages traités au niveau de la mine de Draa Sfar (+12%).

2. Cuivre

La production de Cuivre a progressé de +20,1% en 2015 pour atteindre 95 542 TC. Cette performance s'explique dans un premier temps par la progression de la production de +46,3% à Bleida (SOMIFER) et plus particulièrement par l'augmentation des tonnages traités de +35%. Au niveau de CMG, la hausse du tonnage extrait aux mines de Draa Sfar et Amensif a permis d'augmenter la production de

+9,5%. L'augmentation simultanée de la teneur (+11%) et du tonnage extrait (+5%) à Akka entraîne l'augmentation de la production des mines d'AGM de +13,8%. Enfin, la production de CMO progresse de +14,3% grâce à la hausse du tonnage et de la teneur traités (+12% et +2%).

3. Fluorine

La production de fluorine connaît une légère baisse en 2015 de l'ordre de 1,3% du fait du recul de la teneur traitée de -2%.

4. Argent

La production d'argent à SMI a augmenté de 21,3 tonnes par rapport à fin 2014. Cette évolution positive s'explique par l'augmentation du tonnage traité de 10% et la consolidation de la teneur moyenne traitée à 362 g /TTV.

5. Or

L'exercice 2015 a connu une augmentation significative de la production d'Or du Groupe (+26,6%), qui est passée de 1 778 kg à fin 2014 à 2 251 kg à fin 2015, et ce, grâce à l'augmentation de la production au niveau de tous les sites aurifères. A Bakoudou, l'amélioration de la teneur tout venant de +16%, conjuguée à la hausse des tonnages traités de +8%, a permis de faire progresser la production au niveau de REG de +28,6%. Au Soudan, la hausse de la production de l'unité pilote aurifère de +29,0% provient d'une augmentation de la cadence de traitement avec des tonnages traités supérieurs de +48%. La production d'Or au Maroc a progressé de +18,8% en 2015.

6. Cathodes de cobalt

L'augmentation de la production des cathodes de Cobalt de +42,5% provient de l'augmentation des tonnages en provenance de Bou-Azzer et de la bonne performance des rendements dans les unités hydro métallurgiques.

7. Arsenic et Nickel

Les bonnes performances enregistrées à Bou-Azzer et Guemassa ont permis d'augmenter la production de l'Arsenic et du Nickel de respectivement +10,2% et +14,0%.

8. Acide Sulfurique, Oxyde de fer et Oxyde de zinc

Les arrêts pour maintenance de l'unité de transformation de la pyrrhotine ont impacté la production de l'acide sulfurique et de l'oxyde de fer, qui a baissé de 26,5% et 27,8%, respectivement. L'exercice 2015 a également connu la hausse de la production de l'Oxyde de Zinc de +16,4%.

b. Evolution de la production entre 2015 et 2016

1. Concentrés de Guemassa

L'année 2016 a été marquée par la consolidation de la production du Zinc grâce à la hausse du tonnage traité de Draa Sfar (Aval et Zone Mince) compensant totalement l'effet négatif de la baisse des tonnages en provenance de la mine de Hajjar.

2. Cuivre

La production de Cuivre du Groupe a connu une hausse notable avec +18,5% soit +17 677 TC, cette bonne performance s'explique par :

- l'augmentation importante de la production à Oumejrane de +26,4% grâce à l'amélioration des fondamentaux (hausse du tonnage et de la teneur traitée) ;
- la progression de la production de 40% à Bleida grâce à la mise en évidence et le démarrage de la production des chantiers « sulfures » ;
- la bonne performance de la production à Akka de +21,0%, marquée par la hausse du tonnage traité conjuguée à une augmentation du taux de rendement de l'usine de traitement ;
- la baisse de la production à Guemassa de 11,9%, est liée principalement à la baisse des tonnages en provenance de Hajjar et Tighardine partiellement compensée par la hausse de la production de Draa Sfar.

3. Argent

La production d'argent a connu une amélioration à SMI de +6,9%, soit environ 15 tonnes métal d'Argent, grâce à l'effet conjugué de la hausse de tonnage traité en vue de saturer l'usine, et de l'amélioration du rendement usine.

4. Or

La production Or du groupe a reculé de 16,3% soit -366 kg Métal, s'expliquant par les effets suivants :

- la diminution de la production d'Or à Bakoudou de 21,6% (-281 kg Métal) suite à la baisse de la teneur moyenne traitée compensée en partie par les efforts de hausse des tonnages traités ;
- la baisse de la production d'Or produit au Maroc de -21,4% (-96 kg Métal) à cause de la non récurrence de la production d'Or à Bleida, en effet ce chantier a été arrêté en raison de son *cash cost*³⁸ élevé ;
- la hausse de la production de l'unité Pilote aurifère au Soudan pour +1,8% (+10 kg), grâce à l'amélioration de la teneur traitée.

5. Fluorine

L'exercice 2016 a connu une baisse de la production de la fluorine de 10% à cause de la baisse des tonnages et teneurs traités, atténuée par le développement de nouveaux chantiers, et la mise en valeur de la fluorine de la digue ainsi que le lancement de nouveaux marchés locaux, notamment celui des cimenteries.

6. Cathode de cobalt

La production des cathodes de Cobalt a connu une augmentation de 5,0%, en raison principalement de la hausse des tonnages du traitement à façon.

7. Arsenic et Nickel

La production d'Arsenic a connu une baisse de 19,1% liée au changement de la minéralurgie des chantiers de production à Bou-Azzer à fin 2016. La production de Nickel quant à elle a marqué une faible diminution de 7,4%.

³⁸ Les cash costs représentent les coûts de production bruts engagés dans le cadre de l'exploitation d'une mine

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

Une hausse importante de la production de l'acide sulfurique et oxyde de fer a été marquée en 2016 pour + 71,2% et +74,8%, respectivement, grâce à l'amélioration des performances des usines de traitement.

L'oxyde de Zinc a enregistré une hausse de production de 5,9% grâce à l'amélioration notable de la teneur traitée.

c. Evolution de la production entre juin 2016 et juin 2017

1. Concentrés de Guemassa

En juin 2017, l'activité de Managem a été marquée par l'amélioration des performances de la production du Zinc et du Plomb à hauteur respectivement de +6,7% et +9,3%.

2. Cuivre

La production de Cuivre du Groupe a connu une faible hausse de 3,3%, soit +1 845 TC. Cette performance s'explique par :

- la baisse de la production à Oumejrane de 25,3% en raison des difficultés d'exploitation sous-terraines dans cette mine ;
- l'amélioration de 10,7% de la production à Bleida et de 22,6% de la production à Akka grâce aux performances confirmées de ces mines ainsi que le démarrage de nouveaux chantiers, à l'instar d'Ouansimi ;
- la baisse de la production à Guemassa de 15,3%.

3. Argent

La production d'argent a connu une hausse de 16,4% pour s'établir à 111 149 kg, soit environ 16 tonnes métal d'Argent sous l'effet de l'augmentation significative des tonnages traités (+40%) compensant ainsi la baisse de la teneur.

4. Or

La production d'Or du groupe a reculé de 28,2%, soit -268 kg Métal. Cette baisse s'explique par les effets suivants :

- la diminution de la production d'Or à Bakoudou de 74,4% (-407 kg Métal) suite à cause des difficultés d'exploitation à Bakkoudou ;
- le recul de la production d'Or produit au Maroc de 5,0% (-9 kg Métal) ;

Par ailleurs, la production de l'unité Pilote aurifère au Soudan a connu pour sa part une évolution de 67,0% (+148 kg) en raison de l'amélioration de la teneur traitée.

5. Fluorine

Au titre du premier semestre de 2017, la production de la fluorine a enregistré une baisse de 13,4% pour s'établir à 29 602 tonnes. Ceci se justifie par la baisse des teneurs et l'éloignement des chantiers en exploitation.

6. Cathode de cobalt

La production des cathodes de Cobalt a connu un repli de 6,9%, en raison principalement de la baisse de la teneur à Bouazzer.

7. Arsenic et Nickel

La production d'Arsenic s'est établie à 3 552 tonnes à fin juin 2017, en hausse de 16,4% par rapport à juin 2016. En parallèle, la production de Nickel a enregistré une progression de 6,1% pour s'établir à 104 tonnes contre 98 tonnes en juin 2016.

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

La production de l'oxyde de Zinc a enregistré une hausse de 90,7% pour atteindre 3 399 tonnes grâce à l'augmentation significative des tonnages traités (+64%) et l'amélioration de la teneur traitée (+22%).

VI.2.2. Ventes

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

	Unité	2014	2015	2016	Var. 15/14	Var. 16/15	juin-16	juin-17	Var. juin 16/ juin 17
CA consolidé	MMAD	3 839	4 317	4 377	12,5%	1,4%	2 011	2 534	26,0%
<i>Parité moyenne</i>	<i>\$/MAD</i>	<i>8,4</i>	<i>9,75</i>	<i>9,77</i>	<i>16,1%</i>	<i>0,2%</i>	<i>9,72</i>	<i>9,83</i>	<i>1,1%</i>
Zinc									
Chiffre d'affaires	MMAD	364	376	481	3,3%	27,9%	195	317	62,6%
Quantité	(t)	73 503	78 051	77 628	6,2%	-0,5%	37 037	39 896	7,7%
Cours	(\$/t)	2150	1879	2114	-12,6%	12,5%	1 859	2 694	44,9%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>9,5%</i>	<i>8,7%</i>	<i>11,0%</i>	<i>-77 pbs</i>	<i>228 pbs</i>	<i>9,7%</i>	<i>12,5%</i>	<i>281 pbs</i>
Plomb									
Chiffre d'affaires	MMAD	149	167	186	12,1%	11,4%	82	123	50,0%
Quantité	(t)	13 813	18 834	15 803	36,3%	-16,1%	7 719	8 535	10,6%
Cours	(\$/t)	2 096	1 813	1 885	-13,5%	4,0%	1 761	2 203	25,1%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>3,9%</i>	<i>3,9%</i>	<i>4,2%</i>	<i>-1 pbs</i>	<i>38 pbs</i>	<i>4,1%</i>	<i>4,9%</i>	<i>78 pbs</i>
Cuivre Groupe									
Chiffre d'affaires	MMAD	844	858	966	1,7%	12,6%	477	585	22,6%
Quantité	(t)	79 336	95 678	113 593	20,6%	18,7%	57 301	58 626	2,3%
Cours	(\$/t)	6 911	5 335	4 964	-22,8%	-7,0%	4 812	5 603	16,4%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>22,0%</i>	<i>19,9%</i>	<i>22,1%</i>	<i>-211 pbs</i>	<i>219 pbs</i>	<i>23,7%</i>	<i>23,1%</i>	<i>-63 pbs</i>
Fluorine									
Chiffre d'affaires	MMAD	196	201	152	2,6%	-24,4%	80	51	-36,3%
Quantité	(t)	73 361	71 709	67 084	-2,3%	-6,4%	33 178	28 674	-13,6%
Cours	(\$/t)	315	290	237	-7,9%	-18,3%	247	177	-28,3%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>5,1%</i>	<i>4,7%</i>	<i>3,5%</i>	<i>-45 pbs</i>	<i>-118 pbs</i>	<i>4,0%</i>	<i>2,0%</i>	<i>-197 pbs</i>
Argent SMI									
Chiffre d'affaires	MMAD	958	1026	1095	7,1%	6,7%	447	585	30,9%
Quantité	(Kg)	181 542	205 221	220 444	13,0%	7,4%	94 799	107 419	13,3%
Cours	(\$/Oz)	20	16	16	-18,8%	0,0%	16	18	13,7%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>25,0%</i>	<i>23,8%</i>	<i>25,0%</i>	<i>-119 pbs</i>	<i>125 pbs</i>	<i>22,2%</i>	<i>23,1%</i>	<i>86 pbs</i>
Or Groupe									
Chiffre d'affaires	MMAD	532	837	713	57,3%	-14,8%	387	260	-32,8%
Quantité	(Kg)	1 540	2 335	1 918	51,6%	-17,9%	986	659	-33,2%
Cours	(\$/Oz)	1 296	1 183	1 216	-8,7%	2,8%	1 248	1 258	0,8%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>13,9%</i>	<i>19,4%</i>	<i>16,3%</i>	<i>553 pbs</i>	<i>-310 pbs</i>	<i>19,2%</i>	<i>10,3%</i>	<i>-898 pbs</i>

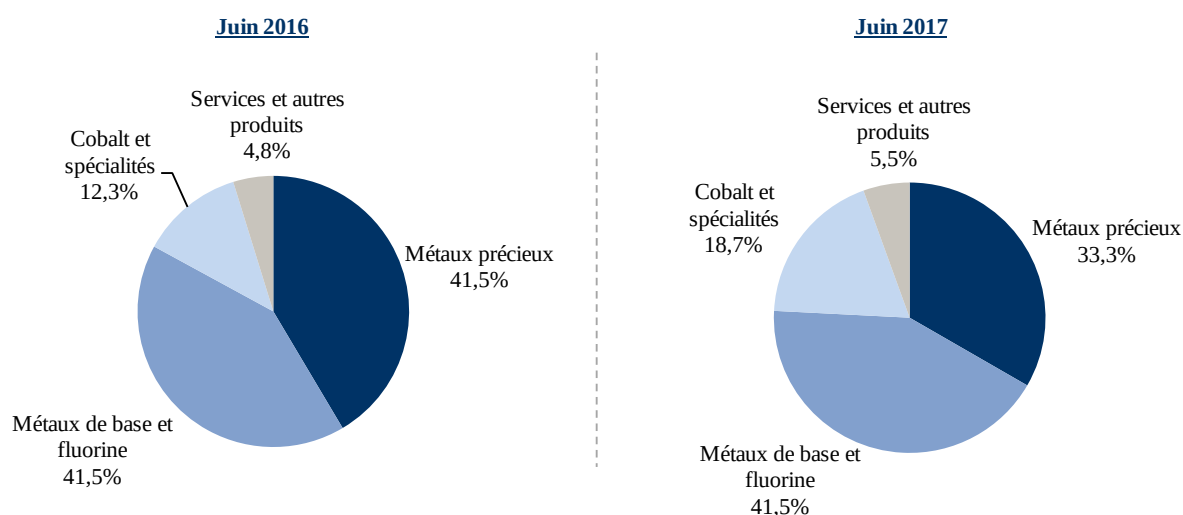
	Unité	2014	2015	2016	Var. 15/14	Var. 16/15	juin-16	juin-17	Var. juin 16/ juin 17
Cathodes de cobalt									
Chiffre d'affaires	MMAD	344	415	387	20,6%	-6,7%	179	370	>100,0%
Quantité	(kg)	1 398 000	1 715 000	1 587 000	22,7%	-7,5%	838 000	694 000	-17,2%
Cours	(\$/Lb)	13	11	11	-13,7%	-2,7%	10	23	>100,0%
Contribution au CA	(%)	9,0%	9,6%	8,8%	65 pbs	-77 pbs	8,9%	14,6%	570 pbs
Produits de l'hydrométallurgie									
Chiffre d'affaires	MMAD	155	174	171	12,3%	-1,7%	68	103	51,5%
Contribution au CA	(%)	4,0%	4,0%	3,9%	-1 pbs	-12 pbs	3,4%	4,1%	68 pbs
Services et autres produits									
	MMAD	297	263	226	-11,4%	-14,1%	96	140	45,8%
Contribution au CA	(%)	7,7%	6,1%	5,2%	-164 pbs	-93 pbs	4,8%	5,5%	75 pbs

Source : Managem

*Il s'agit du taux moyen de l'année (cotation BAM)

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

Répartition du chiffre d'affaires par nature

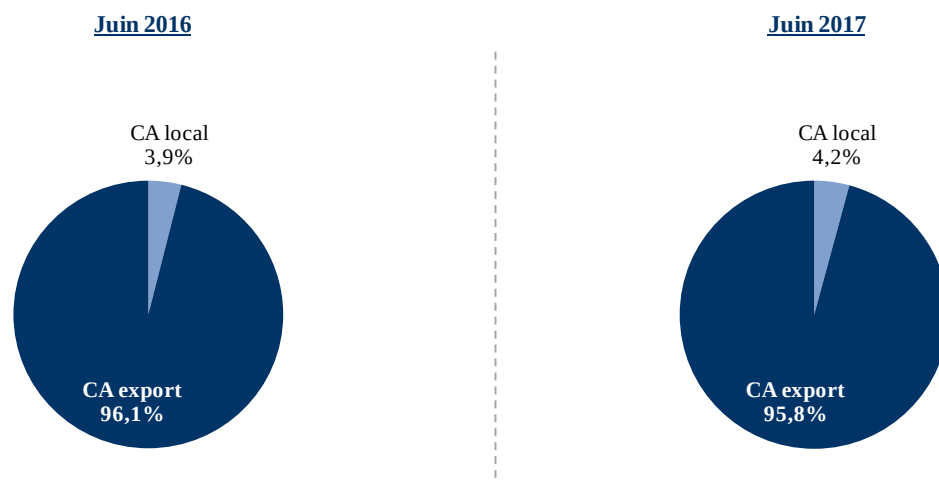


Source : Managem

Entre juin 2016 et juin 2017, la contribution des métaux précieux a baissé de 8,0 points à 33,3% du chiffre d'affaires consolidé. Par ailleurs, la part du cobalt et spécialités marque une croissance de 6,4 points pour s'établir à 18,7% en raison de l'évolution significative du cours qui passe de 10 \$/Lb à 23 \$/Lb.

Le graphique suivant illustre la répartition du chiffre d'affaires par marché en juin 2016 et juin 2017 :

Répartition du chiffre d'affaires par marché



Source : Managem

a. Evolution des ventes entre 2015 et 2016

En 2016, le chiffre d'affaires s'est apprécié de 60 MMAD grâce à la hausse de la production et la consolidation de l'effet cours. La hausse des volumes vendus a ainsi eu un impact global de +64 MMAD, conforté par l'effet de la hausse des prix de vente avec +17 MMAD, toutefois contrebalancé par la non récurrence du déstockage de 2015 avec un impact de -28 MMAD.

b. Evolution des ventes entre 2014 et 2015

L'année 2015 a connu une amélioration du chiffre d'affaires de 477 MMAD par rapport à l'année précédente, soit un chiffre d'affaires consolidé de 4 317 MMAD en 2015 contre 3 840 MMAD en 2014. Cette progression tient essentiellement à :

- la hausse des volumes vendus, avec un impact de +716 MMAD ;
- l'appréciation du dollar américain, avec un impact de +678 MMAD ;

Ces effets positifs ont été atténués en partie par le recul des cours des métaux qui a eu un impact négatif sur le chiffre d'affaires de l'ordre de 880 MMAD.

c. Evolution des ventes entre juin 2016 et juin 2017

En juin 2017, le chiffre d'affaires du Groupe Managem a connu une progression de 26,0% pour s'établir à 2 534,4 MMAD contre 2 010,6 au titre du premier semestre de 2016. Cette évolution s'explique par :

- la hausse du dollar avec une parité \$/MAD qui passe de 9,72 à 9,88 ;
- l'importante progression des cours des minerais sur les six premiers mois de 2017.

VI.2.3. Politique de couverture

Managem, à l'instar des autres groupes miniers, et dans un souci de protection de ses marges a mis en place des stratégies de couverture pour gérer et couvrir les risques liés à la fluctuation des cours des matières premières et de taux de change.

Ces stratégies de couvertures concernent principalement :

- les cours de vente des principaux produits de Managem à savoir : zinc, plomb, cuivre, argent et or ;
- le taux de change : essentiellement le dollar.

a. Objectifs des couvertures

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

b. Caractéristiques des couvertures

Le portefeuille actuel des couvertures de Managem se compose principalement d'instruments financiers à cours et à moyen terme (maturité de 1 à 2 ans), en fonction des produits.

Les contrats de couverture sont régis par des contrats ISDA conclus avec des contreparties de grande qualité. Il est à noter que les contrats engagés ne présentent aucun risque en termes d'appels de marge.

Les décisions de couverture sont intimement liées aux conditions du marché par rapport aux cours de tendances. Les quantités couvertes sont basées sur les données prévisionnelles de production établies sur la base des bilans des réserves dûment certifiés par des experts indépendants de renommée internationale.

c. Instruments de couverture autorisés

- **Collars zéro cost** : la couverture est faite par des structures optionnelles (Min – Max) qui sont une combinaison d'achat de Put (protection contre une baisse → prix Minimum garanti avec une possibilité de profiter de la hausse) et une vente de Call (limitation de la participation à la hausse : vente à un prix plafond (Max)). Le risque lié à cet instrument est la limitation de la participation à la hausse des cours et le manque à gagner qui en découle. Cette structure est utilisée généralement dans les couvertures contre les baisses des cours sans paiement de primes. Ces produits sont autorisés à condition qu'il n'y ait pas une grande asymétrie entre les quantités d'achat de Put et de vente de Call.
- **Ventes à termes simples** : les couvertures sont faites par des contrats à termes simples.

d. Principes et règles de couverture

Managem a mis en place une charte de gestion de couverture des risques de cours de matières premières. Celle-ci s'articule autour des principes suivants :

- limitation de la maturité des opérations et des volumes engagés en accord avec les programmes de production sur la base des réserves certaines ;
- prohibition du recours aux instruments financiers présentant tout risque spéculatif ;
- soumission à l'appréciation du Conseil d'Administration des programmes détaillés de couverture associés au projet de développement et respect des normes de transparence et de reporting dans le déroulement desdits programmes.

e. Structures de gouvernance et de prise de décisions quant aux couvertures

1. Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration valide les principales stratégies, politiques et normes ainsi que les règles prudentielles en vertu desquels le risque financier doit être géré.

Le Conseil d'Administration passe en revue et approuve ces politiques, il effectue une revue régulière du livre de couverture sur la base du rapport élaboré par le Comité des Risques et des Comptes.

2. Comité des Risques et Comptes « CRC »

À la lumière des politiques et plafonds établis par le Conseil d'Administration, le Comité des Risques et des Comptes assure la surveillance des diverses composantes du risque financier encouru par le groupe Managem. Il approuve les nouveaux produits ainsi que les nouvelles pratiques en matière d'instruments utilisés :

- il élabore ou modifie les règles prudentielles de couverture et les soumet à l'approbation du Conseil d'Administration ;
- il passe en revue tous les engagements relatifs au livre de couverture ;
- il évalue et contrôle le programme de gestion du risque pour s'assurer que les mécanismes de gestion sont en cohérence avec la politique de couverture et que des contrôles de gestion efficaces sont exercés à l'égard des positions de risque.

Les résultats de ces évaluations ainsi que les recommandations sont soumis en temps opportun au Conseil d'Administration afin qu'ils soient examinés par ce dernier.

f. Reporting

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

g. Comptabilisation

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

En effet, conformément aux dispositions de la norme IAS 39 Instruments financiers, les instruments dérivés sont comptabilisés au bilan à leur juste valeur sur les lignes instruments dérivés en actifs financiers courants ou non courants ou passifs financiers courants ou non courants. L'impact comptable des variations de juste valeur de ces instruments dérivés peut se résumer de la manière suivante : pour les couvertures de flux futurs de trésorerie, la part efficace de la variation de juste valeur des instruments dérivés est enregistrée directement en capitaux propres et la part inefficace impacte le résultat.

h. Caractéristiques du portefeuille de couverture de Managem

Le tableau ci-après présente le portefeuille de couverture de Managem au 30/06/2017 :

		Total Portefeuille			
		Protection*		Engagement**	
Produits		Quantité	Prix (\$)	Quantité	Prix (\$)
Argent (Oz)	2017	750 000	18,09	750 000	18,92
Or (Oz)	2017	450	1 255	450	1 371
Cuivre (T)	2017	1 905	5 166	1 905	5 520
Plomb (T)	2017	1 020	2 023	1 020	2 132
Zinc (T)	2017	2 040	2 322	2 040	2 561
Forex		Quantité	Prix	Quantité	Prix
Fx (\$/MAD)	2017	45 500 000	8,67	45 500 000	8,67
	2018	99 024 873	8,56	99 024 873	8,56

Source : Managem

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

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

i. Rôle de Managem, Manatrade et Manadist dans le processus de couverture

Managem met à la disposition de ses filiales son expertise et son savoir en matière de gestion des contrats de couverture (charte, stratégie, reporting, etc.). En effet, Managem gère le dénouement de positions relatives aux couvertures libellées en monnaie locale pour le compte de ses filiales.

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

VI.2.4. Politique d'approvisionnement

La politique d'approvisionnement de Managem a pour objectif de :

- limiter la dérive des coûts des principaux produits et services achetés ;
- sécuriser l'approvisionnement des produits et équipements stratégiques ciblés ;
- garantir les prestations achats et logistiques aux nouveaux projets, notamment à l'international.

En ligne avec sa politique d'approvisionnement basée sur la satisfaction de sa clientèle, Managem a su nouer des relations privilégiées avec ses fournisseurs. En effet, le Groupe capitalise sur un partenariat avec des fournisseurs qui ont une connaissance de Managem, de ses processus et de ses attentes construit au fil des années.

Le tableau suivant présente les 6 principaux fournisseurs de Managem et leur contribution dans le total des achats effectués par le Groupe sur la période 2014 - juin 2017 :

	2014	2015	2016	juin-17
Transport Chagiri Youssef	1,9%	6,2%	2,2%	2,0%
O.N.E.E	4,3%	5,2%	5,7%	5,0%
TALPA	3,0%	3,9%	4,4%	4,0%
Energie Eolienne du Maroc	3,3%	3,4%	4,2%	4,0%
Sté Top Forage	3,7%	3,1%	2,6%	2,0%
Sté entreprise Agazoumi SARL	4,1%	2,1%	0,7%	1,0%
Autres	79,7%	76,1%	80,2%	83,0%

Source : Managem

A noter que les sociétés Entreprise Agazoumi et Top Forage sont spécialisées dans les travaux miniers et tous les travaux de génie civil et travaux connexes nécessaires dans les industries minières ou extractives. De même, la société TALPA intervient dans l'exploitation de carrières.

Le tableau suivant présente les principaux approvisionnements du Groupe Managem sur l'année entre 2014 et juin 2017 :

Dépenses (en MMAD)	2014	2015	2016	juin-17
Diverses prestations	921,1	866,7	904,2	837,8
Consommables de production mine	442,7	383,1	348,1	213,7
Prestations logistiques	428,7	449,8	316,2	173,1
Travaux miniers	303,1	356,4	300,4	153,8
Energie	210,6	252,6	263,4	146,0
Réactifs corps broyants	210,8	226,9	242,3	129,5
Pièces de rechange	166,1	153,3	151,7	115,1
Prestations industrielles	154,7	127,6	140,9	78,1
Total	2 837,7	2 816,3	2 667,1	1 847,0

Source : Managem

VI.2.5. Politique de sous-traitance

La stratégie de Managem est basée sur le recentrage sur les métiers de base en favorisant l'accompagnement et le développement de la PME et de l'entrepreneuriat salarié.

La sous-traitance est ainsi gérée à travers des contrats pour la réalisation soit de travaux miniers soit de travaux de forage pour la recherche ou des activités annexes à l'exploitation minière (restauration, gardiennage, espaces verts, etc.) auprès de sociétés spécialisées et expérimentées dans chaque domaine.

VI.2.6. Politique commerciale

La politique commerciale et marketing du Groupe Managem est fondée sur la satisfaction, la fidélisation et le maintien d'une relation long terme et durable avec ses clients.

D'une part, avec ses produits diversifiés, le Groupe Managem, à travers ses filiales de distribution, gère des courants d'affaires avec plus d'une cinquantaine de clients de renommée mondiale, leaders dans leurs secteurs d'activités respectifs. Dans ce cadre, Mercuria, Trafigura et Valcambi représentent près de 48% du chiffre d'affaires du Groupe Managem au titre de l'année 2016 avec des parts respectives de 19%, 11% et 18%. Le Groupe est présent aujourd'hui dans plus de 15 pays à travers le monde.

D'autre part, les développements qu'a connus l'activité de l'hydrométallurgie ont permis au Groupe d'accéder à des marchés de niches à très haute valeur ajoutée tels que les secteurs des batteries ou de la pétrochimie.

Les produits du Groupe touchent un large éventail de secteurs allant de l'industrie lourde de base aux secteurs des technologies tels que l'électronique et l'aéronautique :

- l'argent et l'or sont vendus, sous forme de lingots, et écoulés auprès de grands raffineurs européens ;
- l'essentiel de la production en zinc, en cuivre et en plomb est exporté, sous forme de concentrés, vers des raffineurs européens et asiatiques ;
- l'oxyde de zinc est vendu sous forme de concentrés à des industriels de caoutchouc, de céramique, etc. ;
- la fluorine est exportée aux fabricants de fluorure d'aluminium en Europe, en Amérique du Nord, etc. ;
- les principaux marchés géographiques de la cathode de cobalt sont l'Europe, l'Asie et les Etats-Unis ;
- l'oxyde de cobalt, les dérivés de nickel et le trioxyde d'arsenic sont commercialisés en Europe, en Asie et en Amérique ;
- le sulfate de sodium est vendu sur le marché marocain.

Les filiales de distribution interviennent également avec la fonction support « Logistiques Export » dans le processus permettant l'acheminement de la production minière aux clients (logistique).

Organisation logistique

L'activité logistique comprend les entités suivantes : logistique import, activité transports, activité des plateformes et la logistique export. Cette dernière assure la gestion de livraisons des clients.

L'organisation logistique est assurée par la Direction des Achats et de la Logistique. Cette direction est régie par un certain nombre de règles et de procédures qui font partie intégrante du système qualité de Managem.

De même, l'organisation de la logistique export est régie par le processus « Gestion des expéditions des produits finis » qui est détaillé dans le cadre d'une procédure et d'un plan d'actions, géré en parfaite synergie quotidienne avec Manatrade.

Les échanges avec les filiales de distribution, mis à jour en temps réel, comprennent :

- le planning mensuel des ventes ;
- les documents des exportations ;
- les programmes des départs des navires ;
- les relations avec le transitaire ;

- les régularisations des régimes économiques (admission temporaire, etc.) ;
- la supervision des chargements par les équipes aux ports ;
- l'échantillonnage et les surveillances par des sociétés internationales ;
- tarifs, négociations des prix du fret, etc. ;
- facturations.

Le Groupe dispose de trois plateformes pour ses opérations d'import et d'export basées à Tit Mellil, Safi et Agadir, en plus de ses filiales de distribution.

Par ailleurs, Managem dispose de systèmes d'informations partagées en continu, ce qui permet de gérer la relation avec les clients et de traiter les réclamations éventuelles dans les plus brefs délais.

Commercialisation

La commercialisation des produits du Groupe Managem est opérée via les sociétés de distribution Manatrade, Manadist et Tradist du fait de la prépondérance des ventes à l'export.

Le choix d'internaliser cette fonction a permis de mieux maîtriser les risques relatifs à l'affrètement, la volatilité des marchés, etc., et d'être plus réactif quant à la gestion des contrats commerciaux. A ce titre, l'implantation de ces filiales en Suisse et à Dubai a permis de se rapprocher de ses clients et de développer la confiance gagnée à long terme auprès de ces derniers.

Les clients sont généralement liés aux sociétés de distribution par des contrats incluant un ensemble de dispositions dont, notamment, celles portant sur le volume des ventes, les frais de traitement, etc.

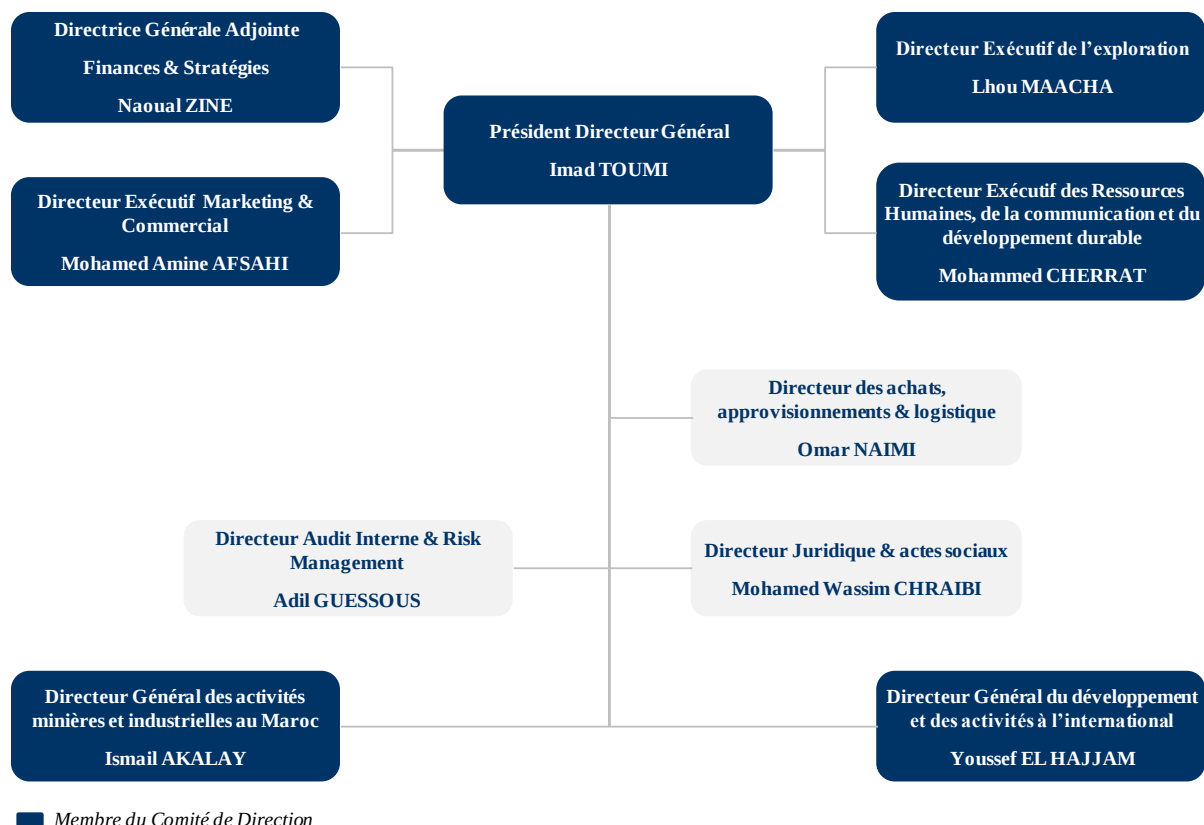
Les prix de vente dépendent de plusieurs paramètres dont les plus importants sont le cours des métaux, les frais de traitement, la teneur et le taux de change.

VII. ORGANISATION

VII.1. Organigramme de Managem

Au 16 octobre 2017, l'organigramme fonctionnel de Managem se présente comme suit :

Organigramme fonctionnel de Managem



Source : Managem

L'organisation de Managem a pour principal objectif de :

- renforcer les responsabilités à tous les niveaux de l'organisation ;
- développer la réactivité en simplifiant les circuits d'information et de décision ;
- consolider les métiers dans des structures orientées chaîne de valeur.

Il existe différentes fonctions support au sein du Groupe Managem dont les principales sont :

- la Direction Ressources Humaines, Communication et Développement Durable, dont la finalité est de mettre à disposition et développer les compétences humaines nécessaires à l'activité. Son objectif est :
 - ✓ d'accompagner les différentes entités dans leurs orientations stratégiques en termes de RH ;
 - ✓ d'assurer la rémunération et les services administratifs ;
 - ✓ de veiller au recrutement et au développement des compétences ;
 - ✓ d'assurer la gestion de carrières ;
 - ✓ de veiller au maintien d'un climat social sain ;
 - ✓ d'assister les structures opérationnelles ;
 - ✓ de mettre en place la politique de développement durable du Groupe.

- la Direction des Systèmes d'Information (intégrée au sein de la Direction du développement et des activités à l'international) dont les missions consistent à :
 - ✓ mettre en œuvre et faire évoluer des solutions SI ;
 - ✓ garantir la confidentialité et la sauvegarde des informations du SI ;
 - ✓ promouvoir l'utilisation efficace et l'exploitation optimale des SI ;
 - ✓ faciliter l'utilisation et réduire le temps d'indisponibilité des SI ;
 - ✓ assurer la maîtrise du patrimoine SI.
- la Direction Juridique et Actes Sociaux qui a pour finalité :
 - ✓ de garantir, aux différentes entités, la sécurisation des engagements contractuels en conformité avec les exigences légales, règles de gouvernance et de gestion ;
 - ✓ de maîtriser les risques juridiques et d'aider à la prise de décision ;
 - ✓ de se conformer aux dispositions légales régissant les sociétés.
- la Direction Achat, Approvisionnement et Logistique qui a pour mission l'approvisionnement aux meilleures conditions « Qualité, coût et délais » des biens et services contribuant à la réalisation des prestations fournies par l'entreprise tout en respectant l'éthique fournisseur.
- la Direction Audit Interne, Contrôle Interne et Risk Management qui a pour objectif de s'assurer de la maîtrise des risques ainsi que de la conformité et l'efficacité des entités de Managem.

VII.2. Moyens humains

VII.2.1. Politique Ressources Humaines

La politique RH Managem reflète l'ambition du Groupe à poursuivre son développement responsable, conjuguant amélioration de la performance et attitude exemplaire aux plans social, sociétal et environnemental, et ce :

- en consolidant ses bases au Maroc ;
- et en accélérant sa croissance en Afrique

Ce choix passe par le développement des collaborateurs du Groupe du mieux possible pour faire de chacun l'acteur et le bénéficiaire de l'évolution de l'entreprise.

Pour cela, Managem s'attache à créer les conditions d'écoute et de respect de chacun tout en proposant un accompagnement et un développement professionnel qui répondent aux besoins de l'entreprise.

La politique RH du Groupe est guidée par des principes forts qui reposent sur les axes développés ci-après.

a. L'attractivité

L'objectif poursuivi par Managem est d'attirer des talents vers des métiers souvent difficiles, ou par nature moins attractifs, afin de les responsabiliser, de développer leurs compétences et de leur offrir des perspectives de carrière motivantes et diversifiées. Il s'agit également de diversifier le vivier de talents du groupe afin de le rendre plus international, avec une meilleure représentation des femmes au niveau managérial.

b. Le développement des compétences

Pilier de l'évolution professionnelle, la formation est plus que jamais perçue comme un investissement pour l'avenir et répond à un double enjeu, à la fois économique et social³⁹.

c. Rémunération et évolution

Managem reconnaît et valorise la performance par sa politique de rémunération et sa politique de responsabilisation.

La Société recherche la fidélisation de ses collaborateurs, tout en conservant une nécessaire compétitivité de ses coûts de personnel.

La politique de rémunération comporte principalement une évolution annuelle ainsi qu'une certaine progression reconnaissant l'évolution des compétences dans une fonction.

Un dispositif de complément vient renforcer la protection sociale et prendre en considération les attentes spécifiques des collaborateurs dans l'évolution de leur vie personnelle. Managem fait de cet avantage un élément de différenciation du Groupe et de fidélisation de ses collaborateurs.

Par ailleurs, la refonte du système de classification des postes de cadres et cadres dirigeants en juin 2015 a permis au Groupe de disposer d'une cartographie globale des postes (Descriptifs et positionnement selon la méthode Hay) et de pouvoir proposer une politique de rémunération en ligne avec les pratiques du marché.

Le système de rémunération comporte en outre un dispositif de part variable incitative sur objectifs annuels, quantitatifs et qualitatifs, indexée à la performance de l'entité et du Groupe à des proportions variant selon le niveau de responsabilité et la maîtrise du poste.

Enfin, la politique de rémunération est complétée par des dispositifs de promotion valorisant les parcours et les évolutions professionnelles. Dans ce cadre, Managem a mis en place de nombreuses actions pour encourager la mobilité interne et répondre aux attentes des collaborateurs. Cette approche permet de construire des parcours professionnels sécurisés, et de donner la priorité aux salariés du Groupe pour saisir les opportunités de postes représentant pour eux une évolution de carrière.

d. Promotion des droits humains

Le Groupe a pour objectif d'être aux meilleurs standards internationaux en matière de pratiques RSE, il place la promotion de droits et principes universellement reconnus en ligne directrice de sa politique de responsabilité sociale. Cette démarche se concrétise à travers un engagement à respecter les droits fondamentaux des salariés et ceux des sous-traitants.

L'engagement de Managem se déploie au sein de l'ensemble de ses filiales et concerne essentiellement :

- la promotion des libertés syndicales et des droits d'association ;
- l'interdiction du travail des enfants dans les exploitations et chez les sous-traitants ;
- la promotion de l'approche genre et de la diversité en termes de recrutement, de formation, et d'accès aux postes de responsabilité.

e. Renforcement des conditions de santé, d'hygiène et de sécurité

La sécurité des collaborateurs de Managem sur les lieux de travail est en même temps une exigence éthique fondamentale et un des critères premiers de performance du Groupe.

³⁹ Cette partie est détaillée davantage dans le point VII.3.3 de cette section

La démarche sécurité est basée sur la responsabilisation, la participation et l'implication de tous les acteurs. Un système de pilotage à travers les audits périodiques de la démarche sécurité et du système de prévention, effectués par les experts, permet de s'assurer de l'efficacité des actions mises en place et est certifié selon la norme OHSAS 18001⁴⁰.

Aussi, une structure de Médecine de travail est présente sur chacun des sites miniers et industriels, dont le rôle est de mener la prévention en termes d'ergonomie et d'hygiène et d'assurer le suivi, le contrôle et la protection du personnel contre les nuisances et les risques de maladies.

f. Promotion du bien être des collaborateurs

Le Groupe met à disposition de ses collaborateurs et de leur famille une offre sociale diversifiée en vue de favoriser la cohésion sociale au sein du Groupe dont les principaux aspects sont :

- mise en place de programmes de formation divers au profit des collaborateurs ouvriers ;
- accompagnement des collaborateurs pour l'accès à la propriété ;
- organisation des actions d'animation socioculturelles et des festivités dans les sites éloignés ;

De plus, le Groupe organise régulièrement des opportunités de rencontres pour les collaborateurs via des conventions et forums qui sont de véritables opportunités pour échanger et partager des expériences, créer de nouvelles synergies et renforcer une culture de performance.

VII.2.2. Effectifs

Le tableau ci-après renseigne sur l'évolution de l'effectif du Groupe Managem (y compris filiales internationales REG, MANUB, Manatrade et Lamikal) entre fin 2014 et juin 2017 :

	2014	2015	2016	Var. 15/14	Var. 16/15	juin-17	Var. décembre 16 /juin 17
Effectif global	4 112	4 663	5 481	13,4%	17,5%	5 579	1,8%

Source : Managem

L'effectif du Groupe Managem s'est établi à 5 579 à fin juin 2017, soit une augmentation de 98 personnes sur les 6 premiers mois de 2017. Cette hausse est en ligne avec la politique de développement du Groupe.

En 2016, l'effectif du Groupe a augmenté de 818 personnes soit, +17,5% à fin 2016 comparativement à l'année 2015, pour s'établir à 5 481 personnes (contre 4 663 personnes en 2015).

Entre 2014 et 2015, l'effectif a évolué de +13,4%, soit une augmentation de 551 collaborateurs.

⁴⁰ Cette certification est obtenue depuis 2010 pour les sites de CTT Guemassa et Reminex Centre de Recherches tandis que les sites CTT Bouazzar, CMG, AGM, Techsub et Samine l'ont obtenue entre 2011 et 2015.

a. Structure de l'effectif par catégorie

Le tableau ci-contre renseigne sur l'évolution de l'effectif de Managem par catégorie sur la période 2014 - juin 2017 :

	2014	2015	2016	Var. 15/14	Var. 16/15	juin-17	Var. décembre 16/juin 17
Cadres dirigeants	7	6	7	-14,3%	16,7%	7	0,0%
Cadres	513	492	501	-4,1%	1,8%	534	6,6%
Maîtrises	774	806	787	4,1%	-2,4%	807	2,5%
Employés	292	279	240	-4,5%	-14,0%	245	2,1%
Ouvriers	2 526	3 080	3 946	21,9%	28,1%	3 986	1,0%
Total	4 112	4 663	5 481	13,4%	17,5%	5 579	1,8%
<i>Taux d'encadrement</i>	<i>12,60%</i>	<i>10,70%</i>	<i>9,30%</i>	<i>-197 pbs</i>	<i>-141 pbs</i>	<i>9,70%</i>	<i>40 pbs</i>

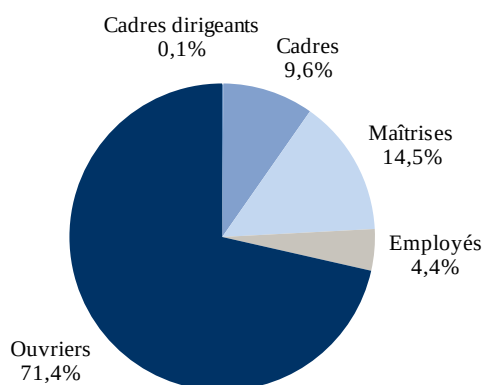
Source : Managem

L'activité du Groupe requiert un nombre important d'ouvriers. De ce fait, les ouvriers représentent 71,4% de l'effectif total au 30 juin 2017, une part en légère baisse par rapport à 2016 où les ouvriers représentaient 72,0% de l'effectif du Groupe.

Le taux d'encadrement ressort à 9,7% au 30 juin 2017, soit à un niveau plus important que celui de l'année 2016 où le taux d'encadrement atteignait 9,3%.

Le graphique ci-dessous illustre la répartition de l'effectif de Managem par catégorie au 30 juin 2017 :

Répartition de l'effectif du Groupe Managem par catégorie au 30 juin 2017



Source : Managem

Le tableau suivant présente l'effectif de Managem par filiale et par type de contrat au 30 juin 2017 :

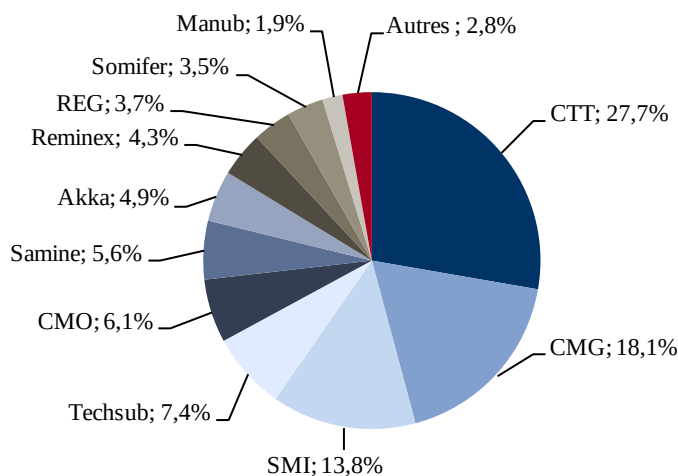
Filiale	Type de Contrat	Cadre	Maitrise	Employé	Ouvrier	Total
Akka	DI	24	51	9	177	261
	DD				13	13
CMG	DI	71	133	14	784	1 002
	DD		1		7	8
CMO	DI	20	41	9	260	330
	DD				10	10
CTT	DI	87	194	28	1 221	1 530
	DD				17	17
CTTA	DI	5	1			6
Lamilu	DI	1				1
Managem	DI	37	10			47
Manatrade	DI	6	2			8
Manub	DI	10	23	4	9	46
	DD		10	5	47	62
MCM Sudan	DI	4	4		2	10
	DD				8	8
MGM Gabon	DI	3	5		18	26
	DD	1	1		15	17
NIGIEM Gold	DI		1			1
REG	DI	21	19	13	141	194
	DD	6	3	1	2	12
Reminex	DI	97	60	4	81	242
Sagax	DI	1	5			6
Samine	DI	19	40	7	248	314
SMI	DI	85	148	124	415	772
SMM	DI	8	5	3	6	22
Somifer	DI	15	20	6	155	196
Techsub	DI	17	29	18	149	213
	DD				201	201
TMC	DI	3	1			4
Total		541	807	245	3 986	5 579

Source : Managem

* DI : Durée Indéterminée, DD : Durée Déterminée

Le graphique suivant présente l'effectif du Groupe Managem par filiale au 30 juin 2017 :

Répartition de l'effectif du Groupe Managem par filiale au 30 juin 2017



Source : Managem

Au 30 juin 2017, les filiales opérationnelles du Groupe emploient 87,3% de l'effectif global. Les filiales supports quant à elles rassemblent 11,9% du total des salariés. La part de l'effectif au niveau du holding ressort à 0,8%.

b. Structure de l'effectif par tranche d'âge

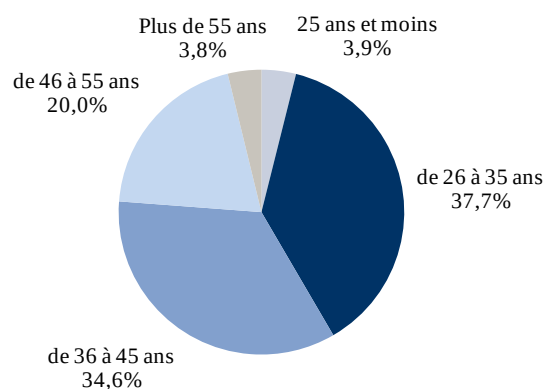
Le tableau suivant présente la répartition de l'effectif du Groupe Managem par tranche d'âge au 30 juin 2017 :

	Cadres	Maîtrises	Employés	Ouvriers	Total	% Total
25 ans et moins	12	22	39	147	220	3,9%
de 26 à 35 ans	173	264	128	1 537	2 102	37,7%
de 36 à 45 ans	150	260	49	1 474	1 933	34,6%
de 46 à 55 ans	154	222	26	712	1 114	20,0%
Plus de 55 ans	52	39	3	116	210	3,8%
Total	541	807	245	3986	5 579	100,0%

Source : Managem

Le graphique ci-dessous présente la répartition de l'effectif de Managem par tranche d'âge au 30 juin 2017 :

Répartition de l'effectif de Managem par tranche d'âge au 30 juin 2017



Source : Managem

Au 30 juin 2017, l'effectif du Groupe Managem dont l'âge moyen s'établit entre 26 et 45 ans ressort à 4 035 personnes, soit 72,3% de l'ensemble des collaborateurs. Les moins de 25 ans représentent 3,9% des effectifs alors que les plus de 46 ans comptent pour 23,8% du total des employés.

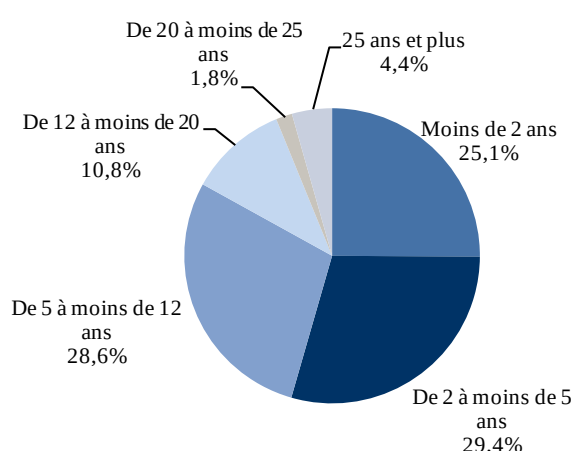
La catégorie des salariés dont l'âge s'établit entre 26 et 55 ans représente près de 92,3% de l'effectif total du Groupe. La part des moins de 25 ans chez les ouvriers ressort à 3,7%, chez les employés à 15,9%, chez les agents de maîtrises à 2,7% et chez les cadres à 2,2%.

Au 30 juin 2017, la part des plus de 55 ans au sein du Groupe ressort à 2,9% chez les ouvriers, à 1,2% chez les employés, à 4,8% chez les agents de maîtrises, et à 9,6% chez les cadres.

c. Structure de l'effectif par ancienneté moyenne

Le graphique ci-dessous renseigne sur la répartition de l'effectif de Managem par ancienneté moyenne au 30 juin 2017 :

Répartition de l'effectif de Managem par ancienneté moyenne au 30 juin 2017



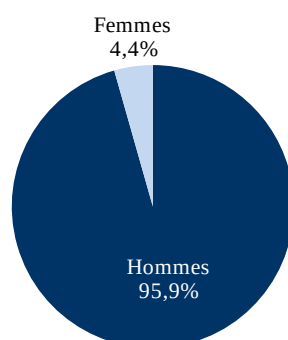
Source : Managem

La répartition par ancienneté moyenne souligne l'importante expérience dont jouit le personnel de Managem. En effet, 45,5% de l'effectif justifie d'une présence supérieure à 5 ans au sein du Groupe.

d. Structure de l'effectif par sexe

Le graphique ci-dessous présente la répartition de l'effectif de Managem entre hommes et femmes au 30 juin 2017 :

Répartition de l'effectif de Managem par sexe au 30 juin 2017



Source : Managem

Au 30 juin 2017, les hommes représentent 95,9% de l'effectif global du Groupe Managem.

e. Turnover

Le tableau suivant détaille l'évolution des départs et recrutements du Groupe Managem sur la période 2014-2016 :

	2014	2015	2016	Var. 15/14	Var. 16/15	juin-16	juin-17	Var. juin 16/ juin 17
Départs (A)	263	175	201	-33,5%	14,9%	81	104	28,4%
(dont départs volontaires)	207	117	145	-43,5%	23,9%	59	89	50,8%
Recrutements (B)	497	738	727	48,5%	-1,5%	153	150	-2,0%
Effectif n-1 (C)	3 724	4 112	4 663	10,4%	13,4%	4 663	5540	18,8%
Turnover (A+B) / C	20,4%	22,2%	19,9%	1,8 pts	-2,3 pts	5,0%	4,6%	-0,4 pts

Source : Managem

Le turnover de Managem s'établit à 4,6% au 30 juin 2017 comparativement à 5,0% au titre du premier semestre de 2016. Ce faible niveau est en ligne avec la politique RH du Groupe qui cible la fidélisation des collaborateurs.

VII.2.3. Politique de formation

Face à ses enjeux stratégiques de développement et de performance, Managem agit en s'appuyant sur la mobilisation et l'engagement de l'ensemble de ses ressources.

Managem considère ainsi que la mise en place d'un cadre d'accompagnement, de développement des compétences et de révélation des talents de ses collaborateurs représente non seulement une clef de réussite, mais également un devoir faisant partie intégrante de la responsabilité sociale du Groupe.

Ainsi, la formation est inscrite comme axe majeur du plan de développement des ressources humaines de Managem, ayant pour objectif :

- la préservation de la santé et de la sécurité du personnel ;
- la réussite des projets nationaux et internationaux ;
- l'atteinte des objectifs de performance opérationnelle ;
- le développement de la culture managériale Groupe ;
- la réussite de l'intégration des nouvelles recrues ;
- la capitalisation et le transfert du savoir-faire intergénérationnel et Maroc/ International ;
- le développement de la maîtrise des métiers en recherchant la sécurité et la performance ;

Dans ce cadre, Managem a mis en œuvre différents dispositifs de formation afin de développer une culture commune de l'excellence, d'accroître l'expertise de ses collaborateurs et d'anticiper les besoins futurs en formation dans chacun des pays où le Groupe est présent. De plus, Managem s'est dotée en 2016 d'un centre de formation près de Marrakech. Avec un investissement de près de 10 MMAD, ce centre de formation dispose actuellement d'une capacité d'accueil de 150 places. Il permet de recevoir les collaborateurs de toutes les filiales du Groupe mais également les partenaires de Managem. Ses programmes de formation portent sur toutes les composantes du métier, Géologie, Mines, Procédés, R&D, maintenance, tout en réservant une place importante au développement des *soft skills* et des compétences transversales. Ces programmes ont été élaborés en partenariat avec des organismes de renom à partir d'une véritable ingénierie des besoins en compétences et sont revus chaque année pour être adaptés aux priorités de formation.

L'offre du centre est organisée en l'occurrence autour de 4 axes principaux :

- les Parcours modularisés : cycles à la carte conçus pour accompagner l'évolution de carrière de l'encadrement et déployés en partenariat avec des institutions de renom ;

- les Parcours qualifiants : cycles de formation conçus selon l'approche par compétence permettant de préparer les équipes opérationnelles dans la prise de fonction et d'accompagner la mobilité fonctionnelle ;
- la Formation continue : ensemble des séminaires et actions de formation organisés au sein même de Managem pour répondre à des objectifs de développement spécifiques ;
- l'Extra Entreprise : séminaires inter-entreprises et visites de benchmark.

Véritable plateforme d'échange, de partage d'expertise et de promotion de la culture groupe, le centre bénéficie d'un budget de fonctionnement de 12 MMAD, et ses actions profitent chaque année à près de 5 000 bénéficiaires.

En 2016, une grande partie du programme a concerné des actions ayant un impact fort sur la sécurité et la maîtrise opérationnelle. Ainsi, 66% des stages ont ciblé les opérateurs permettant ainsi de renforcer leurs niveaux de qualification.

Pour réaliser ses programmes, le centre fait appel aux prestataires de formation, aux grandes écoles et universités, aux fournisseurs d'équipements, mais sa particularité repose sur un réseau de plus de 40 experts et formateurs internes reconnus de Managem qui ont pour mission de transmettre les bonnes pratiques aussi bien sur le campus de Marrakech que sur les sites d'exploitation nationaux et internationaux. Ainsi, dans le contexte stratégique du Groupe, le centre de formation de Managem représente aujourd'hui un réel levier de transfert de savoir Sud-Sud.

Le tableau ci-dessous présente le budget alloué à la formation sur les 3 dernières années :

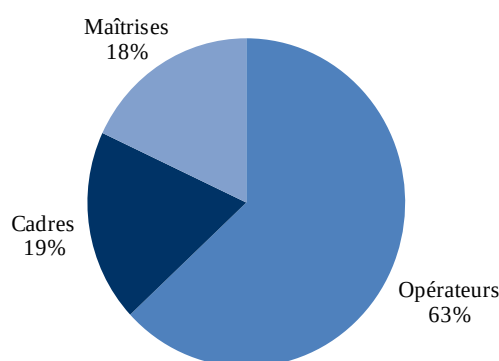
	2014	2015	2016	juin-17
Nombre de bénéficiaires	6 888	7 300	4 765	2 439
Nombre de jours/ homme*	20 278	17 367	14 462	9 927
Nombre de jours/ employé	3,38	2,9	2,6	1,77
Budget (en KMAD)	14 971	13 155	12 229	8 340

Source : Managem

(*) pour chaque session de formation, correspond au nombre de jours de la formation multiplié par le nombre de participants

Le graphique suivant présente la répartition des bénéficiaires des formations par catégorie :

Bénéficiaires des formations par catégorie professionnelle au 30 juin 2017



Source : Managem

VII.2.4. Communication interne

L'objectif de la politique de communication interne de Managem est de communiquer à tous les intervenants internes les informations stratégiques (vocation, vision et valeurs), opérationnelles (projets, chiffres, réalisations, etc.) et professionnelles (RH, social, etc.) nécessaires à la réalisation de leurs objectifs.

Pour ce faire, la Direction des Ressources Humaines (DRH) s'appuie sur un certain nombre de supports appropriés (revues internes, revue de presse électronique, plateforme intranet, etc.).

La DRH organise également des événements et des manifestations internes créant ainsi des occasions de partage et d'échange entre les collaborateurs (tables rondes, séminaires d'intégration, conventions, etc.).

Par ailleurs, Managem veille à impliquer ses collaborateurs et à les informer de la santé de l'entreprise à travers des réunions d'information au cours desquelles le Président Directeur Général présente les chiffres clés de l'activité et l'état d'avancement des projets majeurs de l'entreprise.

VII.2.5. Relation avec les syndicats

Managem attache une grande importance à maintenir un dialogue social de qualité avec ses partenaires sociaux. Chaque année des protocoles d'accord, intégrant les différents points relatifs aux aspects rémunérations et avantages sociaux, sont signés avec les représentants du personnel.

A noter l'absence d'arrêts de travail relatifs aux mouvements sociaux sur les exercices 2015 et 2016.

Le tableau suivant présente l'évolution des jours d'arrêts de travail relatifs aux mouvements sociaux sur les 3 dernières années :

	2014	2015	2016
Nombre de jours d'arrêt de travail	4,25	1,00	2,25
Nombre de salariés concernés	900	562	783
Nombre de jours hommes d'immobilisation*	900	562	783
Taux de couverture de la grève	0,5%	0,2%	0,3%

Source : Managem

(*) Equivalent de nombre de personnes par jour s'absentant suite à un accident de travail

VII.2.6. Politique de sécurité

Pour mieux maîtriser les risques d'hygiène, de sécurité et de santé liés à ses activités, Managem a formalisé sa propre politique et ses propres pratiques en la matière.

Parce que la sécurité et la santé au travail sont l'affaire de chaque collaborateur, Managem a mis en place des formations pour agir directement sur le comportement humain. Le plan de formation dédié aux opérateurs permet d'enrichir leurs compétences et de réduire les risques d'erreurs sur le lieu de travail. Tout au long de leur apprentissage, ils assimilent les règles élémentaires d'hygiène et de sécurité pour éviter toute situation de mise en danger.

Toujours dans une démarche préventive, Managem a entamé en 2016 un programme ambitieux pour le suivi de l'exposition et des risques d'altérations biologiques précoces des travailleurs de Managem.

Ce programme se poursuivra en 2017 avec l'élaboration d'une stratégie de prévention et le développement d'outils de sensibilisation auprès des travailleurs exposés.

Les responsables sont également sensibilisés à l'importance de la sécurité, en alliant leurs objectifs de productivité aux exigences de travail et de sécurité. La mise en place progressive des Comités d'Hygiène et de Sécurité permet également de renforcer les exigences de Managem et de formaliser les processus déjà appliqués depuis plusieurs années. Enfin, le Risk-Management permet de prévoir les risques réels et potentiels pouvant survenir et l'évolution de leurs conséquences afin de pérenniser les activités du Groupe.

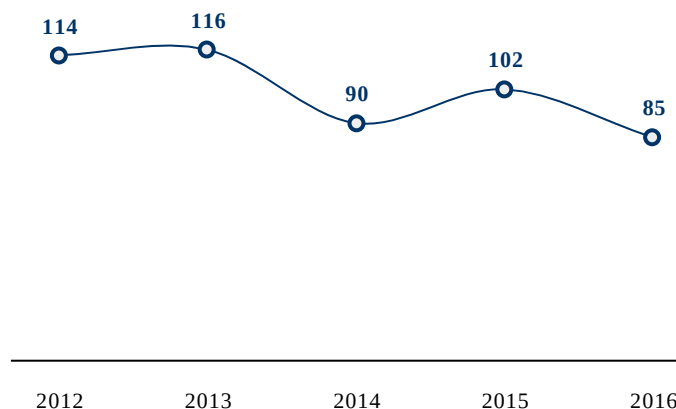
Outre l'attention constante portée aux matériels de sécurité et aux équipements individuels, des actions prioritaires sont mises en œuvre au niveau des entités du Groupe :

- identifier et évaluer les risques afin de les prévenir, conformément à la démarche sécurité engagée par le Groupe ;

- informer puis former les collaborateurs afin de prévenir les accidents du travail : on dénombre ainsi environ 1 200 participants aux actions de formation à la sécurité en 2016 ;
- poursuivre les démarches de certification des systèmes de management de la sécurité (pratiquement tous les sites sont déjà certifiés OHSAS 18001).

L'évolution des accidents constatés par les différents sites d'exploitation de Managem sur la période 2012-2016 est présentée ci-dessous :

Evolution du nombre d'accidents entre 2012 et 2016



Source : Managem

Compte tenu des mesures prises par la Société pour améliorer le niveau de sécurité (telles que décrites ci-dessus), Managem a pu réduire le nombre d'accidents sur ses sites de plus de 25% sur les 5 dernières années.

Les statistiques d'accidents pour l'année 2016, montrent une baisse de 16,7% de la fréquence des accidents comparativement à l'année 2015. Pour la première fois depuis 1990 (soit en 26 années, correspondant à la limite des statistiques comptabilisées), la Société n'a enregistré aucun accident mortel.

En conséquence le nombre de jours perdu par accident⁴¹ est en baisse de 85% pour la même période.

VII.3.Systèmes d'information

Consciente de l'importance du système d'information comme levier de transformation et de création de valeur, Managem investit continuellement dans le développement et la modernisation de son SI en vue d'en faire un véritable outil de productivité et de pilotage de la performance qui l'accompagne dans la mise en œuvre de sa stratégie au Maroc et à l'international.

A ce titre, Managem a mis en place une plateforme technologique centrale qui lui assure une large couverture fonctionnelle. Elle a ainsi opté pour des solutions progiciels intégrées (ERP) de renom. Toutefois, elle a recours à des développements spécifiques pour répondre aux particularités de ses métiers. Un réseau d'entreprise performant et sécurisé permet l'accès au SI à tous les collaborateurs de Managem même les plus éloignés géographiquement.

Managem a fait de la sécurité de son SI l'une de ses priorités. Elle a ainsi mis en place une politique sécurité pour faire face aux risques SI identifiés et pour assurer la protection de ses actifs SI, en parfaite cohérence avec son organisation.

L'alignement des SI à la stratégie de Managem se traduit par une vision SI à l'horizon 2020. Cette vision se traduit par 3 orientations principales :

- Urbanisation et Architecture d'Entreprise ;

⁴¹ Nombre de jours d'arrêts faisant suite à un accident de travail (incapacité temporaire de travail)

- Transformation Digitale : Objets Connectés, Big Data, Informatique Métier ;
- Gouvernance SI : Organisation, Création de valeur, Qualité de service.

La Direction des Systèmes d'Information est l'organe de gouvernance des SI à Managem. Elle porte les stratégies SI de l'entreprise. Ainsi, la DSI gère les projets SI, fournit des solutions et des services applicatifs, met en place des architectures et des infrastructures SI, garantit la sécurité et la disponibilité du SI, assure l'assistance des utilisateurs, etc. Elle est organisée autour de trois entités corporate :

- Direction Infrastructure ;
- Direction Applicatifs ;
- Centre de service.

Actuellement, les défis technologiques de Managem consistent à recueillir et mieux utiliser la masse importante de données générées par l'ensemble de ses unités industrielles. La DSI est donc confrontée aux challenges des objets connectés, du *big data*, du *Cloud*, etc. La DSI est ainsi au cœur de la transformation digitale de Managem.

VII.4. Politique de développement durable

Managem développe ses activités au Maroc et à l'international dans le respect de son engagement pour le développement durable. En effet, la charte de développement durable, élaborée au plus haut niveau du Groupe, formalisée depuis 2008, énonce une ligne de conduite qui répond aux normes internationales en matière de développement durable, notamment les conventions de l'Organisation Internationale du Travail (OIT), les principes directeurs de l'OCDE et les normes découlant de la Déclaration de Rio (ONU). Les engagements de Managem sont également en ligne avec la norme ISO 26000, les principes du Pacte Mondial (ONU) et répondent aux standards de l'ICMM (International Council on Mining & Metals).

Le Groupe intègre ainsi les facteurs les facteurs environnementaux, sociaux, sociétaux et de gouvernance dans sa conduite des affaires au quotidien.

VII.4.1. Protection de l'environnement

Dans le cadre de sa politique de développement durable, Managem a fait de la problématique environnementale un axe majeur de sa stratégie globale de développement. Les procédés développés par Managem lui ont permis de transformer les contraintes environnementales en activités génératrices de revenus et de richesses. Ainsi plusieurs projet ont été concrétisés notamment la valorisation des rejets des sites miniers, qui sont aujourd'hui valorisés grâce aux procédés développés par le centre de recherche. Deux projets de valorisation des déchets ont obtenu le label officiel décerné par le comité de pilotage de la COP 22 :

- Projet de l'usine d'acide sulfurique, dont le principe est la valorisation des rejets miniers du site CMG permettant la production d'une partie des besoins énergétiques du site. La digue de la mine de CMG, qui cumule des rejets miniers depuis 1992, est aujourd'hui la ressource qui alimente cette unité afin de transformer le rejet solide à base de soufre et de fer en produits de valeur : l'acide sulfurique et l'oxyde de fer. Cette activité a des répercussions économiques et environnementales de taille avec en prime, la production d'une partie des besoins énergétiques du site. En plus de la création d'emplois directs, ce projet a des retombées positives sur l'environnement à travers le recyclage de déchets miniers, la production d'énergie propre pour l'alimentation du site en énergie et la réduction des émissions de CO2 conséquente à l'élimination du transport de l'acide sulfurique entre le fournisseur et les sites ;
- Projet Green Chip ou projet de traitement des Déchets Électriques et Électroniques (DEEE) : ce programme, créé en 2009 par Managem en partenariat avec l'association AL JISR, s'inscrit dans la politique RSE du Groupe. En effet, ce programme permet directement d'offrir une formation en maintenance informatique des jeunes déscolarisés. Indirectement, ce programme permet la

récupération des écoles et des associations des équipements conditionnés. Sur le volet environnemental, les équipements en fin de cycle de vie sont démantelés et récupérés par Managem pour leur traitement dans le respect des normes environnementales et de sécurité en vigueur. Conciliant durabilité et rentabilité, ce projet a permis la production de 1 178 Kg de lingots de cuivre contenant de l'étain, de l'or, d'argent et du palladium à partir de la valorisation des cartes électroniques depuis 2011. Aussi, ce projet a mis à disposition de Managem tous les autres matériaux récupérés (Fer, Aluminium, Plastique, Batteries, verres) qui sont recyclés par un expert externe. Ce dernier fournit à Managem une attestation de recyclage par type de produit, indiquant le traitement réservé à chaque type de matériau.

Managem a pu bâtir une approche proactive en intégrant les contraintes environnementales en amont dès la conception de ses projets tout en intégrant la dimension environnementale dans la gestion des sites miniers, et ceci à travers :

- le traitement et recyclage des eaux industrialisées ;
- l'imperméabilisation des digues et bassins permettant d'éviter les pertes par infiltration et les risques de pollution des écoulements souterrains ;
- la surveillance et le contrôle des flux des procédés industriels et la surveillance des risques d'infiltration ;
- la lutte contre l'émanation de poussières et la surveillance des émanations de gaz ;
- la végétalisation des sites et l'adoption d'un système de goutte à goutte pour réduire la consommation d'eau.

Par ailleurs, le Groupe a adopté une stratégie climat volontariste pour réduire ses émissions de gaz à effet de serre (GES). Ainsi, le Groupe a signé le Pacte Quali'air initié par la fondation Mohammed VI pour l'Environnement et la CGEM pour réaliser le bilan carbone pour l'ensemble de ses activités. Le Groupe s'est engagé également à :

- généraliser le recours aux Energies Renouvelables sur l'ensemble de ses sites miniers ;
- mettre en place un plan d'efficacité énergétique ;
- développer les facteurs d'émissions GES pour ses différents produits ;
- prendre en compte les changements climatiques tout au long du cycle de de vie du développement minier ;
- promouvoir l'innovation et les meilleures techniques et technologies en faveur du climat.

Au 30 avril 2017, le système de management environnemental des sites miniers est certifié conformément à la norme internationale ISO 14001 et est évalué annuellement sur la performance environnementale.

VII.4.2. Politique sociale et sociétale

Principal acteur économique dans les territoires dans lesquels il opère, le Groupe Managem place l'engagement communautaire parmi ses priorités.

Pour que l'engagement communautaire soit efficace, le Groupe entame une démarche de concertation et de dialogue continu avec les communautés concernées. Le fruit de ces concertations est traduit en initiatives, impliquant les communautés dans une approche d'appropriation, visant à stimuler le développement socio-économique des territoires dans lesquels il opère.

Les initiatives lancées à ce jour par Managem couvrent un large éventail de domaines dont le but est d'améliorer les conditions de vie des populations, notamment :

- assurer et faciliter l'accès à l'eau potable et l'eau d'irrigation à travers la mise en place d'infrastructures, d'équipements et de campagnes de sensibilisation pour la préservation et la

gestion optimale de cette ressource, tout en veillant à introduire l'utilisation des énergies renouvelables dans leur quotidien en termes de pompage ;

- garantir l'accès aux soins médicaux à travers des caravanes médicales et la distribution de médicaments ainsi que les campagnes de circoncisions ;
- soutenir le désenclavement des populations par l'établissement et la réhabilitation de routes, ainsi que par le soutien aux activités culturelles et religieuses permettant une ouverture sur les autres communautés ;
- promouvoir le rôle important de la femme dans la société, à travers l'alphabétisation et des programmes dédiés lui permettant une implication accentuée dans les activités économiques de la communauté et le renforcement de sa fibre entrepreneuriale ;
- accompagner les enfants et les jeunes dans leur parcours scolaire en leur assurant des conditions adéquates de scolarisation, en commençant par assurer l'accès aux écoles à travers la contribution au transport, facteur majeur dans l'abandon scolaire en milieu rural particulièrement dans le rang des filles. L'accompagnement se fait aussi à travers la réhabilitation des salles de cours, l'approvisionnement en matériel et équipements pédagogiques, tout en les encourageant à faire de leur mieux par des prix de mérite et des activités parascolaires visant le développement personnel.

VII.4.3. Principes éthiques et de gouvernance

Les engagements du Groupe ainsi que la promotion des objectifs de la responsabilité sociale s'appuient sur une gouvernance intégrant les principes de transparence et de reddition des comptes qui reposent sur un dispositif robuste d'audit et de contrôle interne.

Le Comité de Direction définit les orientations stratégiques en ligne avec les engagements portés au plus haut niveau du Groupe. Les mécanismes et dispositifs de mise en œuvre se déploient tout au long de l'organisation dont la Direction Développement Durable assure le pilotage et le suivi.

Cette démarche fait l'objet d'une évaluation externe régulière afin d'appréhender au mieux les risques et opportunités liés à la responsabilité sociale. A ce titre, les entités du Groupe ont obtenu le label RSE de la CGEM et les performances extrafinancières du Groupe ont été consacrées par le maintien de Managem ainsi que sa filiale SMI dans les top-performers en responsabilité sociale dans les pays émergents.

VII.5. Politique Qualité

Conscient de l'enjeu de la démarche Qualité Totale dans la réussite de sa politique et de ses orientations stratégiques, Managem poursuit son processus de généralisation et de consolidation de cette démarche à travers l'ensemble de ses filiales, et ce, conformément aux nouvelles exigences normatives (ISO 9001 et 14001 version 2015, et la future transition OHSAS 18001 vers ISO 45001).

Les filiales de Managem ont toutes adopté un système de Management Qualité mobilisant l'ensemble de leurs ressources pour une plus grande efficacité, une meilleure maîtrise des risques, une amélioration des performances et une meilleure cohérence de prévention pour la satisfaction des clients, collaborateurs et l'ensemble des parties prenantes.

La qualité est une notion centrale qui, au sein du Groupe, se décline sur quatre objectifs prioritaires :

- maîtriser et améliorer l'ensemble des processus afin de répondre aux besoins et attentes des clients et parties intéressées pertinentes.
- identifier, évaluer et maîtriser les risques réels et potentiels de MANAGEM, de manière à tirer profit des opportunités et à prévenir et limiter les résultats indésirables.
- améliorer en continu les performances tout en respectant toutes les exigences pertinentes des parties intéressées, mais aussi les exigences légales et réglementaires.
- intégrer les systèmes de management QSE dans toutes les activités du Groupe, au Maroc et à l'international.

VII.6. Stratégie de développement

Au fil de son histoire, le Groupe Managem s'est efforcé à relever de nouveaux défis tout en restant en phase avec les évolutions de son marché et les demandes de ses clients. Cette approche lui a permis d'investir dans des projets à forte valeur ajoutée et de développer une expertise diversifiée dans tous les métiers du Groupe.

En s'appuyant sur ses compétences en R&D, sur son savoir faire et sur le potentiel important de ses ressources minières, Managem entend poursuivre une stratégie de développement qui lui permet d'assurer une croissance rentable et pérenne.

Cette stratégie a pour objectif de placer le Groupe en leader régional diversifié avec une croissance durable et s'articule autour de :

- la croissance du chiffre d'affaires en Afrique ;
- la consolidation d'un portefeuille diversifié et équilibré (métaux & géographies) ;
- la conservation d'un niveau de Ressources & Réserves supérieur à 10 ans de production pour l'ensemble des métaux ;
- l'excellence opérationnelle pour assurer une bonne résistance à la volatilité des cours ;
- l'exemplarité en termes de responsabilité sociale, sociétale et de respect de l'environnement.

La stratégie adoptée au cours des 3 dernières années a permis le développement de 3 branches d'activités : les métaux précieux, les métaux de base et l'activité hydrométallurgie. Cette stratégie a permis la mise en production du projet aurifère Bakoudou au Gabon, la première extension de la mine d'Imiter et l'investissement or au Soudan ainsi que les projets cuprifères d'Oumjrane et Jbel Laassal.

Managem alloue un budget d'investissement important essentiellement dans la recherche et développement. Cette tendance est en ligne avec la politique de développement du Groupe.

Les principaux projets de développement du Groupe sur les 3 dernières années ont concerné :

- le projet d'extension de la mine d'Imiter ;
- le projet cuivre de Bouskour ;

- le projet cuivre de Tizert ;
- le projet Tri-K en Guinée ;
- les projets aurifères au Soudan ;
- les projets Cuivre en RDC ;
- les différents projets d'exploration en Afrique (Burkina, Mali, Côte d'Ivoire, Ethiopie, Guinée...).

VII.6.1. Politique de Recherche et Développement

Les principales missions de la R&D à Managem consistent à accompagner la stratégie de développement du Groupe à travers :

- la mise au point de nouveaux procédés et de nouveaux produits pour améliorer la valeur ajoutée des produits finis de Managem ;
- le développement des procédés pour la valorisation des gisements au Maroc et à l'international ;
- l'accompagnement des exploitations minières de façon à améliorer leurs performances, à répondre aux nouvelles exigences de leurs clients et à faire face aux nouvelles contraintes réglementaires.

Le centre de recherche de Managem dispose de laboratoires et d'installations pilotes lui permettant d'accomplir ses missions dans les meilleures conditions et avec des technologies de pointe connues dans la profession. L'organisation de ce centre repose sur une équipe pluridisciplinaire constituée d'une centaine de chercheurs dont 45% de cadres.

VII.6.2. Investissements

Le secteur minier est par définition capitalistique ce qui nécessite des investissements importants et des projets de développement récurrents.

Managem a une politique d'investissement volontariste, qui a pour but d'assurer une croissance rentable, basée sur :

- la diversification de son portefeuille de projets tant au Maroc qu'à l'international. Ces projets nécessitent des investissements plus au moins importants en fonction de leur état d'avancement (exploration, faisabilité, construction, etc.) ;
- l'investissement en exploration et en recherche et développement afin d'assurer la pérennisation de ses activités.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des investissements du Groupe Managem sur la période 2013 – juin 2017 :

En MMAD	2013	2014	2015	2016	TCAM 16/13	juin-16	juin-17	Var. juin 16/ juin 17
Investissements physiques	266,8	393,7	370,8	273,7	0,9%	127,7	203,8	59,6%
Projets de développement	628	181,2	27,4	41,5	-59,6%	19,8	3,8	-80,8%
Recherche et développement	283,8	414,8	402,5	338,8	6,1%	137,2	173,1	26,2%
Infrastructure	223,8	276,4	309,9	276,5	7,3%	160,1	135,2	-15,6%
Total	1 402,4	1 266,1	1 110,6	930,5	-0,1 pts	444,8	516,0	16,0%

Source : Managem

Les investissements consentis par le Groupe Managem ont connu une baisse annuelle moyenne de 12,8% sur la période 2013 – 2016 du fait de :

- la baisse importante de 2013 à 2016 du poste Projets de développement (-59,6%) qui s'explique par les efforts importants d'investissements réalisés en 2013 pour le développement des projets internationaux (Soudan et RDC), la construction des projets Oumejrane et Jbel Laasel (sociétés CMO et SOMIFER), la construction de l'usine d'acide sulfurique (traitement de la pyrrhotine des

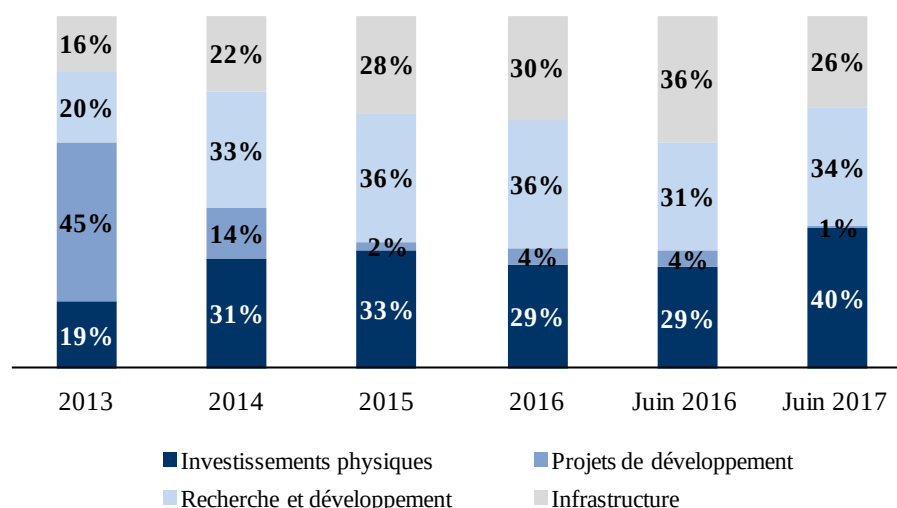
haldes de Guemassa – société CTT) et le projet d’extension de la SMI. La construction de l’usine d’Oumejrane s’est poursuivie en 2014 ;

- la hausse (+6,1%) du poste R&D qui a permis chaque année de mettre à jour d’importantes réserves minières, et d’augmenter la durée de vie de plusieurs mines (Argent, Cuivre, minerais polymétalliques et Cobalt). En 2016 notamment, les investissements R&D ont concerné :
 - ✓ l’exploration autour des sites en exploitation, permettant le renouvellement des réserves exploitées et la découverte de nouvelles réserves représentant l’équivalent de 2 à 3 années d’exploitation supplémentaires ;
 - ✓ l’exploration Or au Gabon et au Soudan ;
 - ✓ l’exploration Or en Afrique dans de nouveaux pays, ce qui a permis entre autres de réaliser la due diligence du projet Tri-K en Guinée et l’avancement des travaux d’exploration en Ethiopie...
 - ✓ les travaux d’exploration et avancement des études pour les projets cuivre au Maroc.
- la hausse des postes Investissements physiques et Infrastructure (+0,9% et +7,3%, respectivement) à l’origine du développement opérationnel et de l’augmentation des capacités de production du Groupe au cours des trois dernières années.

Au titre du premier semestre 2017, les investissements du Groupe Managem s’établissent à 515,9 MMAD, en hausse de 16,0% par rapport à juin 2016. Ceci est lié essentiellement à la croissance de 76,1 MMAD des investissements physiques, et ce malgré un recul de 16,0 MMAD des investissements en infrastructures minières.

Le graphique ci-dessous illustre la ventilation des investissements du Groupe Managem par catégorie sur la période 2013-2016 :

Ventilation des investissements du Groupe Managem par catégorie



Source : Managem

VII.6.3. Politique de financement

Managem finance en fonds propres la phase « Recherche » pour les projets validés alors que le financement bancaire est mis en place pour couvrir entre 40% et 70% de l’investissement en construction (hors recherche).

Chaque société porte son propre financement tout en limitant le recours à la garantie de la holding. Aussi, les sûretés accordées aux bailleurs de fonds doivent être en adéquation avec la réglementation des pays d’implantation.

La recherche du financement démarre en général à partir de la conclusion de l'étude de faisabilité du projet.

Le financement est porté par la société projet, généralement selon le schéma suivant :

- lignes directrices pour un financement d'une structure *ad hoc* à l'étranger :
 - ✓ maturité en ligne avec la période de production prévue dans une limite de 5 ans et dans une moindre mesure 7 ans ;
 - ✓ délai de franchise de remboursement du principal pendant la période de construction ;
 - ✓ aucune subordination des autres créances par rapport au remboursement de la dette ;
 - ✓ package de suretés et garanties propres au projet : due diligence indépendantes, assurance contre le risque politique, nantissements des comptes de la société de projet, etc.
- lignes directrices pour un financement des projets de filiales au Maroc : en plus des études de rentabilité du projet à financer, la structure financière de la société représente en elle-même une garantie aux bailleurs de fonds.

VII.6.4. Stratégie d'acquisitions, partenariats et joint-venture

Managem poursuit un plan de croissance ambitieux en vue d'atteindre des tailles critiques par métal à horizon 2020. Ce plan est construit à partir d'un portefeuille de projets miniers en phase de développement que des opportunités d'acquisitions et/ou Joint-venture permettant d'accélérer et consolider le plan de croissance.

- **Or** : l'objectif du Groupe Managem est de se positionner parmi les plus importants producteurs d'or de taille intermédiaire en Afrique. L'objectif du Groupe est ainsi de produire au-delà de 250 000 onces par an à l'horizon 2020. La déclinaison se fait, d'abord, par des opérations de fusion-acquisition sur le court terme en Afrique de l'Ouest, et en parallèle, par croissance organique sur le moyen/long terme en Afrique de l'Est.

La première opération concrétisée en 2016 concerne l'acquisition du projet aurifère Tri-K en Guinée. Ce projet, détenu initialement par Avocet Mining, recèle une ressource de 2 millions d'onces et cible la production de 1 000 000 onces d'or à horizon 2020.

Le Groupe poursuit ses efforts pour sécuriser au moins une seconde opération d'acquisition d'une mine aurifère en 2018 dans l'un des pays de l'Afrique de l'Ouest.

- **Cuivre** : Managem dispose d'un actif minier cuprifère important qui permettra de doubler la production actuelle ;
- **Zinc et plomb** : L'objectif stratégique du groupe sur ces deux métaux est de consolider les productions et améliorer les marges
- **Cobalt** : compte tenu de la volatilité du cours du cobalt et du potentiel encore important de la mine de Bou Azzer, Managem étudie des schémas de permettant de sécuriser les cash flow futurs de cette activité ;
- **Autres** : Managem étudie un bon nombre de schémas permettant de créer une valeur ajoutée additionnelle et/ou d'accélérer le développement de ses actifs.

PARTIE V. ANALYSE FINANCIERE

I. COMPTES SOCIAUX DE MANAGEM S.A

I.1. Analyse du Compte de Produits et Charges de Managem S.A.

Le tableau suivant traite l'évolution des principaux agrégats de l'état des soldes de gestion de Managem S.A. sur la période 2014-juin 2017 :

En MMAD	2014	2015	2016	Var. 15/14	Var. 16/15	juin-16	juin-17	Var. juin 16/ juin 17
Vente de biens et services produits	171,7	185,7	182,9	8,1%	-1,5%	84,9	99,3	16,9%
Chiffre d'Affaires	171,7	185,7	182,9	8,1%	-1,5%	84,9	99,3	16,9%
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	21,5	20,0	18,7	-7,3%	-6,5%	3,4	7,6	>100,0%
Variation de stocks de produits	-	-	-	Ns	Ns	-	-	Ns
Production (1)	193,3	205,7	201,6	6,4%	-2,0%	88,3	106,9	21,1%
Achats consommés de matières et fournitures	38,0	46,6	39,5	22,8%	-15,2%	14,8	27,3	85,2%
Autres charges externes	44,0	37,7	40,5	-14,3%	7,4%	15,1	26,1	72,9%
Consommation de l'exercice (2)	82,0	84,3	80,0	2,9%	-5,1%	29,9	53,4	79,0%
Valeur ajoutée (1) - (2)	111,3	121,4	121,6	9,1%	0,2%	58,4	53,4	-8,5%
<i>Taux de valeur ajoutée (VA/CA)</i>	<i>64,8%</i>	<i>65,4%</i>	<i>66,5%</i>	<i>54 pbs</i>	<i>109 pbs</i>	<i>68,8%</i>	<i>53,8%</i>	<i>-1 497 pbs</i>
Subventions d'exploitation	4,23	-	-	-100,0%	Ns	-	-	Ns
Impôts et taxes	2,72	3,0	2,7	9,3%	-8,6%	1,3	0,9	-29,1%
Charges de personnel	71,33	65,7	53,5	-7,9%	-18,6%	28,0	35,0	25,1%
Excédent Brut d'Exploitation	41,5	52,7	65,4	27,1%	24,0%	29,1	17,5	-40,0%
<i>Marge brute d'exploitation (EBE/CA)</i>	<i>24,2%</i>	<i>28,4%</i>	<i>35,7%</i>	<i>424 pbs</i>	<i>735 pbs</i>	<i>34,3%</i>	<i>17,6%</i>	<i>-1 669 pbs</i>
Autres produits d'exploitation	3,5	3,9	4,5	10,9%	14,9%	4,4	0,3	-93,2%
Reprise d'exploitation, transfert de charges	0,1	-	-	-100,0%	Ns	-	-	Ns
Autres charges d'exploitation	0,5	0,6	0,6	16,7%	14,3%	0,6	0,6	14,3%
Dotations d'exploitation	7,6	7,6	13,2	0,0%	73,4%	5,9	7,1	19,5%
Résultat d'exploitation	37,1	48,5	56,1	30,9%	15,7%	27,1	10,1	-62,8%
<i>Marge opérationnelle (REX/CA)</i>	<i>21,6%</i>	<i>26,1%</i>	<i>30,7%</i>	<i>454 pbs</i>	<i>455 pbs</i>	<i>31,9%</i>	<i>10,1%</i>	<i>-2 176 pbs</i>
Produits financiers	316,8	348,6	365,7	10,0%	4,9%	328,3	255,4	-22,2%
Charges financières	127,6	150,8	149,5	18,3%	-0,9%	74,3	74,6	0,3%
Résultat financier	189,3	197,8	216,2	4,5%	9,3%	253,9	180,8	-28,8%
Résultat courant	226,3	246,3	272,3	8,8%	10,5%	281,0	190,9	-32,1%
Résultat non courant	-4,4	-6,2	0,5	-39,3%	>100,0%	0,1	-2,6	<-100,0%
Résultat avant impôt	221,9	240,1	272,7	8,2%	13,6%	281,1	188,2	-33,0%
Impôt sur les résultats	2,5	2,7	2,8	8,4%	3,0%	2,1	1,8	-15,3%
Résultat net	219,4	237,4	270,0	8,2%	13,7%	279,0	186,5	-33,2%
<i>Marge Nette (RN/CA)</i>	<i>127,8%</i>	<i>127,9%</i>	<i>147,6%</i>	<i>7 pbs</i>	<i>1 973 pbs</i>	<i>328,5%</i>	<i>187,8%</i>	<i>-14 072 pbs</i>

Source : Managem

I.1.1. Chiffre d'affaires

Les ventes de services au Maroc représentent en moyenne 88% du chiffre d'affaires de Managem SA. En effet, la Société, ayant pour principale activité la prise de participation dans des sociétés minières, a signé des conventions avec ses filiales portant à la fois sur des opérations de soutien technique et d'administration des affaires, qui lui procurent des revenus stables sur les trois derniers exercices.

Le tableau ci-dessous présente la répartition du chiffre d'affaires de Managem S.A. sur la période 2014-juin 2017 :

En MMAD	2014	2015	2016	Var. 15/14	Var. 16/15	juin-16	juin-17	Var. juin 16/ juin 17
Ventes de services au Maroc	150,8	160,1	161,1	6,2%	0,6%	73,9	92,1	24,7%
Ventes de services à l'étranger	20,9	25,6	21,8	22,3%	-14,7%	11,0	7,2	-35,1%
Reste du poste des ventes et services produits	-	-	-	Ns	Ns	-	-	Ns
Chiffre d'affaires global	171,7	185,7	182,9	8,1%	-1,5%	84,9	99,3	16,9%

Source : Managem

Le tableau ci-après détaille les rémunérations versées par les filiales de Managem entre 2014 et juin 2017 :

En MMAD	2014	2015	2016	Var. 15/14	Var. 16/15	juin-16	juin-17	Var. juin 16/ juin 17
CMG	24,8	25,7	27,4	3,7%	6,5%	12,3	16,3	33,0%
CTT	20,2	24,1	22,9	19,3%	-5,3%	11,0	14,7	33,8%
SAMINE	12,2	12,5	9,8	2,3%	-21,7%	5,2	4,3	-17,3%
REMINEX	6,3	6,6	5,7	3,9%	-13,0%	2,8	3,2	14,8%
TECHSUB	6,9	6,2	5,1	-10,5%	-17,7%	2,4	3,3	40,1%
S M I	53,4	57,3	60,5	7,3%	5,5%	25,5	32,9	29,0%
RGGG	18,4	20,3	16,2	10,0%	-20,3%	8,1	3,5	-56,8%
dont Redevance de gestion et prestation de services	9,6	13,4	10,7	39,7%	-20,1%	5,9	3,3	-43,7%
dont caution RGGG	1,7	0,3	-	-80,9%	-100,0%	-	-	Ns
dont couverture RGGG	7,2	6,6	5,5	-8,0%	-16,8%	2,2	0,2	-91,4%
SOMIFER	5,5	5,7	6,7	4,6%	16,5%	3,4	4,0	17,4%
A G M	12,8	13,3	13,6	3,8%	2,9%	6,6	9,0	35,7%
OUMJRANE	8,7	8,7	9,5	1,0%	8,7%	4,8	4,4	-7,6%
MANUB	2,5	5,3	5,6	>100,0%	6,6%	3,0	3,7	24,1%
Chiffre d'affaires global	171,7	185,7	182,9	8,1%	-1,5%	84,9	99,3	16,9%

Source : Managem

Evolution du chiffre d'affaires entre 2014 et 2015

En 2015, le chiffre d'affaires de Managem S.A. s'élève à 185,7 MMAD, en croissance de 8,1% par rapport à 2014. Cette évolution résulte :

- de la forte amélioration des ventes de services à l'étranger qui sont passées de 20,9 MMAD à plus de 25,6 MMAD, soit une croissance de 22,3% liée à l'augmentation des redevances émanant des filiales gabonaise REG (+1,9 MMAD) et soudanaise MANUB (+2,8 MMAD) ;
- et de la progression des ventes de services au Maroc qui ont enregistré une hausse de 6,2% à près de 160,1 MMAD, sous l'effet de la hausse des prestations de services rendues aux filiales, notamment SMI, dont la part dans le chiffre d'affaires avoisine les 30,9%, et qui a versé au titre de l'année 2015 près de 57,3 MMAD (+3,9 MMAD par rapport à 2014).

Evolution du chiffre d'affaires entre 2015 et 2016

Au titre de l'exercice 2016, le chiffre d'affaires de Managem S.A. ressort à 182,9 MMAD, en baisse de 1,5% par rapport à 2015. Cette régression trouve son origine dans la baisse des facturations à l'étranger dont la valeur est passée de 25,6 MMAD à 21,8 MMAD, soit une diminution de près de 14,7% par rapport à 2015. En parallèle, les ventes de services au Maroc maintiennent leur tendance positive avec une hausse de 0,6%, soutenues par la hausse des prestations de service rendues aux filiales, notamment à SMI et CMG avec une croissance de 5,5% et 6,5%, respectivement.

Evolution du chiffre d'affaires entre juin 2016 et juin 2017

En juin 2017, le chiffre d'affaires de Managem SA s'établit à 99,3 MMAD, en croissance de 16,9% par rapport à juin 2016. Cette évolution tient à l'effet combiné de :

- la progression de 24,7% des ventes de services au Maroc qui s'établissent à 92,1 MMAD ;
- la baisse de 35,1% des facturations à l'étranger.

I.1.2. Valeur ajoutée

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la valeur ajoutée de Managem S.A. entre 2014 et juin 2017 :

En MMAD	2014	2015	2016	Var. 15/14	Var. 16/15	juin-16	juin-17	Var. juin 16/ juin 17
Production	193,3	205,7	201,6	6,4%	-2,0%	88,3	106,9	21,1%
Achats consommés de matières et fournitures	38,0	46,6	39,5	22,8%	-15,2%	14,8	27,3	85,2%
Autres charges externes	44,0	37,7	40,5	-14,3%	7,4%	15,1	26,1	72,9%
Consommation de l'exercice	82,0	84,3	80,0	2,9%	-5,1%	29,9	53,4	79,0%
Valeur ajoutée	111,3	121,4	121,6	9,1%	0,2%	58,4	53,4	-8,5%
<i>VA/CA</i>	<i>64,8%</i>	<i>65,4%</i>	<i>66,5%</i>	<i>54 pbs</i>	<i>109 pbs</i>	<i>68,8%</i>	<i>53,8%</i>	<i>-1 497 pbs</i>

Source : Managem

Le tableau suivant traite la composition des autres charges externes entre 2014 et juin 2017 :

En MMAD	2014	2015	2016	Var. 15/14	Var. 16/15	juin-16	juin-17	Var. juin 16/ juin 17
Locations et charges locatives	2,1	2,1	3,5	-0,1%	63,4%	1,4	1,6	16,0%
Redevances de crédit-bail	4,5	3,5	3,1	-22,2%	-12,3%	1,6	5,1	>100,0%
Entretien et réparations	1,0	0,5	1,7	-50,8%	>100,0%	0,4	0,7	90,9%
Primes d'assurances	0,4	0,7	0,7	48,4%	4,8%	0,0	0,4	>100,0%
Rémunérations du personnel extérieur à l'entreprise	1,1	0,7	1,1	-39,5%	73,9%	0,3	0,1	-55,8%
Rémunérations d'intermédiaires et honoraires	5,1	3,9	5,7	-23,1%	47,4%	1,3	1,3	5,7%
Redevances pour brevets, marques, droits...	1,6	0,4	0,1	-77,1%	-65,9%	0,1	-	-100,0%
Transports	0,0	0,1	0,0	99,7%	-67,4%	-	0,0	Ns
Déplacements, missions et réceptions	12,2	12,4	12,0	1,0%	-2,9%	4,6	7,1	55,6%
Reste du poste des autres charges externes	15,9	13,6	12,5	-14,7%	-7,9%	5,4	9,7	78,3%
Total	44,0	37,7	40,5	-14,3%	7,4%	15,1	26,1	72,9%

Source : Managem

Evolution de la valeur ajoutée entre 2014 et 2015

En 2015, la valeur ajoutée de Managem SA s'établit à 121,4 MMAD, contre 111,3 MMAD en 2014. Cette évolution tient en partie à l'évolution de la production qui enregistre une croissance de 6,4% sous l'effet d'une amélioration du chiffre d'affaires de la Société.

Sur la même période, la consommation de l'exercice marque une progression de 2,9% à 84,3 MMAD. Cette hausse est inhérente principalement à la combinaison des éléments suivants :

- l'augmentation de 22,8% des achats consommés de matières et fournitures, du fait de la hausse des prestations de services aux filiales ;
- la baisse de 14,3% des autres charges externes, en lien avec le repli :
 - ✓ des rémunérations du personnel extérieur (-39,5%) ;
 - ✓ des redevances pour brevets, marques et droits (-77,1%) ;
 - ✓ des redevances de crédit-bail (-22,2%) ;
 - ✓ des rémunérations des intermédiaires et honoraires (-23,1%) du fait de la baisse des honoraires de consultants ;
 - ✓ du reste du poste des autres charges externes (-14,7%) comprenant essentiellement des cotisations professionnelles à destination des associations à caractère social et sociétal. Leur baisse intervient dans un contexte de maîtrise des charges lié au repli des cours des matières premières.

Evolution de la valeur ajoutée entre 2015 et 2016

En 2016, la valeur ajoutée enregistre une évolution de 0,2%, pour s'établir à un niveau quasi-stable par rapport à 2015. Cette légère progression s'explique par :

- le recul de 2,0% de la production sous l'effet de la contraction du chiffre d'affaires en 2016 ;
- l'évolution de la consommation de l'exercice qui s'établit à 80,0 MMAD en 2016 contre 84,3 MMAD en 2015, sous l'effet de la baisse des achats consommés de matières et fournitures (-15,2% à 39,5 MMAD), contrebalancée par la progression des autres charges externes (+7,4% à 40,5 MMAD), notamment :
 - ✓ les locations et charges locatives (+63,4%) ;
 - ✓ les charges d'entretien et de réparation qui passent de 0,5 MMAD à 1,7 MMAD sur la période considérée ;
 - ✓ les rémunérations d'intermédiaires et honoraires (+47,4%).

Le taux de valeur ajoutée demeure, quant à lui, sur une tendance haussière et représente près de 66,5% du chiffre d'affaires de Managem SA à fin 2016, en croissance de 109 points de base par rapport à 2015.

Evolution de la valeur ajoutée entre juin 2016 et juin 2017

En juin 2017, la valeur ajoutée marque une évolution négative de 8,5% par rapport à juin 2016. Cette évolution est liée essentiellement à :

- la hausse du chiffre d'affaires et des immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même respectivement de 14,4 MMAD et de 4,2 MMAD. Cette dernière se justifie par l'augmentation des frais de recherche et développement engagés dans des projets en Afrique (Ethiopie et Afrique de l'Ouest) ;
- la progression de 72,9% des autres charges externes à 26,1 MMAD qui se justifie essentiellement par la hausse des redevances de crédit-bail (+3,5 MMAD) et des déplacements (+2,6 MMAD) ;
- la croissance de 85,2% des achats consommés de matières et fournitures à 27,3 MMAD ;

- l'augmentation de 4,3 MMAD du reste du poste des autres charges externes qui s'explique par la constatation des provisions à caractère social.

Par ailleurs, impacté par l'augmentation significative des charges, le taux de valeur ajoutée marque une baisse de 1 497 pbs en passant de 68,8% à 53,8% entre juin 2016 et juin 2017.

I.1.3. Excédent Brut d'Exploitation

Le tableau ci-après présente l'évolution de l'excédent brut d'exploitation de Managem S.A entre 2014 et juin 2017 :

En MMAD	2014	2015	2016	Var. 15/14	Var. 16/15	juin-16	juin-17	Var. juin 16/ juin 17
Valeur ajoutée	111,3	121,4	121,6	9,1%	0,2%	58,4	53,4	-8,5%
Subventions d'exploitation	4,2	-	-	-	Ns	-	-	Ns
Impôts et taxes	2,7	3,0	2,7	100,0%	-8,6%	1,3	0,9	-29,1%
Charges de personnel	71,3	65,7	53,5	9,3%	-18,6%	28,0	35,0	25,1%
Excédent Brut d'Exploitation	41,5	52,7	65,4	27,1%	24,0%	29,1	17,5	-40,0%
<i>EBE/CA</i>	<i>24,2%</i>	<i>28,4%</i>	<i>35,7%</i>	<i>424 pbs</i>	<i>735 pbs</i>	<i>34,3%</i>	<i>17,6%</i>	<i>-1 669 pbs</i>

Source : Managem

Evolution de l'excédent brut d'exploitation entre 2014 et 2015

L'EBE enregistre une croissance à deux chiffres (+27,1%), passant ainsi de 41,2 MMAD à 52,7 MMAD. Cette évolution s'explique par :

- l'augmentation de 9,1% de la valeur ajoutée ;
- la baisse de 7,9% des charges de personnel suite au repli du budget de formation. Cette baisse s'explique par la révision à la baisse du nombre des bénéficiaires, et ce, dans un contexte de maîtrise des coûts, en lien avec la chute des cours de matières premières.

Evolution de l'excédent brut d'exploitation entre 2015 et 2016

En 2016, les charges de personnel enregistrent un repli de 18,6% consécutif à la baisse du budget de formation. En conjugaison avec le repli des impôts et taxes (-8,6%), cette évolution aboutit à un excédent brut d'exploitation en hausse de 24,0%, il passe ainsi de 52,7 MMAD à 65,4 MMAD. La marge d'EBE consolide la croissance constatée en 2015 et s'installe à 35,7% en 2016, en hausse de 735 points par rapport à 2015.

Evolution de l'excédent brut d'exploitation entre juin 2016 et juin 2017

L'EBE de Managem S.A. marque un repli de 40,0% entre juin 2016 et juin 2017. Ceci s'explique par :

- la baisse de 8,5% de la valeur ajoutée ;
- le recul de 29,1% des impôts et taxes à 0,9 MMAD ;
- la progression de 25,1% des charges de personnel à 35,0 MMAD qui se justifie par la hausse du budget de la formation qui s'établit à 8 340 MMAD en juin 2017.

La marge d'EBE baisse quant à elle de 1 669 pbs à 17,6% à fin juin 2017.

I.1.4. Résultat d'exploitation

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat d'exploitation de Managem S.A sur la période 2014-juin 2017 :

En MMAD	2014	2015	2016	Var. 15/14	Var. 16/15	juin-16	juin-17	Var. juin 16/ juin 17
Excédent Brut d'Exploitation	41,5	52,7	65,4	27,1%	24,0%	29,1	17,5	-40,0%
Autres produits d'exploitation	3,5	3,9	4,5	10,9%	14,9%	4,4	0,3	-93,2%
Reprise d'exploitation, transfert de charges	0,1	-	-	- 100,0%	Ns	-	-	Ns
Autres charges d'exploitation	0,5	0,6	0,6	16,7%	14,3%	0,6	0,6	14,3%
Dotations d'exploitation	7,6	7,6	13,2	0,0%	73,4%	5,9	7,1	19,5%
Résultat d'exploitation	37,1	48,5	56,1	30,9%	15,7%	27,1	10,1	-62,8%
	<i>REX/CA</i>	<i>21,6%</i>	<i>26,1%</i>	<i>30,7%</i>	<i>454 pbs</i>	<i>455 pbs</i>	<i>31,9%</i>	<i>10,1%</i>
								<i>-2 176 pbs</i>

Source : Managem

Evolution du résultat d'exploitation entre 2014 et 2015

En 2015, le résultat d'exploitation, drainé principalement par l'évolution de 27,1% de l'excédent brut d'exploitation, passe de 37,1 MMAD à 48,5 MMAD, en hausse de 30,9% sur la période 2014-2015. Par ailleurs, les autres produits d'exploitation enregistrent une évolution de 10,7%, contrebalançant ainsi l'impact de l'évolution des autres charges d'exploitation (+0,1 MMAD) sur la marge opérationnelle. Cette dernière, sous l'effet de l'amélioration du résultat d'exploitation, passe de 21,6% à 26,1%, soit une progression de près de 454 points de base par rapport à 2014.

Evolution du résultat d'exploitation entre 2015 et 2016

En 2016, le résultat d'exploitation consolide la tendance haussière de l'exercice précédent, enregistrant ainsi une progression de 15,7% au cours de l'année 2016. Cette croissance est liée aux facteurs suivants :

- l'amélioration de l'excédent brut d'exploitation qui marque une hausse de 24,0% par rapport à 2015 ;
- l'évolution à la hausse des autres produits d'exploitation (+0,6 MMAD)
- la hausse des dotations aux amortissements (+5,6 MMAD) s'expliquant principalement par l'augmentation des immobilisations incorporelles liée à la migration vers un nouveau système d'information (R12 Oracle).

Evolution du résultat d'exploitation entre juin 2016 et juin 2017

En juin 2017, le résultat d'exploitation marque une rupture avec la tendance constatée à fin 2016 en enregistrant un recul de 62,8% à 10,1 MMAD entre juin 2016 et juin 2017. Cette évolution s'explique par :

- le repli de 3,1 MMAD des autres produits d'exploitation ;
- la hausse de 14,3% des autres charges d'exploitation composées intégralement par les jetons de présence versés aux administrateurs ;
- la croissance de 19,5% des dotations d'exploitation à 7,1 MMAD qui se justifie par l'amortissement du centre de formation de Marrakech dont la finalisation a été réalisée en 2016.

Sur la base de ces éléments, la marge opérationnelle passe de 31,9% à 10,1%, soit une baisse de 21,8 points entre juin 2016 et juin 2017.

I.1.5. Résultat financier

Le tableau ci-après présente l'évolution du résultat financier de Managem S.A entre 2014 et juin 2017 :

En MMAD	2014	2015	2016	Var. 15/14	Var. 16/15	juin-16	juin-17	Var. juin 16/ juin 17
Produits financiers	316,8	348,6	365,7	10,0%	4,9%	328,3	255,4	-22,2%
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	224,5	264,5	290,5	17,8%	9,8%	290,5	198,1	-31,8%
Gains de change	0,2	0,3	0,4	70,0%	48,9%	0,04	0,05	25,2%
Intérêts et autres produits financiers	90,8	82,3	71,3	-9,4%	-13,4%	34,2	52,6	53,9%
Reprises financières, transfert de charges	1,4	1,6	3,6	14,8%	>100,0%	3,6	4,7	31,7%
Charges financières	127,6	150,8	149,5	18,3%	-0,9%	74,3	74,6	0,3%
Charges d'intérêts	125,7	146,6	143,8	16,6%	-1,9%	71,2	71,7	0,7%
Pertes de change	0,2	0,7	1,0	>100,0%	44,6%	0,1	1,9	>100,0%
Autres charges financières	-	-	-	Ns	Ns	-	-	Ns
Dotations financières	1,6	3,6	4,7	>100,0%	31,7%	3,0	0,9	-69,9%
Résultat financier	189,3	197,8	216,2	4,5%	9,3%	253,9	180,8	-28,8%

Source : Managem

Le tableau suivant présente l'évolution des produits des titres de participation et autres titres immobilisés sur la période 2014-juin 2017 :

En MMAD	2014	2015	2016	Var. 15/14	Var. 16/15	juin-16	juin-17	Var. juin 16/ juin 17
SMI	224,5	264,1	290,5	17,6%	10,0%	290,5	198,1	-31,8%
Tradist	-	0,4	-	Ns	-100,0%	-	-	Ns
Total	224,5	264,5	290,5	17,8%	9,8%	290,5	198,1	-31,8%

Source : Managem

Evolution du résultat financier entre 2014 et 2015

En 2015, le résultat financier augmente de près de 8,5 MMAD à 197,8 MMAD du fait de :

- la progression de 10,0% des produits financiers suite à :
 - ✓ l'évolution positive des produits des titres de participation et autres titres immobilisés, principalement grâce à la filiale SMI qui a versé près de 264,1 MMAD de dividendes à Managem S.A. au titre de l'année 2015 ;
- la baisse de 9,4% des intérêts et produits financiers (qui incluent principalement les intérêts sur les avances en comptes courants au profit des filiales dans le cadre du cash pooling), ainsi que l'augmentation des charges financières de 23,3 MMAD, corollaire des éléments ci-dessous :
 - ✓ le renchérissement de la trésorerie passif qui passe de 466,6 MMAD à 913,1 MMAD, à l'origine de la progression des charges d'intérêt 16,6% sur l'exercice 2015 ;
 - ✓ l'augmentation des dotations aux provisions financières de 1,9 MMAD en 2015 liée à une perte de change à fin 2015.

Evolution du résultat financier entre 2015 et 2016

Au terme de l'exercice 2016, les produits financiers de Managem S.A. s'établissent à 365,7 MMAD à fin 2016, en croissance de 4,9% par rapport à 2015. Ceci s'explique en partie par l'augmentation des dividendes versés par la filiale SMI. En effet, le résultat net de SMI, seule filiale à avoir versé des

dividendes en 2016, a connu une hausse de 58,6 MMAD, ce qui justifie l'augmentation significative du niveau des dividendes distribués (+10% en dividendes versés à Managem).

En parallèle, les charges financières enregistrent une baisse de 0,9% suite au repli des charges d'intérêts. Ces dernières passent de 146,6 MMAD, à 143,8 MMAD, soit une variation de -1,9%. Cette évolution s'explique par une révision des taux d'emprunt négociés auprès des principaux partenaires bancaires de la Société.

En définitive, les éléments décrits ci-dessus ont eu un impact positif sur le résultat financier de Managem qui s'est apprécié de 9,3% en 2016 en passant de 197,8 MMAD en 2015 à 216,2 MMAD en 2016.

Evolution du résultat financier entre juin 2016 et juin 2017

Au titre du premier semestre de 2017, le résultat financier de Managem S.A. est en baisse de 28,8% par rapport à juin 2016 et s'établit à près de 180,8 MMAD. Ceci se justifie par :

- la baisse de 22,2% des produits financiers qui atteignent 255,4 MMAD en raison de :
 - ✓ la diminution de 31,8% des produits des titres de participation à 198,1 MMAD sous l'effet de la baisse des dividendes versés par SMI ;
 - ✓ la hausse de 18,4 MMAD des intérêts et autres produits financiers à 52,6 MMAD en juin 2017 en raison de l'augmentation des avances en comptes courants d'associés qui servent essentiellement à accompagner les projets de développement du Groupe Managem.
- la faible progression (+0,3%) des charges financières qui se sont établies à 74,6 MMAD.

I.1.6. Résultat non courant

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat non courant de Managem S.A sur la période 2014-juin 2017 :

En MMAD	2014	2015	2016	Var. 15/14	Var. 16/15	juin-16	juin-17	Var. juin 16/ juin 17
Produits non courants	0,1	-	3,9	-100,0%	Ns	0,5	0,4	-20,9%
Produits de cession d'immobilisations	0,0	-	0,1	-100,0%	Ns	0,1	0,1	0,0%
Autres produits non courants	0,1	-	3,4	-100,0%	Ns	-	0,3	Ns
Reprises non courantes, transfert de charges	-	-	0,5	Ns	Ns	0,5	-	-100,0%
Charges non courantes	4,5	6,2	3,5	37,0%	-43,6%	0,5	3,1	>100,0%
V.N.A. des immobilisations cédées	0,0	-	-	-100,0%	Ns	-	-	Ns
Subventions accordées	-	-	-	Ns	Ns	-	-	Ns
Autres charges non courantes	4,5	5,7	3,1	26,9%	-45,2%	0,1	3,1	>100,0%
Dotations non courantes	-	0,5	0,3	Ns	-23,8%	0,3	-	-100,0%
Résultat non courant	-4,4	-6,2	0,5	-39,3%	>100,0%	0,1	-2,6	<-100,0%

Source : Managem

Evolution du résultat non courant entre 2014 et 2015

En 2015, le résultat non courant enregistre une baisse de 39,3%, conséquence de l'augmentation des charges non courantes. Ces dernières passent de 4,5 MMAD à 6,2 MMAD, une évolution qui correspond principalement à la contribution sociale de solidarité (5,7 MMAD) versée par Managem à l'administration fiscale au titre de l'année 2015.

Evolution du résultat non courant entre 2015 et 2016

En 2016, le résultat non courant passe de -6,2 MMAD à 0,5 MMAD. Ce retour à un niveau positif s'explique par :

- la baisse de 43,6% des charges non courantes à 3,5 MMAD. Ce montant correspond en grande partie aux amendes et pénalités notifiées suite à une inspection de l'Office des Changes ;
- la comptabilisation de 3,9 MMAD en produits non courants inhérente à un abandon de créances (dette fournisseur de la part d'une filiale en RDC).

Evolution du résultat non courant entre juin 2016 et juin 2017

En juin 2017, le résultat non courant enregistre un repli de 2,7 MMAD en passant de 0,1 MMAD à -2,6 MMAD. Cette baisse est liée à l'effet combiné du recul de 20,9% des produits non courants ainsi que l'augmentation de 2,9 MMAD des autres charges non courantes relatives à des indemnités de départ versées par Managem S.A. au cours du premier semestre de 2017.

I.1.7. Résultat net

Le tableau ci-contre présente l'évolution du résultat net de Managem S.A entre 2014 et juin 2017 :

En MMAD	2014	2015	2016	Var. 15/14	Var. 16/15	juin-16	juin-17	Var. juin 16/ juin 17
Résultat d'exploitation	37,1	48,5	56,1	30,9%	15,7%	27,1	10,1	-62,8%
Résultat financier	189,3	197,8	216,2	4,5%	9,3%	253,9	180,8	-28,8%
Résultat courant	226,3	246,3	272,3	8,8%	10,5%	281,0	190,9	-32,1%
Résultat non courant	-4,4	-6,2	0,5	-39,3%	>100,0%	0,1	-2,6	<-100,0%
Résultat avant impôt	221,9	240,1	272,7	8,2%	13,6%	281,1	188,2	-33,0%
Impôt sur les résultats	2,5	2,7	2,8	8,4%	3,0%	2,1	1,8	-15,3%
Résultat net	219,4	237,4	270,0	8,2%	13,7%	279,0	186,5	-33,2%
<i>Marge Nette (RN/CA)</i>	<i>127,8%</i>	<i>127,9%</i>	<i>147,6%</i>	<i>7 pbs</i>	<i>1 973 pbs</i>	<i>328,5%</i>	<i>187,8%</i>	<i>-14 072 pbs</i>

Source : Managem

Evolution du résultat net entre 2014 et 2015

En 2015, Managem S.A. affiche un résultat net de 237,4 MMAD, en augmentation de 8,2% par rapport à l'exercice antérieur. Cette amélioration tient à un double effet :

- l'augmentation du résultat courant de 20 MMAD, en croissance de 8,8% par rapport à 2014 ;
- un résultat non courant qui s'établit à -6,2 MMAD, enregistrant une baisse de 39,3% à fin 2015.

Evolution du résultat net entre 2015 et 2016

Le résultat net de Managem S.A. se chiffre à 270,0 MMAD à fin 2016. Il affiche une hausse de 13,7% qui est portée majoritairement par l'amélioration des résultats d'exploitation et financier de la Société. Le résultat d'exploitation montre ainsi une croissance de 15,7% en 2016, soit une appréciation en valeur de 7,6 MMAD. Le résultat financier s'établit quant à lui à 216,2 MMAD, en hausse de 9,3% par rapport à 2015.

Evolution du résultat net entre juin 2016 et juin 2017

Le résultat net de Managem SA s'établit à 186,5 MMAD à fin juin 2017, soit un recul de 33,2% par rapport à juin 2016. Cette évolution est liée à la baisse simultanée des résultats courant (-90,1 MMAD) et non courant (-2,7 MMAD) sur la période considérée.

I.2. Analyse du Bilan de Managem S.A

Le tableau suivant présente l'évolution des agrégats du bilan de Managem S.A sur la période 2014-juin 2017 :

En MMAD	2014	2015	2016	Var. 15/14	Var. 16/15	juin-17	Var. décembre 16 / juin 17
ACTIF							
Actif immobilisé	3 288,7	3 359,9	3 371,4	2,2%	0,3%	3 388,0	0,5%
Immobilisations en non valeurs	3,3	0,2	-	-93,2%	-100,0%	0,6	Ns
Immobilisations incorporelles	37,8	46,1	61,5	22,1%	33,3%	66,0	7,3%
Immobilisations corporelles	63,2	79,1	75,6	25,2%	-4,5%	87,0	15,1%
Immobilisations financières	3 184,4	3 234,4	3 234,4	1,6%	0,0%	3 234,4	0,0%
Ecarts de conversion - Actif	-	-	-	Ns	Ns	-	Ns
Actif circulant (hors TVP)*	2 206,4	2 335,3	2 562,5	5,8%	9,7%	2 827,9	10,4%
Stocks	-	-	-	Ns	Ns	-	Ns
Créances de l'actif circulant	2 204,7	2 331,8	2 557,8	5,8%	9,7%	2 827,0	10,5%
Ecarts de conversion - actif (éléments circulants)	1,6	3,6	4,7	>100,0%	31,7%	0,9	-80,6%
Trésorerie - Actif (y compris TVP)	8,4	1,5	85,2	-82,8%	>100,0%	62,5	-26,7%
Total ACTIF	5 503,5	5 696,6	6 019,2	3,5%	5,7%	6 278,3	4,3%
PASSIF							
Financement permanent	3 306,8	3 315,7	3 402,4	0,3%	2,6%	3 396,2	-0,2%
Capitaux propres	2 356,8	2 365,3	2 452,1	0,4%	3,7%	2 446,2	-0,2%
Capitaux propres assimilés	-	-	-	Ns	Ns	-	Ns
Dettes de financement	950,0	950,0	950,0	0,0%	0,0%	950,0	0,0%
Provisions durables pour risques et charges	-	0,5	0,3	Ns	-23,8%	-	-100,0%
Ecart de conversion - Passif	-	-	-	Ns	Ns	-	Ns
Dettes du passif circulant	1 727,9	1 463,9	1 141,6	-15,3%	-22,0%	1 447,9	26,8%
Autres provisions pour risques et charges	1,6	3,6	4,7	>100,0%	31,7%	0,9	-80,6%
Ecarts de conversion - passif (éléments circulants)	0,5	0,3	0,3	-42,9%	11,5%	0,7	>100,0%
Trésorerie - Passif	466,6	913,1	1 470,2	95,7%	61,0%	1 432,6	-2,6%
Total passif	5 503,5	5 696,6	6 019,2	3,5%	5,7%	6 278,3	4,3%

Source : Managem

I.2.1. Actif immobilisé

Le tableau suivant présente l'évolution de l'actif immobilisé de Managem S.A entre 2014 et juin 2017 :

En MMAD	2014	2015	2016	Var. 15/14	Var. 16/15	juin-17	Var. décembre 16 / juin 17
Immobilisations en non valeurs	3,3	0,2	-	-93,2%	-100,0%	0,6	Ns
<i>en % du total bilan</i>	<i>0,1%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>-6 pbs</i>	<i>0 pb</i>	<i>0,0%</i>	<i>1 pbs</i>
Frais préliminaires	2,9	-	-	-100,0%	Ns	-	Ns
Charges à répartir sur plusieurs exercices	0,5	0,2	-	-50,0%	-100,0%	0,6	Ns
Immobilisations incorporelles	37,8	46,1	61,5	22,1%	33,3%	66,0	7,3%
<i>en % du total bilan</i>	<i>0,7%</i>	<i>0,8%</i>	<i>1,0%</i>	<i>12 pbs</i>	<i>21 pbs</i>	<i>1,1%</i>	<i>3 pbs</i>
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	3,8	2,5	22,6	-33,8%	>100,0%	19,5	-13,7%
Autres immobilisations incorporelles	34,0	43,6	38,9	28,2%	-10,9%	46,4	19,5%
Immobilisations corporelles	63,2	79,1	75,6	25,2%	-4,5%	87,0	15,1%
<i>en % du total bilan</i>	<i>1,1%</i>	<i>1,4%</i>	<i>1,3%</i>	<i>24 pbs</i>	<i>-13 pbs</i>	<i>1,4%</i>	<i>13 pbs</i>
Terrains	-	8,4	12,3	Ns	47,4%	12,3	0,0%
Constructions	-	-	49,1	Ns	Ns	60,3	22,9%
Installations techniques, matériel et outillage	-	-	4,8	Ns	Ns	4,5	-5,4%
Matériel de transport	0,0	0,0	0,7	>100,0%	>100,0%	0,6	-16,2%
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	5,9	4,4	8,6	-24,9%	94,7%	8,5	-1,3%
Immobilisations corporelles en cours	57,3	66,3	0,1	15,7%	-99,9%	0,8	>100,0%
Immobilisations financières	3 184,4	3 234,4	3 234,4	1,6%	0,0%	3 234,4	0,0%
<i>en % du total bilan</i>	<i>57,9%</i>	<i>56,8%</i>	<i>53,7%</i>	<i>-108 pbs</i>	<i>-304 pbs</i>	<i>51,5%</i>	<i>-222 pbs</i>
Prêts immobilisés	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%	0,0	0,0%
Autres créances financières	600,0	600,0	600,0	0,0%	0,0%	600,0	0,0%
Titres de participation	2 584,4	2 634,4	2 634,4	1,9%	0,0%	2 634,4	0,0%
Ecarts de conversion - Actif	-	-	-	Ns	Ns	-	Ns
Actif immobilisé	3 288,7	3 359,9	3 371,4	2,2%	0,3%	3 388,0	0,5%
<i>en % du total bilan</i>	<i>59,8%</i>	<i>59,0%</i>	<i>56,0%</i>	<i>-78 pbs</i>	<i>-297 pbs</i>	<i>54,0%</i>	<i>-205 pbs</i>

Source : Managem

Le tableau suivant présente le portefeuille des principaux titres de participation de Managem S.A. au 30 juin 2017 :

En KMAD	Participation au capital en %	Valeur comptable nette	Situation nette	Nombre de titres	Valeur mathématique*
CTT	99,8%	147 664,5	427 292,0	26 850	426 352,0
CMG	70,8%	565 799,4	676 687,0	3 900 000	478 891,4
SMI	80,3%	760 629,6	1 274 393,0	1 645 090	1 022 827,8
SAMINE	(**)	0,1	57 787,0	260 000	57 787,0**
SOMIFER	(**)	0,1	100 067,0	888 885	100 067,0**
REMINEX	100,0%	14 990,1	28 945,0	129 227	28 945,0
TECHSUB	98,5%	20 026,1	66 241,0	101 620	65 227,5
AKKA GOLD MINING	50,0%	779 261,5	62 096,0	6 001	31 060,4
MANAGEM INTERNATIONAL	100,0%	133 540,1	1 432 123,8	14 835 000	1 432 123,8
SAGHRO	100,0%	49 999,7	51 021,0	500 000	51 021,0
CMO	100,0%	69 999,7	-99 448,0	700 000	-99 448,0
MANAGOLD	100,0%	42 215,0	59 906,2	20 000	59 906,2
TRADIST***	20,0%	233,4	24 190,6	10	24 190,6***
DADES****	100,0%	49 999,6	12 000,0	500 000,0	12 000,0

Source : Managem

* Valeur mathématique calculée comme étant la situation nette multipliée par le pourcentage de participation au capital

** Samine et Somifer appartiennent à 100% à CTT

*** Tradist est détenue directement à hauteur de 20% par Managem et indirectement à hauteur de 80% par MANAGOLD, elle-même détenue à hauteur de 100% par Managem

**** La Compagnie Minière de Dades a été créée en août 2015 pour porter les permis de recherche dans la boutonnière de Skoura près d'Ouarzazate. En 2015 et 2016, la compagnie n'a connu aucune activité.

N.B. : Les situations financières des sociétés Akka Gold Mining (AGM), Compagnie Minière de Guemassa (CMG) et Compagnie Minière de Oumejrane (CMO) font apparaître des moins-values latentes au niveau de Managem S.A. La Direction de Managem estime toutefois que les résultats futurs d'AGM, compte tenu du développement significatif de l'activité cuivre, présentent des perspectives d'évolution favorables. Elle estime également que les situations de CMG et CMO sont conjoncturelles et présentent des perspectives favorables. Par ailleurs, l'appréciation des cours de certaines matières premières (notamment le zinc et le cobalt) sont de nature à absorber ces moins-values latentes sur le court-terme. Ainsi, Managem S.A. estime que ces participations ne devraient pas nécessiter de dépréciation.

Evolution de l'actif immobilisé entre 2014 et 2015

En 2015, l'actif immobilisé de Managem SA atteint 3 359,9 MMAD, une progression de 2,2% s'expliquant essentiellement par :

- la baisse de 3,1 MMAD des immobilisations en non valeurs à 0,2 MMAD à fin 2015 ;
- l'augmentation de 28,2% des autres immobilisations incorporelles en lien avec les travaux de migration de l'ERP Oracle et l'implémentation d'un système d'élaboration de prévisions budgétaires (SPA BPC) ;
- l'acquisition d'un terrain pour une valeur de 8,4 MMAD en 2015 et la hausse des immobilisations corporelles en cours (+15,7%) dans le cadre du projet de construction du centre de formation de Managem à Marrakech ;
- la création de la filiale Compagnie Minière du Dadès chargée du développement du projet de cuivre de Bouskour, ayant engendré une hausse de 49,9 MMAD des titres de participation à fin 2015.

Evolution de l'actif immobilisé entre 2015 et 2016

En 2016, l'actif immobilisé enregistre une progression de 11,6 MMAD par rapport à 2015. Ceci se justifie par :

- la croissance de 20,1 MMAD des brevets, marques, droits et valeurs similaires, justifiée par le renouvellement des licences d'exploitation des progiciels SI (Oracle, BFC et divers outils de consolidation) ;
- l'augmentation des constructions qui est liée principalement à la finalisation des travaux de construction du centre de formation.

Evolution de l'actif immobilisé entre décembre 2016 et juin 2017

En juin 2017, l'actif immobilisé marque une croissance de 16,6 MMAD à 3 388,0 MMAD entre décembre 2016 et juin 2017. Cette évolution s'explique par :

- la hausse de 19,5% des autres immobilisations incorporelles qui s'établissent à 46,4 MMAD en juin 2017 ;
- la progression des constructions de 11,2 MMAD.

I.2.2. Capitaux propres

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des capitaux propres de Managem S.A sur la période 2014 – juin 2017 :

En MMAD	2014	2015	2016	Var. 15/14	Var. 16/15	juin-17	Var. décembre 16 / juin 17
Capital social	915,9	915,9	915,9	0,0%	0,0%	915,9	0,0%
Primes d'émission, de fusion, d'apport	794,0	794,0	794,0	0,0%	0,0%	794,0	0,0%
Réserve légale	91,6	91,6	91,6	0,0%	0,0%	91,6	0,0%
Autres réserves	300,5	300,5	300,5	0,0%	0,0%	300,5	0,0%
Report à nouveau	35,4	25,9	80,1	-27,0%	>100,0%	157,7	96,9%
Résultat net de l'exercice	219,4	237,4	270,0	8,2%	13,7%	186,5	-30,9%
Capitaux propres	2 356,8	2 365,3	2 452,1	0,4%	3,7%	2 446,2	-0,2%
<i>en % du total bilan</i>	<i>42,8%</i>	<i>41,5%</i>	<i>40,7%</i>	<i>-130 pbs</i>	<i>-78 pbs</i>	<i>39,0%</i>	<i>-177 pbs</i>

Source : Managem

Evolution des capitaux propres entre 2014 et 2015

En 2015, les capitaux propres marquent une légère croissance de 8,5 MMAD. En effet, les deux principales variations constatées par rapport à 2014 concernent :

- le résultat net qui passe de 219,4 MMAD à 237,4 MMAD, marquant ainsi une croissance de 8,2% ;
- le report à nouveau qui passe de 35,4 MMAD à 25,9 MMAD suite au versement d'un dividende de 228,9 MMAD en 2015 au titre de l'exercice 2014.

Evolution des capitaux propres entre 2015 et 2016

Entre 2015 et 2016, les capitaux propres sont en progression de plus de 86,7 MMAD. Cette évolution s'explique par un double effet :

- la hausse de près de 54,2 MMAD du report à nouveau, marquée par la distribution par Managem S.A. de 183,2 MMAD de dividendes ;

- l'augmentation du résultat net de 13,7% après l'amélioration des indicateurs d'exploitation et financiers de Managem S.A. sur l'exercice 2016.

Evolution des capitaux propres entre décembre 2016 et juin 2017

Les capitaux propres de Managem S.A. marquent une relative régression de 0,2% entre décembre 2016 et juin 2017. Ceci se justifie par la progression de 77,6 MMAD du report à nouveau à 157,7 MMAD contre une baisse de 83,5 MMAD du résultat net de l'exercice.

I.2.3. Endettement financier net

L'évolution de l'endettement net de Managem S.A. se présente comme suit :

En MMAD	2014	2015	2016	Var. 15/14	Var. 16/15	juin-17	Var. décembre 16 / juin 17
(+) Dettes de financement	950,0	950,0	950,0	0,0%	0,0%	950,0	0,0%
(+) Trésorerie - passif	466,6	913,1	1 470,2	95,7%	61,0%	1 432,6	-2,6%
(+) Comptes d'associés créditeurs	1 626,0	1 360,1	1 059,5	-16,4%	-22,1%	1 328,5	25,4%
(-) Comptes d'associés débiteurs	1 963,9	2 090,3	2 282,4	6,4%	9,2%	2 600,4	13,9%
(-) Trésorerie - actif (y compris TVP)	8,4	1,5	85,2	-82,8%	>100,0%	62,5	-26,7%
Endettement net (1)	1 070,3	1 131,5	1 112,0	5,7%	-1,7%	1 048,3	-5,7%
Capitaux propres (2)	2 356,8	2 365,3	2 452,1	0,4%	3,7%	2 446,2	-0,2%
Gearing (1) / (2)	0,5 x	0,5 x	0,5 x	2,4 pts	-2,5 pts	0,4 x	-2,5 pts

Source : Managem

Le tableau suivant présente le détail des comptes d'associés débiteurs de Managem sur la période 2014-juin 2017 :

En MMAD	2014	2015	2016	Var. 15/14	Var. 16/15	juin-17	Var. décembre 16 / juin 17
AKKA GOLD	227,4	311,1	342,0	36,8%	10,0%	369,5	8,1%
CMG	79	223,7	44,2	>100,0%	-80,2%	75,7	71,4%
COMPAGNIE MINIERE OUMJRANE	208,8	409,8	465,8	96,2%	13,7%	613,8	31,8%
CTT	796,9	431,8	604	-45,8%	39,9%	520,6	-13,8%
SMI	-	-	-	Ns	Ns	198,1	Ns
REMINEX MANAGEM	144,9	171,8	170,4	18,5%	-0,8%	126,5	-25,8%
SAGHRO	-	-	104,7	Ns	Ns	142,7	36,3%
SAMINE	-	-	66,9	Ns	Ns	125,5	87,6%
SMBS MANAGEM	282,5	304,7	243,5	7,9%	-20,1%	208,0	-14,6%
SOMIFER	148	202,4	164,6	36,8%	-18,7%	124,3	-24,5%
HORS-GROUPE	76,4	35,1	76,4	-54,1%	>100,0%	95,7	25,2%
Total	1 963,9	2 090,3	2 282,4	6,40%	9,20%	2 600,4	13,93%

Source : Managem

Le tableau ci-après détaille l'évolution des comptes d'associés créditeurs de Managem entre 2014 et juin 2017 :

En MMAD	2014	2015	2016	Var. 15/14	Var. 16/15	juin-17	Var. décembre 16 / juin 17
COMPAGNIE MINIERE DE DADES		37,5	50,0	Ns	33,3%	50,0	0,0%
SMI	770,3	573,1	339,5	-25,6%	-40,8%	416,1	22,6%
SAGHRO	49,4	33,1	-	-33,1%	-100,0%	-	Ns
SAMINE	135,7	46,5	-	-65,8%	-100,0%	-	Ns
SNI	670,0	670,0	670,0	0,0%	0,0%	670,0	0,0%
SAGAX	0,7	-	-	-100,0%	Ns	-	Ns
HORS-GROUPE		-	0,0	Ns	Ns	192,5	Ns
Total	1 626,0	1 360,1	1 059,5	-16,40%	-22,10%	1 328,5	25,39%

Source : Managem

En 2014, la Société Managem S.A. a procédé à une émission obligataire à titre privé, non cotée à la Bourse de Casablanca, d'un montant de 950 MMAD. Cette émission avait pour objet de restructurer la dette obligataire de Managem SA, dans un contexte de taux bas, par le remplacement de l'emprunt obligataire de 600 MMAD réalisé en 2012 (cet emprunt a été octroyé par Managem SA afin de pallier aux décalages liés au remboursement de la TVA).

Evolution de l'endettement net entre 2014 et 2015

En 2015, l'endettement net de Managem S.A. s'établit à 1 131,5 MMAD, en hausse de 61,2 MMAD par rapport à l'exercice 2014. Ceci s'explique principalement par :

- l'augmentation de 446,5 MMAD de la trésorerie passif pour faire face au besoin de financement à court terme des activités du Groupe ;
- le repli des comptes d'associés créditeurs de 265,9 MMAD (notamment SMI et SAMINE), couplé à l'augmentation des comptes d'associés débiteurs de 126,4 MMAD (notamment CMO et CMG).

Le gearing de Managem S.A. s'établit à 0,5 x à fin 2015.

Evolution de l'endettement net entre 2015 et 2016

L'endettement net passe de 1 131,5 MMAD en 2015 à 1 112,0 MMAD en 2016, soit une baisse de 1,7%. Cette évolution est liée à :

- la hausse de 557,1 MMAD de la trésorerie passif entre 2015 et 2016 ;
- le repli des comptes d'associés créditeurs de 300,7 MMAD conjugué à l'augmentation des comptes d'associés débiteurs de 192,0 MMAD.

En parallèle, il faut noter la progression de la trésorerie actif qui marque une croissance de 83,8 MMAD par rapport à 2015.

En 2016, le gearing de Managem S.A. s'établit à 0,5 x, en quasi-stabilisation par rapport à 2015.

Evolution de l'endettement net entre décembre 2016 et juin 2017

L'endettement de Managem SA marque une baisse de 5,7% à 1 048,3 MMAD. Ceci s'explique par :

- le repli de 37,6 MMAD de la trésorerie passif à 1 432,6 MMAD ;
- la hausse de 269,1 MMAD des comptes d'associés créditeurs qui a été compensée par la progression de 318,0 MMAD des comptes d'associés débiteurs ;
- la baisse de 22,8 MMAD de la trésorerie actif à 62,5 MMAD contre 85,2 MMAD à fin 2016.

En juin 2017, le gearing de Managem recule de 2,5 points à 0,4x.

I.2.4. Besoin en fonds de roulement

L'évolution du besoin en fonds de roulement de Managem SA sur la période considérée se présente comme suit :

En MMAD	2014	2015	2016	Var. 15/14	Var. 16/15	juin-17	Var. décembre 16 / juin 17
(+) Stocks	-	-	-	Ns	Ns	-	Ns
(+) Créances de l'actif circulant (hors comptes courants débiteurs)	240,8	241,4	275,4	0,2%	14,1%	226,6	-17,7%
(-) Dettes du passif circulant (hors comptes courants créditeurs)	101,8	103,8	82,1	1,9%	-20,9%	119,4	45,4%
(-) Autres provisions pour risques et charges	1,6	3,6	4,7	>100,0%	31,7%	0,9	-80,6%
(+) Ecart de conversion - actif (éléments circulants)	1,6	3,6	4,7	>100,0%	31,7%	0,9	-80,6%
(-) Ecart de conversion - passif (éléments circulants)	0,5	0,3	0,3	-42,9%	11,5%	0,7	>100,0%
Besoin en fonds de roulement (BFR)	138,5	137,3	193,0	-0,8%	40,5%	106,5	-44,8%

Source : Managem

Entre 2014 et juin 2017, le besoin en fonds de roulement passe de 138,5 MMAD à 106,5 MMAD, soit une baisse de 32,0 MMAD. L'évolution des principaux postes qui le composent est détaillée ci-après.

a. Evolution des créances de l'actif circulant (hors comptes d'associés débiteurs)

Le tableau ci-dessous présente le détail des créances de l'actif circulant (hors comptes d'associés débiteurs):

En MMAD	2014	2015	2016	Var. 15/14	Var. 16/15	juin-17	Var. décembre 16 / juin 17
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	1,5	0,7	0,2	-54,3%	-71,4%	0,2	-14,0%
Clients et comptes rattachés	185,0	172,2	196,3	-6,9%	14,0%	135,9	-30,7%
Personnel	0,5	0,6	0,5	23,3%	-13,2%	0,8	53,2%
Etat	53,2	67,4	77,7	26,5%	15,3%	83,6	7,6%
Autres débiteurs	0,0	0,1	0,1	>100,0%	35,6%	-	-100,0%
Comptes de régularisation actif	0,6	0,5	0,7	-15,0%	29,6%	6,1	>100,0%
Créances de l'actif circulant	240,8	241,4	275,4	0,2%	14,1%	226,6	-17,7%
<i>en % du total bilan</i>	<i>4,4%</i>	<i>4,2%</i>	<i>4,6%</i>	<i>-14 pbs</i>	<i>34 pbs</i>	<i>3,6%</i>	<i>-97 pbs</i>

Source : Managem

Le détail du poste clients et comptes rattachés est présenté ci-dessous :

En MMAD	2014	2015	2016	Var. 15/14	Var. 16/15	juin-17	Var. décembre 16 / juin 17
Filiales Managem	185,0	172,2	196,4	-6,90%	14,10%	135,9	-30,8%
Total créances clients	185,0	172,2	196,4	-6,90%	14,10%	135,9	-30,78%

Source : Managem

Le tableau suivant illustre l'évolution des délais de paiement clients en jours de chiffre d'affaires :

En MMAD	2014	2015	2016	Var. 15/14	Var. 16/15	juin-17	Var. décembre 16 / juin 17
Clients et comptes rattachés	185,0	172,2	196,3	-6,9%	14,0%	135,9	-30,7%
Chiffre d'affaires (TTC)*	182,0	196,8	193,9	8,1%	-1,5%	209,1*	7,9%
Délai de paiement clients en jours de CA	371,0 j	319,2 j	369,5 j	-51,7 j	50,2 j	237,3 j	-132,2 j

Source : Managem

La TVA appliquée est de 6%. Elle se base sur une moyenne pondérée des TVA applicables aux différentes catégories de prestations fournies par Managem S.A.

*Le CA retenu pour le calcul du délai de paiement à fin juin 2017 correspond au chiffre d'affaires de Managem S.A. sur la période juin 2016 – juin 2017

Evolution des créances de l'actif circulant (hors comptes d'associés débiteurs) entre 2014 et 2015

Les créances de l'actif circulant (hors comptes d'associés débiteurs) enregistrent une évolution de 0,6 MMAD, en hausse de 0,2% par rapport à 2014. Cette évolution est liée à :

- des créances vis-à-vis de l'Etat qui grèvent le besoin de fonds de roulement de 14,1 MMAD supplémentaires en 2015. Ceci s'explique par la hausse des Taxes sur les Produits de Placement à Revenu Fixe (TPPRF) correspondant à la retenue à la source de 20% prélevée par les débiteurs sur les intérêts CCA ;
- la baisse des créances clients et comptes rattachés de 12,8 MMAD s'expliquant par le recouvrement des créances auprès de la filiale REG au Gabon.

En 2015, le délai de paiement clients connaît un repli de 51,7 jours par rapport à l'exercice antérieur.

Evolution des créances de l'actif circulant (hors comptes d'associés débiteurs) entre 2015 et 2016

En 2016, les créances de l'actif circulant (hors comptes d'associés débiteurs) marquent une évolution positive de 14,1%, soit une augmentation de 34,0 MMAD par rapport à 2015. Cette évolution s'explique par :

- une hausse de 14,0% des créances clients à 193,3 MMAD corrélée à un allongement du délai de paiement des créances clients de 50,2 jours de CA. Ceci s'explique par le retard de paiement des créances concernant des filiales africaines en développement ;
- les créances à l'égard de l'Etat qui maintiennent leur progression à 77,7 MMAD, soit une augmentation de 15,3%.

Evolution des créances de l'actif circulant (hors comptes d'associés débiteurs) entre décembre 2016 et juin 2017

Les créances de l'actif circulant (hors comptes d'associés débiteurs) passent de 275,4 MMAD à 226,6 MMAD, soit une baisse de 17,7% entre décembre 2016 et juin 2017. Cette évolution s'explique par :

- le recul de 30,7% des créances clients à 135,9 MMAD. Ceci est inhérent à la baisse du délai de paiement clients de 132,2 jours de CA entre décembre 2016 et juin 2017 ;
- la hausse de 7,6% des créances à l'égard de l'état qui s'établissent à 83,6 MMAD contre 77,7 MMAD à fin 2016.

b. Evolution des dettes du passif circulant (hors comptes d'associés créditeurs)

Le détail des dettes du passif circulant (hors comptes d'associés créditeurs) se présente comme suit :

En MMAD	2014	2015	2016	Var. 15/14	Var. 16/15	juin-17	Var. décembre 16 / juin 17
Fournisseurs et comptes rattachés	42,7	47,4	32,7	10,9%	-30,9%	41,2	25,8%
Clients créditeurs, avances et acomptes	-	-	-	Ns	Ns	-	Ns
Personnel	10,9	12,2	9,0	11,5%	-26,1%	6,8	-24,2%
Organismes sociaux	8,3	9,1	8,5	9,6%	-7,4%	17,3	>100,0%
Etat	20,2	17,8	15,2	-12,3%	-14,2%	11,8	-22,6%
Autres créanciers	-	-	-	Ns	Ns	-	Ns
Comptes de régularisation passif	19,8	17,4	16,7	-12,1%	-3,8%	42,3	>100,0%
Dettes du passif circulant	102,0	103,8	82,1	1,8%	-20,9%	119,4	45,4%
<i>en % du total bilan</i>	<i>1,9%</i>	<i>1,8%</i>	<i>1,4%</i>	<i>-3 pbs</i>	<i>-46 pbs</i>	<i>1,9%</i>	<i>54 pbs</i>

Source : Managem

Le tableau ci-après énumère l'évolution des délais de règlement des dettes fournisseurs en jours d'achats sur la période considérée :

En MMAD	2014	2015	2016	Var. 15/14	Var. 16/15	juin-17	Var. décembre 16 / juin 17
Fournisseurs et comptes rattachés	42,7	47,4	32,7	10,9%	-30,9%	41,2	25,8%
Achats de l'exercice y compris les autres charges externes (TTC)*	91,8	94,4	89,6	2,9%	-5,1%	116,1	29,5%
Délai de règlement fournisseurs en jours d'achats	169,9 j	183,2 j	133,3 j	13,3 j	-49,9 j	129,5 j	-3,8 j

Source : Managem

*Les achats retenus pour le calcul du délai de règlement à fin juin 2017 correspondent aux achats de Managem S.A. sur la période juin 2016 – juin 2017. Dans un autre cadre, la TVA appliquée est de 12% représentant le taux moyen de l'ensemble des classes d'achat.

Evolution des dettes du passif circulant entre 2014 et 2015

Au titre de l'exercice 2015, les dettes du passif circulant (hors comptes d'associés créditeurs) s'établissent à 103,8 MMAD, traduisant une augmentation de 1,8% par rapport à l'exercice antérieur. Leur évolution provient essentiellement de :

- la diminution du poste Etat créateur liée principalement au fait que les filiales de Managem SA bénéficient d'une suspension de la TVA, un avantage accordé par l'administration fiscale marocaine aux sociétés exportatrices, et qui s'est accéléré en 2015 afin de favoriser le développement des ventes à l'international ;
- les dettes fournisseurs se sont établies quant à elles à 47,4 MMAD, enregistrant ainsi une croissance de 10,9% suite à une augmentation du délai de règlement fournisseurs qui passe de 169,9 jours à 183,2 jours entre 2014 et 2015.

Evolution des dettes du passif circulant entre 2015 et 2016

Entre 2015 et 2016, les dettes du passif circulant (hors comptes d'associés créditeurs) passent de 103,8 MMAD à 82,1 MMAD, un repli qui s'explique en majeure partie par la convergence des deux éléments suivants :

- des dettes vis-à-vis de l'Etat qui marquent une baisse de 14,2% à 15,2 MMAD à fin 2016 ;

- la diminution des dettes fournisseurs avec l'évolution du délai de règlement en jours d'achats qui passe de 183,2 jours en 2015 à 133,3 jours en 2016.

Evolution des dettes du passif circulant entre décembre 2016 et juin 2017

Les dettes du passif circulant s'établissent à 119,4 MMAD à fin juin 2017, en progression de 45,4% par rapport à décembre 2016. Cette évolution s'explique essentiellement par :

- la hausse de 25,8% des dettes fournisseurs à 41,2 MMAD malgré un recul du délai de règlement fournisseurs qui baisse de 3,8 jours d'achats sur la même période ;
- la croissance de 8,9 MMAD des dettes à l'égard des organismes sociaux ;
- l'augmentation de 25,6 MMAD des comptes de régularisation passif.

I.2.5. Trésorerie (y compris TVP et comptes d'associés)

L'évolution de la trésorerie de Managem S.A. sur la période 2014-juin 2017 est présentée dans le tableau ci-après :

En MMAD	2014	2015	2016	Var. 15/14	Var. 16/15	juin-17	Var. décembre 16 / juin 17
Chèques et valeurs à encaisser	-	-	-	Ns	Ns	-	Ns
Banques, TG et CCP	8,3	1,4	85,2	-83,8%	>100,0%	62,3	-26,9%
Caisse, régies d'avance et accreditifs	0,1	0,1	0,1	39,1%	-42,6%	0,2	>100,0%
Comptes d'associés débiteurs	1 963,9	2 090,3	2 282,4	6,4%	9,2%	2 600,4	13,9%
Titres et valeurs de placement	-	-	-	Ns	Ns	-	Ns
Trésorerie actif	1 972,3	2 091,8	2 367,6	6,1%	13,2%	2 662,8	12,5%
Crédits d'escompte	-	-	-	Ns	Ns	-	Ns
Crédits de trésorerie	-	-	-	Ns	Ns	-	Ns
Comptes d'associés créditeurs	1 626,1	1 360,1	1 059,5	-16,4%	-22,1%	1 328,5	25,4%
Banques (soldes créditeurs)	466,6	913,1	1 470,2	95,7%	61,0%	1 432,6	-2,6%
Trésorerie passif	2 092,7	2 273,2	2 529,6	8,6%	11,3%	2 761,1	9,2%
Trésorerie nette	-120,4	-181,5	-162,0	-50,7%	10,7%	-98,3	39,3%

Source : Managem

Evolution de la trésorerie nette entre 2014 et 2015

En 2015, la hausse de la trésorerie passif (+95,7% par rapport à 2014) conduit à une dégradation de 61,1 MMAD de la trésorerie nette de Managem S.A. En parallèle, les comptes d'associés débiteurs marquent une progression de 6,4% à 2 090,3 MMAD.

Evolution de la trésorerie nette entre 2015 et 2016

Sur 2016, la trésorerie nette marque une évolution positive de 19,4 MMAD sous l'effet du :

- redressement des valeurs en banque de 83,7 MMAD ;
- l'augmentation des comptes d'associés débiteurs de 9,2% à 2 282,4 MMAD ;
- la hausse de 557,1 MMAD des soldes créditeurs en banque qui s'établissent à 1 470,2 MMAD à fin 2016.

Evolution de la trésorerie nette entre décembre 2016 et juin 2017

En juin 2017, la trésorerie nette enregistre une évolution positive de 39,3% à -98,3 MMAD. Ceci se justifie par :

- la hausse de 318,0 MMAD des comptes d'associés débiteurs ;
- la baisse de 22,9 MMAD des valeurs en banque ;
- le recul de 37,6 MMAD des soldes créditeurs en banque qui atteignent 1 432,6 MMAD à fin juin 2017.

I.2.6. Etude de l'équilibre financier

Le tableau ci-dessous illustre l'évolution de l'équilibre financier de Managem SA entre 2014 et juin 2017 :

En MMAD	2014	2015	2016	Var. 15/14	Var. 16/15	juin-17	Var. décembre 16 / juin 17
Financement permanent	3 306,8	3 315,7	3 402,4	0,3%	2,6%	3 396,2	-0,2%
Actif immobilisé	3 288,7	3 359,9	3 371,4	2,2%	0,3%	3 388,0	0,5%
Fonds de roulement (FR)	18,1	-44,1	31,0	<- 100,0%	>100,0%	8,2	-73,5%
Actif circulant *	242,5	245,0	280,1	1,0%	14,3%	227,5	-18,8%
Passif circulant **	104,0	107,7	87,1	3,5%	-19,1%	121,0	38,9%
Besoin en fonds de roulement (BFR)	138,5	137,3	193,0	-0,8%	40,5%	106,5	-44,8%
FR/ BFR	0,1 x	-0,3 x	0,2 x	<- 100,0%	>100,0%	0,1 x	-52,0%
Trésorerie nette (y compris TVP)	-120,4	-181,5	-162,0	-50,7%	10,7%	-98,3	39,3%

Source : Managem

* hors TVP et comptes d'associés débiteurs

** hors comptes d'associés créditeurs

Evolution de l'équilibre financier entre 2014 et 2015

A fin 2015, le fonds de roulement s'établit à -44,1 MMAD contre 18,1 MMAD en 2014. Cette baisse se justifie par une progression 2,2% de l'actif immobilisé, drainée par la hausse des immobilisations corporelles et financières qui enregistrent respectivement une évolution de 25,2% et de 1,6% par rapport à 2014.

D'autre part, le besoin en fonds de roulement baisse de 0,8% à 137,3 MMAD. Ceci est lié à

- une baisse de 51,7 jours du délai de paiement clients qui passe de 371,0 jours à 319,2 jours entre 2014 et 2015 ;
- une augmentation de 1,0% de l'actif circulant qui s'explique en grande partie par la progression de 26,5% des créances vis-à-vis de l'Etat ;
- une hausse de 3,5% du passif circulant, conséquence d'une évolution de 10,9% des dettes fournisseurs qui se sont établies à 47,4 MMAD à fin 2015.

Ces éléments impactent le niveau de la trésorerie nette qui baisse de 50,7% à -181,5 MMAD.

Evolution de l'équilibre financier entre 2015 et 2016

L'augmentation du financement permanent de 86,7 MMAD participe au redressement du fonds de roulement qui passe de -44,1 MMAD à 31,0 MMAD en 2016. Sur la même année, l'actif immobilisé marque une légère hausse de 0,3% en raison notamment de l'appréciation des immobilisations incorporelles de 20,1 MMAD sur l'exercice 2016.

L'actif circulant poursuit quant à lui sa hausse pour atteindre 280,1 MMAD, marquant ainsi une croissance de 14,3% par rapport à 2015. Ceci s'explique essentiellement par le rallongement du délai de paiement clients qui augmente de 50,2 jours pour s'établir à 369,5 jours à fin 2016.

Par ailleurs, le passif circulant passe de 107,7 MMAD en 2015 à 87,1 MMAD en 2016, soit un repli de 19,1%. Ce recul est inhérent pour une grande partie à la baisse de 49,9 jours du délai de règlement fournisseurs qui atteint 133,3 jours en 2016 (contre 183,2 jours en 2015).

En conséquence de ces évolutions, la trésorerie nette de Managem S.A. atterrit à -162,0 MMAD à l'issue de l'exercice 2016.

Etude de l'équilibre financier entre décembre 2016 et juin 2017

En juin 2017, le fonds de roulement ressort à 8,2 MMAD contre 31,0 MMAD en 2016. Cette baisse se justifie par le repli de 6,2 MMAD du financement permanent parallèlement à une augmentation de 16,6 MMAD de l'actif immobilisé, impacté essentiellement par la hausse de 11,2 MMAD des constructions.

I.2.7. Rentabilité des fonds propres et rentabilité des actifs

La rentabilité financière de Managem S.A. est présentée dans le tableau ci-dessous :

En MMAD	2014	2015	2016	Var. 15/14	Var. 16/15	juin-17	Var. décembre 16 / juin 17
Résultat net (1)	219,4	237,4	270,0	8,2%	13,7%	177,4	-34,3%
Fonds propres (2)	2 356,8	2 365,3	2 452,1	0,4%	3,7%	2 446,2	-0,2%
Total bilan (3)	5 503,5	5 696,6	6 019,2	3,5%	5,7%	6 278,3	4,3%
Return On Equity (ROE) - (1)/(2)	9,3%	10,0%	11,0%	72,8 pts	97,2 pts	7,3%	-375,6 pts
Return On Assets (ROA) - (1)/(3)	4,0%	4,2%	4,5%	18,1 pts	31,7 pts	2,8%	-165,9 pts

Source : Managem

Evolution de la rentabilité entre 2014 et 2015

L'évolution de 8,2% du résultat net en 2015 contribue à l'amélioration du ROE de Managem S.A. qui s'établit à 10,0%, en croissance de 72,8 pts par rapport à 2014. Parallèlement, le ROA est également sur une tendance haussière de 18,1 pts et ressort à 4,2% à fin 2015.

Evolution de la rentabilité entre 2015 et 2016

En 2016, l'amélioration du résultat net (+13,7% en 2016) permet à Managem S.A. d'accroître son ROE de 97,2 pts qui s'établit à 11,0%. La rentabilité des actifs se situe quant à elle à 4,5%, en croissance de 31,7 pts par rapport à 2015.

Evolution de la rentabilité entre décembre 2016 et juin 2017

Le ROE de Managem SA s'établit à 7,3%, en recul de 375,6 pts par rapport à fin 2016. Ceci s'explique par la baisse de 34,3% du résultat net qui s'établit à 177,4 MMAD en juin 2017. En parallèle, le ROA marque un repli de 165,9 pts sous le double effet de la baisse du résultat net et de la progression de 4,3% du total bilan.

I.2.8. Ratios de liquidité

Le tableau ci-dessous illustre l'évolution des ratios de liquidité de Managem S.A. entre 2014 et juin 2017 :

En MMAD	2014	2015	2016	Var. 15/14	Var. 16/15	juin-17	Var. décembre 16 / juin 17
Trésorerie actif * (A)	1 972,3	2 091,8	2 367,6	6,1%	13,2%	2 662,8	12,5%
Trésorerie passif **(B)	2 092,7	2 273,2	2 529,6	8,6%	11,3%	2 761,1	9,2%
Passif circulant *** (C)	104,0	107,7	87,1	3,5%	-19,1%	121,0	38,9%
Liquidité immédiate (A)/(B+C)	89,8%	87,9%	90,5%	-1,9 pts	2,6 pts	92,4%	1,9 pts
Créances de l'actif circulant **** (D)	240,8	241,4	275,4	0,2%	14,1%	226,6	-17,7%
Liquidité réduite (D)/(B+C)	11,0%	10,1%	10,5%	-0,8 pts	0,4 pts	7,9%	-2,7 pts
Actif circulant (hors TVP) (E)	242,5	245,0	280,1	1,0%	14,3%	227,5	-18,8%
Liquidité générale (E)/(B+C)	11,0%	10,3%	10,7%	-0,7 pts	0,4 pts	7,9%	-2,8 pts

Source : Managem

* y compris TVP et comptes d'associés débiteurs

** y compris comptes d'associés créditeurs

*** hors comptes d'associés créditeurs. Par ailleurs, Le passif circulant intègre, outre que les dettes du passif circulant, les écarts de conversion ainsi que les autres provisions pour risques et charges.

**** hors TVP et comptes d'associés débiteurs

Evolution de la liquidité entre 2014 et 2015

Entre 2014 et 2015, les ratios de liquidité de Managem S.A. ont évolué comme suit :

- les ratios de liquidités immédiate et réduite ont enregistré une baisse respective de 1,9 point et de 0,8 point entre 2014 et 2015. Ce recul se justifie principalement par l'augmentation de la trésorerie passif de 8,6% à 2 273,2 MMAD ;
- le ratio de liquidité générale s'établit à 10,3%, en repli de 0,7 points par rapport à 2014 malgré la hausse de 2,5 MMAD de l'actif circulant.

Evolution de la liquidité entre 2015 et 2016

Entre 2015 et 2016, les ratios de liquidité de Managem S.A. ont évolué comme suit :

- le ratio de liquidité immédiate s'apprécie de 2,6 points après l'amélioration significative de la trésorerie actif (+275,8 MMAD à fin 2016) ;
- le ratio de liquidité réduite enregistre une nette augmentation et s'établit à 10,5%, soit une diminution de 0,4 points par rapport à 2015. Ce recul s'explique par la croissance significative de la trésorerie passif, et ce malgré la hausse des créances de l'actif circulant qui passent de 241,4 MMAD à 275,4 MMAD sur la période considérée (+34,0 MMAD) ;
- le ratio de liquidité générale s'établit quant à lui à 10,7%, en hausse de 0,4 points. Toutefois, il convient de noter l'amélioration de l'actif circulant qui enregistre une hausse de 14,3% par rapport à 2015.

Evolution de la liquidité entre décembre 2016 et juin 2017

Entre 2016 et juin 2017, les ratios de liquidité de Managem S.A. ont évolué comme suit :

- le ratio de liquidité immédiate augmente de 1,9 pts à 92,4% suite à l'augmentation significative de la trésorerie (+295,2 MMAD) qui s'établit à 2 662,8 MMAD ;
- le ratio de liquidité réduite baisse quant à lui de 2,7 pts à 7,9%. Ceci s'explique par la baisse de 17,7% des créances de l'actif circulant contre une augmentation de la trésorerie passif (+231,5 MMAD) et du passif circulant (+33,9 MMAD) ;

- le ratio de liquidité générale marque une baisse de 2,8 pts à 7,9%. Ce recul se justifie en grande partie par la baisse de 18,8% de l'actif circulant à 227,5 MMAD.

I.3. Analyse du tableau de flux de trésorerie de Managem S.A

En MMAD	2014	2015	2016	Var. 15/14	Var. 16/15	juin-16	juin-17	Var. juin 16/ juin 17
I. Ressources stables de l'exercice								
Autofinancement	-2,1	16,5	99,7	>100,0%	>100,0%	101,6	0,7	-99,3%
Capacité d'autofinancement	226,9	245,5	282,9	8,2%	15,2%	284,8	193,0	-32,2%
Distribution de bénéfices	229,0	229,0	183,2	0,0%	-20,0%	183,2	192,3	5,0%
Cessions et réductions d'immobilisations	0,0	-	0,1	-100,0%	Ns	0,1	0,1	0,0%
Cessions d'immobilisations incorporelles	-	-	-	Ns	Ns			Ns
Cessions d'immobilisations corporelles	-	-	0,1	Ns	Ns	0,1	0,1	0,0%
Cessions d'immobilisations financières	0,0	-	-	-100,0%	Ns			Ns
Récupérations sur créances immobilisées	-	-	-	Ns	Ns			Ns
Augmentation des capitaux propres et assimilés	-	-	-	Ns	Ns	-	-	Ns
Augmentations de capital, apports	0	0	0	Ns	Ns			Ns
Subvention d'investissement	0	0	0	Ns	Ns			Ns
Augmentation des dettes de financement (nettes de primes de remboursement)	950,0	-	-	-100,0%	Ns			Ns
Total des ressources stables	947,9	16,5	99,8	-98,3%	>100,0%	101,6	0,8	-99,3%
II. Emplois stables de l'exercice								
Acquisitions et augmentations d'immobilisations	660,1	78,7	24,7	-88,1%	-68,6%	8,8	23,5	>100,0%
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	25,1	6,9	18,9	Ns	>100,0%	3,4	7,6	Ns
Acquisitions d'immobilisations corporelles	35,0	21,8	5,8	Ns	-73,3%	5,4	15,9	Ns
Acquisitions d'immobilisations financières	0,0	50,0	-	Ns	-100,0%			Ns
Augmentation des créances immobilisées	600,0	-	-	Ns	Ns			Ns
Remboursement des capitaux propres	-	-	-	Ns	Ns			Ns
Remboursement des dettes de financement	600,0	-	-	-100,0%	Ns			Ns
Emplois en non valeurs	-	-	-	Ns	Ns			Ns
Total des emplois stables	1 260,1	78,7	24,7	-93,8%	-68,6%	8,8	23,5	>100,0%
III. Variation du besoin de financement global (B.F.G.)	103,4	391,3	548,4	>100,0%	40,2%	320,7	14,8	-95,4%
IV. Variation de la trésorerie*	-415,5	-453,5	-473,3	-9,1%	-4,4%	-227,8	-37,6	83,5%
Total général	1 363,5	470,0	573,1	-65,5%	21,9%	329,5	38,4	-88,4%

Source : Managem

Evolution des emplois et ressources entre 2014 et 2015

Les ressources stables de l'exercice 2015 sont en baisse de 931,4 MMAD par rapport à 2014. Cette évolution est liée principalement à la levée en 2014 d'une dette obligataire de 950 MMAD qui a pour objectif de restructurer l'endettement de l'entreprise. Sur la même période, l'autofinancement de l'entreprise est passé de -2,1 MMAD à 16,5 MMAD, une augmentation liée essentiellement à l'amélioration de 8,2% de la capacité de l'autofinancement qui s'est établie à 245,5 MMAD à fin 2015.

En parallèle, les emplois stables chutent de 93,8% et s'établissent à 78,7 MMAD en raison du remboursement d'un emprunt obligataire de 600 MMAD en 2014. Il convient de noter qu'au cours de l'exercice 2014, Managem S.A. a procédé à un blocage de comptes courants en faveur de CMG à hauteur de 600 MMAD pour la mise en place d'un financement à moyen terme.

Enfin, l'évolution positive du poste « acquisitions d'immobilisation financières » traduit la création de la filiale Dadès chargée de l'exploitation des mines de cuivre de Bouskour.

Evolution des emplois et ressources entre 2015 et 2016

En 2016, les ressources stables de Managem S.A. passent de 16,5 MMAD à 99,8 MMAD, soit une augmentation de 83,2 MMAD. Cette progression s'explique par la baisse des dividendes versés par Managem S.A. en 2016 et la hausse de 15,2% de la capacité d'autofinancement, liée principalement à la progression de l'excédent brut d'exploitation. Le renforcement de l'autofinancement permet en effet à Managem de financer en partie le développement de son activité au Maroc et en Afrique.

Les emplois stables poursuivent leur repli et s'établissent à 24,7 MMAD à fin 2016, en baisse de 68,6% par rapport à 2015. Sur la même période, la variation du BFR marque une progression de 40,2% qui se justifie à la fois par l'augmentation des créances de l'actif circulant (+9,7% en 2016) et la diminution des dettes du passif circulant (-22,0% en 2016).

Evolution des emplois et des ressources entre juin 2016 et juin 2017

Les ressources stables de Managem SA passent de 101,6 MMAD à 0,8 MMAD entre juin 2016 et juin 2017, en baisse de 99,3%. Cette baisse, nonobstant une distribution de dividendes qui enregistre une hausse de 5,0%, s'explique essentiellement par la baisse de 91,7 MMAD de la capacité d'autofinancement, liée au recul simultané de l'EBE (-11,6 MMAD) et du résultat financier (-73,1 MMAD).

Les emplois stables marquent quant à eux une augmentation de 14,7 MMAD à 23,5 MMAD. Cette hausse s'explique par la hausse des acquisitions d'immobilisations corporelles (+10,5 MMAD) et incorporelles (+4,2 MMAD). En parallèle, la variation de BFR s'établit à 14,8 MMAD, soit une diminution de 305,9 MMAD entre juin 2016 et juin 2017.

II. COMPTES CONSOLIDES

II.1. Périmètre de consolidation

Le périmètre de consolidation du Groupe Managem a évolué comme suit entre 2014 et juin 2017 :

Dénomination sociale	Pays	31-déc-14 % intérêt	31-déc-15 % intérêt	31-déc-16 % intérêt	30-juin-17 % intérêt	Méthode de consolidation
Managem	Maroc	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Consolidante
Compagnie Minière de Guemassa	Maroc	76,91%	76,91%	76,91%	76,91%	IG
Compagnie de Tifnout Tighanimine	Maroc	99,77%	99,77%	99,77%	99,77%	IG
Akka Gold Mining	Maroc	88,46%	88,46%	88,46%	88,46%	IG
Manatrade	Suisse	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG
Manadist	Suisse	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG
Managem International	Suisse	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG
Société Métallurgique d'Imiter	Maroc	80,26%	80,26%	80,26%	80,26%	IG
Société Anonyme d'Entreprise Minière	Maroc	99,77%	99,77%	99,77%	99,77%	IG
SOMIFER	Maroc	99,77%	99,77%	99,77%	99,77%	IG
REMINEX	Maroc	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG
TECHSUB	Maroc	99,87%	99,87%	99,87%	99,87%	IG
Cie minière SAGHRO	Maroc	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG
REG	Gabon	75,00%	75,00%	75,00%	75,00%	IG
Cie minière de DADES	Maroc	-	100,00%	100,00%	100,00%	IG
Cie minière d'OUMJRANE	Maroc	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG
MANUB	Soudan	69,42%	69,42%	69,42%	69,42%	IG
MCM	Soudan	89,00%	89,00%	89,00%	89,00%	IG
MANAGOLD	EAU	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG
Tradist	EAU	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	IG
MANAGEM GABON	Gabon	-	-	100,00%	100,00%	IG
Lamilu	RDC	-	-	75,00%	75,00%	IG
Lamikal*	RDC	85,50%	85,50%	81,30%	20,00%	ME
SMM**	Guinée	-	-	-	34,00%	ME
Manacet**	Maroc	-	-	-	40,00%	ME

Source : Managem

IG : intégration globale

ME : mise en équivalence

*La baisse dans le capital de Lamikal se justifie par un partenariat conclu entre Managem et Wanbao Mining le 27 mars 2017 qui consiste à l'entrée de ce dernier dans le capital de Lamikal à hauteur de 61,2%. De ce fait, la méthode de consolidation a été modifiée pour prendre compte de changement dans le pourcentage d'intérêt de Managem dans Lamikal.

**SMM porte le projet Tri-K, objet du partenariat entre Avocet et Managem. Manacet est la maison mère de SMM et finance donc le développement du projet.

De manière globale, Managem intègre au niveau de son périmètre de consolidation des filiales qui n'apportent pas encore de résultats mais qui sont porteuses de projets, notamment un actif immobilisé important (à l'exemple de la Compagnie Minière de Saghro dont le résultat est faible, mais qui dispose de 120 MMAD d'actif immobilisé).

Le tableau suivant présente les sociétés exclues du périmètre de consolidation au 30 juin 2017 :

ENTITE	Pays	Participation %
Sagax Maghreb	Maroc	99,97%
Malima	Mali	85%
Compagnie Minière de Bayla	Guinée	80%
Nigeim	Soudan	80%
Tanganyika Mining	RDC	70%
Multiminéral	Suisse	70%
Bukima	Burkina Faso	100%
Manacongo	RDC	100%
Luambo Mining	RDC	70%
La Comisa	Congo Brazzaville	100%
Bunkéa Mining	RDC	100%
Managuinée	Guinée	100%

Source : Managem

II.2. Analyse du compte de produits et charges consolidé

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des agrégats du compte de produits et charges consolidé du Groupe Managem sur la période 2014 – juin 2017 :

En MMAD	2014	2015	2016	Var. 15/14	Var. 16/15	juin-16	juin-17	Var. juin 16/ juin 17
Chiffre d'affaires	3 839,8	4 317,0	4 376,9	12,4%	1,4%	2 010,6	2 534,4	26,1%
Autres produits de l'activité	90,4	-41,3	-12,7	<-100,0%	69,3%	-10,2	-41,5	<-100,0%
Produits des activités ordinaires	3 930,2	4 275,7	4 364,2	8,8%	2,1%	2 000,4	2 492,9	24,6%
Achats, nets de variation de stocks	1 691,30	1 727,9	1 636,9	2,2%	-5,3%	789,9	897,3	13,6%
Marge brute	2 238,9	2 547,8	2 727,3	13,8%	7,0%	1 210,5	1 595,6	13,6%
<i>(Marge brute/ CA)</i>	<i>58,3%</i>	<i>59,0%</i>	<i>62,3%</i>	<i>71 pbs</i>	<i>329 pbs</i>	<i>60,2%</i>	<i>63,0%</i>	<i>275 pbs</i>
Autres charges externes	-853,8	-897,0	-864,4	5,1%	-3,6%	-403,6	-484,0	-19,9%
Frais de personnel	-824,2	-905,3	-945,4	9,8%	4,4%	-455,3	-507,4	-11,4%
Impôts et taxes	-56,9	-65,8	-56,0	15,7%	-14,9%	-24,6	-29,4	-19,5%
Amortissements et provisions d'exploitation	-890,1	-876,9	-883,4	-1,5%	0,7%	-464,2	-535,9	-15,4%
Autres (produits) charges d'exploitation nets	832,1	807,0	697,1	-3,0%	-13,6%	349,2	346,3	-0,8%
Résultat d'exploitation courant	446,0	609,7	675,2	36,7%	10,7%	212,1	385,3	81,7%
Cession d'actifs	1	0,2	0,4	-81,6%	>100,0%	0,4	0,8	100,0%
Résultats sur instruments financiers	-0,4	5,3	-6,6	>100,0%	<-100,0%	-6,3	-3,2	49,2%
Autres produits et charges d'exploitation non courants	-0,7	1,9	3,4	>100,0%	72,6%	2,6	500,9	>100,0%
Résultat des activités opérationnelles	445,9	617,2	672,5	38,4%	9,0%	208,8	883,8	>100,0%
<i>Marge opérationnelle (RO/CA)</i>	<i>11,6%</i>	<i>14,3%</i>	<i>15,4%</i>	<i>268 pbs</i>	<i>107 pbs</i>	<i>10,4%</i>	<i>34,9%</i>	<i>2 449 pbs</i>
Produits d'intérêts	12,7	13,6	12,6	7,4%	-7,9%	5,3	6,6	24,5%
Charges d'intérêts	-176,6	-206,6	-206,0	17,0%	-0,3%	-98,9	-95,6	3,3%
Coût de l'endettement financier net	-163,9	-193,0	-193,4	-17,7%	-0,2%	-93,6	-89,0	4,9%
Autres produits et charges financières	28,6	-57,7	45,5	<-100,0%	>100,0%	11,1	-54,5	<-100,0%
Résultat financier	-135,3	-250,7	-147,9	-85,3%	41,0%	-82,5	-143,5	-73,9%
Résultat avant impôt des sociétés intégrées	310,6	366,5	524,6	18,0%	43,1%	126,3	740,3	>100,0%
<i>Marge avant impôts (RAI/ CA)</i>	<i>8,1%</i>	<i>8,5%</i>	<i>12,0%</i>	<i>40 pbs</i>	<i>350 pbs</i>	<i>6,3%</i>	<i>29,2%</i>	<i>2 293 pbs</i>
Impôts sur les bénéfices	-88	-95,9	-110,0	9,0%	14,7%	-43,0	-46,5	-8,1%
Impôts différés	3,1	-13,1	-17,3	<-100,0%	32,3%	0,2	-54,9	<-100,0%
Résultat net de l'ensemble consolidé	225,7	257,5	397,2	14,1%	54,3%	83,5	638,9	>100,0%
<i>Marge nette (RN/ CA)</i>	<i>5,9%</i>	<i>6,0%</i>	<i>9,1%</i>	<i>9 pbs</i>	<i>311 pbs</i>	<i>4,2%</i>	<i>25,2%</i>	<i>2 106 pbs</i>
Intérêts minoritaires	43,8	52,6	108,7	20,1%	>100,0%	31,9	17,9	-43,9%
Résultat net - Part du Groupe	181,9	204,9	288,5	12,6%	40,8%	51,6	621,0	>100,0%
BPA	19,9	22,4	31,5	12,6%	40,6%	5,6	62,2	>100,0%

Source : Managem

II.2.1. Produits des activités ordinaires

Le tableau suivant présente l'évolution des produits des activités ordinaires du Groupe Managem sur la période 2014 – juin 2017 :

En MMAD	2014	2015	2016	Var. 15/14	Var. 16/15	juin-16	juin-17	Var. juin 16/ juin 17
Chiffre d'affaires	3 839,8	4 317,0	4 376,9	12,4%	1,4%	2 010,6	2 534,4	26,1%
<i>Dont mines</i>	3 691,0	4 155,2	4 307,6	12,6%	3,7%	1 963,1	2 471,8	25,9%
<i>%CA</i>	<i>96,1%</i>	<i>96,3%</i>	<i>98,4%</i>	<i>13 pbs</i>	<i>216 pbs</i>	<i>97,6%</i>	<i>97,5%</i>	<i>-11 pbs</i>
<i>Dont Hydrométallurgie</i>	84,0	121,8	61,6	44,9%	-49,4%	45,3	66,7	47,2%
<i>%CA</i>	<i>2,2%</i>	<i>2,8%</i>	<i>1,4%</i>	<i>63 pbs</i>	<i>-141 pbs</i>	<i>2,3%</i>	<i>2,6%</i>	<i>38 pbs</i>
<i>Dont Divers</i>	64,8	40,0	7,8	-38,3%	-80,6%	2,2	-4,1	<-100,0%
<i>%CA</i>	<i>1,7%</i>	<i>0,9%</i>	<i>0,2%</i>	<i>-76 pbs</i>	<i>-75 pbs</i>	<i>0,1%</i>	<i>-0,2%</i>	<i>-27 pbs</i>
Autres produits de l'activité	90,4	-41,3	-12,7	<-100,0%	69,3%	-10,2	-41,5	<-100,0%
Produits des activités ordinaires	3 930,2	4 275,7	4 364,2	8,8%	2,1%	2 000,4	2 492,9	24,6%

Source : Managem

Le tableau ci-dessous présente la répartition du chiffre d'affaires du Groupe Managem sur la période 2014 – juin 2017 :

En MMAD	2014	2015	2016	Var. 15/14	Var. 16/15	juin-16	juin-17	Var. juin 16/ juin 17
Export	3 624,5	4 043,3	4 205,3	11,6%	4,0%	1 929,1	2 439,6	26,5%
<i>%CA consolidé</i>	<i>94,4%</i>	<i>93,7%</i>	<i>96,1%</i>			<i>95,9%</i>	<i>96,3%</i>	
Maroc	215,3	273,7	171,6	27,1%	-37,3%	81,5	94,8	16,3%
<i>%CA consolidé</i>	<i>5,6%</i>	<i>6,3%</i>	<i>3,9%</i>			<i>4,1%</i>	<i>3,7%</i>	
CA consolidé	3 839,8	4 317,0	4 376,9	12,4%	1,4%	2 010,6	2 534,4	26,1%

Source : Managem

Entre 2014 et juin 2017, la part du chiffre d'affaires du Groupe Managem à l'export représente en moyenne près de 95,3% du chiffre d'affaires consolidé. D'autre part, le chiffre d'affaires réalisé sur le marché marocain demeure faible avec une moyenne de 4,7% sur la même période.

Le tableau ci-après présente l'évolution de la ventilation des ventes par type de concentré ainsi que les cours des métaux y afférents entre 2014 et juin 2017 :

	Unité	2014	2015	2016	Var. 15/14	Var. 16/15	juin-16	juin-17	Var. juin 16/ juin 17
CA consolidé	MMAD	3 839	4 317	4 377	12,5%	1,4%	2 011	2 534	26,0%
<i>Parité moyenne*</i>	<i>\$/MAD</i>	<i>8,4</i>	<i>9,75</i>	<i>9,77</i>	<i>16,1%</i>	<i>0,2%</i>	<i>9,72</i>	<i>9,83</i>	<i>1,1%</i>
Zinc									
Chiffre d'affaires	MMAD	364	376	481	3,3%	27,9%	195	317	62,6%
Quantité	(t)	73 503	78 051	77 628	6,2%	-0,5%	37 037	39 896	7,7%
Cours	(\$/t)	2150	1879	2114	-12,6%	12,5%	1 859	2 694	44,9%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>9,5%</i>	<i>8,7%</i>	<i>11,0%</i>	<i>-77 pbs</i>	<i>228 pbs</i>	<i>9,7%</i>	<i>12,5%</i>	<i>281 pbs</i>
Plomb									
Chiffre d'affaires	MMAD	149	167	186	12,1%	11,4%	82	123	50,0%
Quantité	(t)	13 813	18 834	15 803	36,3%	-16,1%	7 719	8 535	10,6%
Cours	(\$/t)	2 096	1 813	1 885	-13,5%	4,0%	1 761	2 203	25,1%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>3,9%</i>	<i>3,9%</i>	<i>4,2%</i>	<i>-1 pbs</i>	<i>38 pbs</i>	<i>4,1%</i>	<i>4,9%</i>	<i>78 pbs</i>
Cuivre Groupe									
Chiffre d'affaires	MMAD	844	858	966	1,7%	12,6%	477	585	22,6%
Quantité	(t)	79 336	95 678	113 593	20,6%	18,7%	57 301	58 626	2,3%
Cours	(\$/t)	6 911	5 335	4 964	-22,8%	-7,0%	4 812	5 603	16,4%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>22,0%</i>	<i>19,9%</i>	<i>22,1%</i>	<i>-211 pbs</i>	<i>219 pbs</i>	<i>23,7%</i>	<i>23,1%</i>	<i>-63 pbs</i>
Fluorine									
Chiffre d'affaires	MMAD	196	201	152	2,6%	-24,4%	80	51	-36,3%
Quantité	(t)	73 361	71 709	67 084	-2,3%	-6,4%	33 178	28 674	-13,6%
Cours	(\$/t)	315	290	237	-7,9%	-18,3%	247	177	-28,3%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>5,1%</i>	<i>4,7%</i>	<i>3,5%</i>	<i>-45 pbs</i>	<i>-118 pbs</i>	<i>4,0%</i>	<i>2,0%</i>	<i>-197 pbs</i>
Argent SMI									
Chiffre d'affaires	MMAD	958	1026	1095	7,1%	6,7%	447	585	30,9%
Quantité	(Kg)	181 542	205 221	220 444	13,0%	7,4%	94 799	107 419	13,3%
Cours	(\$/Oz)	20	16	16	-18,8%	0,0%	16	18	13,7%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>25,0%</i>	<i>23,8%</i>	<i>25,0%</i>	<i>-119 pbs</i>	<i>125 pbs</i>	<i>22,2%</i>	<i>23,1%</i>	<i>86 pbs</i>
Or Groupe									
Chiffre d'affaires	MMAD	532	837	713	57,3%	-14,8%	387	260	-32,8%
Quantité	(Kg)	1 540	2 335	1 918	51,6%	-17,9%	986	659	-33,2%
Cours	(\$/Oz)	1 296	1 183	1 216	-8,7%	2,8%	1 248	1 258	0,8%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>13,9%</i>	<i>19,4%</i>	<i>16,3%</i>	<i>553 pbs</i>	<i>-310 pbs</i>	<i>19,2%</i>	<i>10,3%</i>	<i>-898 pbs</i>
Cathodes de cobalt									
Chiffre d'affaires	MMAD	344	415	387	20,6%	-6,7%	179	370	>100,0%
Quantité	(kg)	1 398 000	1 715 000	1 587 000	22,7%	-7,5%	838 000	694 000	-17,2%
Cours	(\$/Lb)	13	11	11	-13,7%	-2,7%	10	23	>100,0%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>9,0%</i>	<i>9,6%</i>	<i>8,8%</i>	<i>65 pbs</i>	<i>-77 pbs</i>	<i>8,9%</i>	<i>14,6%</i>	<i>570 pbs</i>
l'hydrométallurgie									
Chiffre d'affaires	MMAD	155	174	171	12,3%	-1,7%	68	103	51,5%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>4,0%</i>	<i>4,0%</i>	<i>3,9%</i>	<i>-1 pbs</i>	<i>-12 pbs</i>	<i>3,4%</i>	<i>4,1%</i>	<i>68 pbs</i>
Services et autres produits									
Chiffre d'affaires	MMAD	297	263	226	-11,4%	-14,1%	96	140	45,8%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>7,7%</i>	<i>6,1%</i>	<i>5,2%</i>	<i>-164 pbs</i>	<i>-93 pbs</i>	<i>4,8%</i>	<i>5,5%</i>	<i>75 pbs</i>

Source : Managem

* Taux moyen de l'année (cotation BAM)

Le tableau ci-après présente l'évolution de la contribution des filiales dans le chiffre d'affaires consolidé du Groupe entre 2014 et juin 2017 :

En MMAD	2014	2015	2016	Var 14-15	Var 15-16	juin-16	juin-17	Var juin 16 - juin 17
MANATRADE	2 529,9	2 665,8	2 314,4	5,4%	-13,2%	1 053,3	1 523,6	44,7%
%CA	65,9%	61,8%	52,9%			52,4%	60,1%	
MANADIST	938,0	931,0	922,3	-0,7%	-0,9%	458,9	495,3	7,9%
%CA	24,4%	21,6%	21,1%			22,8%	19,5%	
TRADIST	146,7	446,5	964,5	>100%	>100%	414,9	383,8	-7,5%
%CA	3,8%	10,3%	22,0%			20,6%	15,1%	
CMG	38,8	48,2	60,2	24,3%	24,8%	13,1	42,5	>100,0%
%CA	1,0%	1,1%	1,4%			0,6%	1,7%	
CTT	84,0	121,8	61,6	44,9%	-49,4%	32,2	24,2	-25,1%
%CA	2,2%	2,8%	1,4%			1,6%	1,0%	
MANUB	-	0,0	-	NA	NA	0,0	23,9	Ns
%CA	NA	0,0%	NA			0,0%	0,9%	
TECHSUB	50,1	28,6	3,0	-42,9%	-89,7%	1,6	11,9	>100,0%
%CA	1,3%	0,7%	0,1%			0,1%	0,5%	
SAMINE	10,1	9,1	8,5	-9,8%	-6,7%	3,8	10,0	>100,0%
%CA	0,3%	0,2%	0,2%			0,2%	0,4%	
REMINEX	14,7	11,5	4,8	-22,2%	-58,1%	0,7	8,2	>100,0%
%CA	0,4%	0,3%	0,1%			0,0%	0,3%	
SMI	9,9	8,3	6,9	-16,4%	-16,5%	2,8	4,4	59,5%
%CA	0,3%	0,2%	0,2%			0,1%	0,2%	
AGM	6,9	35,7	23,2	>100%	-35,0%	20,2	2,5	-87,8%
%CA	0,2%	0,8%	0,5%			1,0%	0,1%	
CMO	5,4	4,6	1,1	-15,0%	-77,0%	1,6	1,7	10,1%
%CA	0,1%	0,1%	0,0%			0,1%	0,1%	
SOMIFER	5,1	5,9	2,4	16,4%	-59,2%	5,6	1,3	-76,9%
%CA	0,1%	0,1%	0,1%			0,3%	0,1%	
REG	-	-	4,1	NA	NA	2,0	1,1	-48,3%
%CA	NA	NA	0,1%			0,1%	0,0%	
MANAGEM	0,1	0,0	0,0	-97,2%	-75,0%	-	-	Ns
%CA	0,0%	0,0%	0,0%			0,0%	0,0%	
SAGHRO	-	-	-	NA	NA	-	-	Ns
%CA	NA	NA	NA			0,0%	0,0%	
MANAGEM GABON	-	-	-	NA	NA	-	-	Ns
%CA	NA	NA	NA			0,0%	0,0%	
MANAGEM INTERNATIONAL	-	-	-	NA	NA	-	-	Ns
%CA	NA	NA	NA			0,0%	0,0%	
CMD	-	-	-	NA	NA	-	-	Ns
%CA	NA	NA	NA			0,0%	0,0%	
LAMIKAL	-	-	-	NA	NA	-	-	Ns
%CA	NA	NA	NA			0,0%	0,0%	
LAMILU	-	-	-	NA	NA	-	-	Ns
%CA	NA	NA	NA			0,0%	0,0%	
MANAGOLD	-	-	-	NA	NA	-	-	Ns
%CA	NA	NA	NA			0,0%	0,0%	
MCM	-	-	-	NA	NA	-	-	Ns
%CA	NA	NA	NA			0,0%	0,0%	
Total	3 839,8	4 317,0	4 376,9	6,8%	1,4%	2 010,6	2 534,4	26,0%

Source : Managem

N.B : La méthode de consolidation du Groupe Managem considère la réalisation du chiffre d'affaires directement par les filiales de distribution internationales (qui supportent le risque d'achat des matières premières auprès des sociétés minières du Groupe). Par ailleurs, les retraitements intercos (notamment les ventes intragroupe) figurent au niveau du poste « Autres produits et charges d'exploitation », ce qui explique la forte contribution des sociétés minières cette fois-ci au niveau du résultat des activités opérationnelles du Groupe.

Evolution des produits des activités ordinaires entre 2014 et 2015

En 2015, les produits des activités ordinaires marquent une évolution de 8,8%, une évolution liée principalement à l'amélioration significative du chiffre d'affaires qui enregistre une croissance de 12,4% sur la même période en passant de 3 839,8 MMAD à 4 317,0 MMAD.

En effet, l'année 2015 a été caractérisée par une baisse importante des cours de matières premières en raison (i) du ralentissement de l'économie chinoise et (ii) d'une augmentation de l'offre qui trouve son origine dans le renforcement des capacités de production dans la période de prix élevés au niveau international entre 2006 et 2014. Toutefois, cette baisse a été compensée à la fois par :

- la hausse du cours du dollar américain après l'entérinement des anticipations concernant la remontée du taux directeur de la FED qui passe de 0,25% à 0,50% à fin 2015 ;
- le renforcement des performances de production du cuivre (+20%) suite à la hausse enregistrée dans les mines de CMG (+10%), d'AGM (+14%), de SOMIFER (+46%) et de CMO (+14%) ;
- l'amélioration des volumes vendus par le Groupe Managem, notamment l'or et l'argent qui enregistrent respectivement une progression de 13,0% et 51,6%.

Dans ce sens, les plus fortes augmentations en valeur enregistrées au cours de 2015 ont concerné :

- l'or dont la croissance a avoisiné les 305 MMAD, une croissance liée principalement à la progression de la production d'or à Bakoudou (+29%) et au Maroc (+19%) ;
- les cathodes de cobalt qui ont enregistré une hausse de 71 MMAD ;
- l'argent qui a marqué une évolution de 68 MMAD sous l'effet de la découverte de nouvelles réserves d'argent à SMI (+402 MT), soit l'équivalent d'environ deux années d'exploitation.

A noter que les autres produits de l'activité marquent un fort repli et passent de 90,4 MMAD à -41,3 MMAD. Ils sont impactés principalement par la variation de stock, et notamment l'effet de destockage de l'or du soudan pour 60 MDH en 2015 suite au déblocage des exportations.

Evolution des produits des activités ordinaires entre 2015 et 2016

En 2016, le chiffre d'affaires du Groupe Managem passe de 4 317,0 MMAD à 4 376,9 MMAD, soit une croissance de 1,4% par rapport à 2015. Malgré la faible performance de la branche hydrométallurgique (repli de 60,2 MMAD), le chiffre d'affaires reste soutenu par la dynamique ayant caractérisée les revenus inhérents aux mines qui enregistrent une progression de 3,7% liée principalement à :

- la légère amélioration de la parité USD/MAD qui passe de 9,75 à 9,77 ;
- l'augmentation du cours du zinc, un minerai dont la contribution au chiffre d'affaires passe de 8,7% à 11,0% entre 2015 et 2016 ;
- la forte amélioration des volumes vendus de cuivre. En 2016, le Groupe Managem a en effet vendu près de 113 593 tonnes de cuivre, représentant 966 MMAD en valeur, en croissance de 12,6% par rapport à 2015.

En ce qui concerne la SMI, première contributrice dans le chiffre d'affaires consolidé du Groupe, ses ventes d'argent marquent une nette progression en passant de 1 026 MMAD à 1 095 MMAD, enregistrant ainsi une croissance de 6,7% sur l'exercice 2016. Cette évolution s'explique en grande partie par la découverte de nouvelles réserves de près de 653 tonnes à Imiter.

Evolution des produits des activités ordinaires entre juin 2016 et 2017

A fin juin 2017, le chiffre d'affaires du Groupe Managem enregistre une croissance de 26,1% pour atteindre 2 534,4 MMAD contre 2 010,6 MMAD en juin 2016, et ce malgré la contreperformance du segment « Or Groupe » dont le chiffre d'affaires marque une baisse de 32,8% à 260 MMAD suite au ralentissement des ventes en volume qui s'établissent à 659 kg, en recul de 327 kg suite au recul

progressif de la production de Bakoudou au Gabon. D'autre part, le chiffre d'affaires du Groupe a été impacté par :

- la poursuite de l'amélioration de la parité USD/MAD qui passe de 9,72 à 9,83 ;
- la forte hausse des ventes en valeur des cathodes de Cobalt qui atteignent 370 MMAD (+191 MMAD) en raison de la croissance significative du cours de Cobalt qui s'établit à 23 \$/Lb contre 10 \$/Lb en juin 2016 ;
- l'amélioration de 13,3% des ventes en volume d'argent assurées par la filiale SMI dont le chiffre d'affaire s'établit à 585 MMAD en juin 2017 contre 447 MMAD en juin 2016, soit une croissance de 30,9%.

II.2.2. Résultat opérationnel

Le tableau suivant détaille l'évolution du résultat opérationnel du Groupe Managem entre 2014 et juin 2017 :

En MMAD	2014	2015	2016	Var. 15/14	Var. 16/15	juin-16	juin-17	Var. juin 16/ juin 17
Produits des activités ordinaires	3 930,2	4 275,7	4 364,2	8,8%	2,1%	2 000,4	2 492,9	24,6%
Achats nets de variation de stocks	1 691,30	1 727,9	1 636,9	2,2%	-5,3%	789,9	897,3	13,6%
Marge brute	2 238,9	2 547,8	2 727,3	13,8%	7,0%	1 210,5	1 595,6	31,8%
<i>(Marge brute/ CA)</i>	<i>58,3%</i>	<i>59,0%</i>	<i>62,3%</i>	<i>71 pbs</i>	<i>329 pbs</i>	<i>60,2%</i>	<i>63,0%</i>	<i>0 pbs</i>
Autres charges externes	-853,8	-897	-864,4	5,1%	-3,6%	-403,6	-484,0	19,9%
Frais de personnel	-824,2	-905,3	-945,4	9,8%	4,4%	-455,3	-507,4	11,4%
Impôts et taxes	-56,9	-65,8	-56,0	15,6%	-14,9%	-24,6	-29,4	19,5%
Amortissements et provisions d'exploitation	-890,1	-876,9	-883,4	-1,5%	0,7%	-464,2	-535,9	15,4%
Autres (produits) charges d'exploitation nets	832,1	807	697,1	-3,0%	-13,6%	349,2	346,3	-0,8%
Résultat d'exploitation courant	446,0	609,8	675,2	36,7%	10,7%	212,1	385,3	81,7%
Cession d'actifs	1	0,2	0,4	-80,0%	>100,0%	0,4	0,8	100,0%
Résultats sur instruments financiers	-0,4	5,3	-6,6	>100,0%	<- 100,0%	-6,3	-3,2	49,2%
Autres produits et charges d'exploitation non courants	-0,7	1,9	3,4	>100,0%	76,7%	2,6	500,9	>100,0%
Résultat des activités opérationnelles	445,9	617,2	672,5	38,4%	9,0%	208,8	883,8	>100,0%
<i>Marge opérationnelle (RO/CA)</i>	<i>11,6%</i>	<i>14,3%</i>	<i>15,4%</i>	<i>268 pbs</i>	<i>107 pbs</i>	<i>10,4%</i>	<i>34,9%</i>	<i>2 449 pbs</i>

Source : Managem

*Ce poste se compose des travaux faits par l'entreprise pour elle-même (TFPE) qui concernent essentiellement les travaux de recherches et les infrastructures minières

Le tableau ci-dessous traite l'évolution des autres charges externes entre 2014 et juin 2017 :

En MMAD	2014	2015	2016	Var. 15/14	Var. 16/15	juin-16	juin-17	Var. juin 16/ juin 17
Loyers opérationnels	77,2	87,4	77,8	13,2%	-11,0%	35,0	50,0	42,9%
Entretien et réparation	32,8	36,4	34,0	11,0%	-6,6%	15,0	16,3	8,7%
Rémunération du personnel extérieur à l'entreprise	110,5	83,1	60,9	-24,8%	-26,7%	32,3	39,0	20,7%
Charges externes diverses	633,4	690,2	691,7	9,0%	0,2%	321,5	378,9	17,9%
Autres charges externes	853,9	897,1	864,4	5,1%	-3,6%	403,8	484,2	19,9%

Source : Managem

NB: Le poste charges externes diverses comprend principalement les charges de transport, d'une valeur globale de 189,7 MMAD à fin juin 2017, ainsi que d'autres charges telles que : publicité, redevances de crédit-bail, primes d'assurances, redevances d'inventeur de gisement, documentation,

déplacements, cotisations professionnelles et dons aux associations, services bancaires, frais sur ventes et honoraires.

Le tableau suivant présente l'évolution des dotations aux amortissements et provisions sur la période 2014 – juin 2017 :

En MMAD	2014	2015	2016	Var.15/14	Var.16/15	juin-16	juin-17	Var. juin 16 / juin 17
Amortissements nets	934,7	952,8	938,9	1,9%	-1,5%	507,2	534,5	5,4%
Immobilisations incorporelles	238,1	202,0	183,8	-15,2%	-9,0%	118,9	145,5	22,4%
Immobilisations corporelles	696,2	750,4	754,8	7,8%	0,6%	388,1	388,7	0,2%
Immeubles de placement	0,4	0,4	0,4	0,0%	-3,8%	0,2	0,2	0,0%
Provisions et Pertes de valeur nettes	44,5	76,0	55,6	70,8%	-26,9%	43,0	-1,5	<-100,0%
Immobilisations	47,5	79,9	54,4	68,2%	-31,9%	40,5	6,8	-83,2%
Stocks	5,6	-2,2	1,7	<-100,0%	>100,0%	1,2	-	-100,0%
Créances	-0,3	-	-	-100,0%	Ns	-	-3,6	Ns
Provisions pour risques et charges	-8,3	-1,7	-0,5	79,5%	68,7%	1,2	-4,7	<-100,0%
Amortissements et provisions d'exploitation	890,2	876,8	883,4	-1,5%	0,7%	464,2	536,0	15,5%

Source : Managem

Evolution du résultat opérationnel entre 2014 et 2015

Le groupe Managem enregistre un résultat opérationnel de 617,2 MMAD au titre de l'année 2015, en hausse de 38,4% par rapport à 2014. Cette évolution se justifie par :

- la hausse significative des produits des activités ordinaires, et notamment du chiffre d'affaires consolidé qui s'apprécie de +477,2 MMAD grâce aux effets conjugués de la hausse des volumes vendus et l'appréciation du dollar, et ce malgré la baisse des cours des métaux ;
- l'évolution des achats qui se sont établis à 1 727,9 MMAD à fin 2015, soit une évolution de 2,2%, moins rapide que celle du chiffre d'affaires consolidé, et ce, principalement grâce aux différentes actions d'optimisation des charges ;
- la hausse des salaires et traitements qui passent de 597,6 MMAD à 646,0 MMAD entre 2014 et 2015, ce qui a généré une progression de 9,8% des frais de personnel ;
- la croissance des autres charges externes à 897,0 MMAD, dont l'évolution est liée à :
 - ✓ la hausse des loyers opérationnels qui s'établissent à 87,4 MMAD (+13,8% par rapport à 2014) ;
 - ✓ l'augmentation des charges externes diverses (+56,8 MMAD), marquée par la baisse du coût de la régie (-38 MMAD) ayant compensé en partie la hausse du coût de transport (exploitation de nouveaux chantiers et carrières) pour +72 MMAD ;
 - ✓ la baisse des rémunérations au personnel extérieur (-27,4 MMAD), sous l'effet de la titularisation du personnel en régie.
- l'évolution des amortissements et provisions d'exploitation qui passent de 890,1 MMAD en 2014 à 876,9 MMAD en 2015, intégrant notamment un montant de 79,9 MMAD de provisions sur immobilisations lié à la reprise des amortissements sociaux selon la norme IFRS grâce à la révision des durées d'amortissement suite aux découvertes de nouvelles ressources ;
- l'évolution des autres produits et charges d'exploitation (807,0 MMAD en 2015 vs 832,1 MMAD en 2014) du fait de la baisse des investissements de recherche et d'infrastructure ;
- l'augmentation des résultats sur instruments financiers qui passent de -0,4 MMAD à 5,3 MMAD, liée à l'appréciation de la valeur marché des instruments de couverture de change pour 4 MMAD ;

- la progression des autres produits et charges d'exploitation non courants qui passent de -0,7 MMAD à 1,9 MMAD en 2015, et qui intègrent notamment l'impact de la cohésion sociale (-22,5 MMAD), les plus-values sur leaseback (5,6 MMAD) et le drawback (18,8 MMAD).

La marge opérationnelle marque une évolution de 268 pbs et s'établit à 14,3% au titre de l'année 2015.

Evolution du résultat opérationnel entre 2015 et 2016 :

Le résultat des activités opérationnelles s'établit à 672,5 MMAD en 2016, en hausse de 9,0% sur l'année 2016. Cette croissance tient à :

- la progression de 2,1% de la marge brute sous le double effet de :
 - ✓ l'amélioration du chiffre d'affaires de 1,4% ;
 - ✓ la baisse des achats nets de 5,3%, grâce aux efforts menés par Managem pour l'optimisation des charges, dans un contexte de baisse des cours des matières premières début 2016 ;
- la diminution des autres charges externes qui baissent de 3,6%, passant ainsi de 897,0 MMAD à 864,4 MMAD, essentiellement du fait de :
 - ✓ la baisse des loyers opérationnels (-9,6 MMAD) ;
 - ✓ le repli des rémunérations au personnel extérieur à l'entreprise (-22,2 MMAD), lié à la poursuite du programme de titularisation du personnel en régie ;
- la progression des frais de personnel (+4,4% à 945,4 MMAD), notamment des salaires et traitements qui évoluent de 6,5% en 2016 ;
- l'évolution des autres produits et charges d'exploitation (697,1 MMAD en 2016 vs 807,0 MMAD en 2015) du fait de la baisse des investissements de recherche et d'infrastructure ;
- l'effet des résultats sur instruments financiers dont le montant passe de 5,3 MMAD en 2015 à -6,6 MMAD en 2016, suite à :
 - ✓ l'appréciation du dollar par rapport aux cours de couverture et la diminution de la valeur temps (-4 MMAD) ;
 - ✓ la hausse des cours marché des matières au second semestre 2016 (-3 MMAD) ;
- l'évolution des autres produits et charges d'exploitation non courants qui passent à 3,4 MMAD, marqués notamment par la disparition de la cohésion sociale et du drawback.

Par ailleurs, les amortissements et provisions d'exploitation ont connu une légère hausse de 0,7% pour s'établir à 883,4 MMAD. Ceci est lié essentiellement à une baisse de 26,9% des provisions et pertes de valeur nette contre un repli moins rapide des amortissements nets (-1,5%).

Evolution du résultat opérationnel entre juin 2016 et juin 2017

Le résultat des activités opérationnelles enregistre une hausse de 675,0 MMAD pour s'établir à 883,8 MMAD au 30 juin 2017. Cette hausse se justifie par :

- l'amélioration de 31,8% de la marge brute qui s'explique par :
 - ✓ une croissance de 24,6% du chiffre d'affaires ;
 - ✓ une progression moins rapide des achats nets de la variation de stocks qui atteignent 897,3 MMAD au 30 juin 2017 contre 789,9 MMAD au titre du premier semestre de 2016.
- la hausse de 19,9% des autres charges externes à 484,0 MMAD due essentiellement à :
 - ✓ la progression des loyers opérationnels (+15,0) MMAD suite à l'augmentation des loyers relatifs à CMG (+ 5MMAD), CTT (+ 3 MMAD) et AGM (+2 MMAD) ;
 - ✓ la croissance de 20,7% de la rémunération du personnel extérieur à l'entreprise ;

- ✓ la hausse de 17,9% des charges externes diverses, marquée par l'augmentation du poste transport qui passe de 167,0 MMAD à 189,7 MMAD, soit une croissance de 13%. Ceci se justifie par l'exploitation des carrières, notamment les carrières cuivre d'AGM et de CMG qui sont éloignés du lieu d'implémentation des usines de traitement.
- la progression de 11,4% des frais de personnel à 507,4 MMAD qui se justifie par la croissance des salaires et traitements ainsi que des autres charges sociales respectivement de 4,4% et de 27,1% ;
- l'évolution de 498,3 MMAD des autres produits et charges d'exploitation non courants en raison principalement de la cession de 61,2% du capital de Lamikal ;

Par ailleurs, les amortissements et provisions d'exploitation marquent une progression de 15,4% pour atteindre 535,9 MMAD. Ceci est lié à la croissance 5,4% des amortissements nets contre une baisse de 44,5 MMAD des provisions et perte de valeur suite à la reprise des amortissements IFRS suite à la découverte de nouvelles réserves d'argent, cuivre et cobalt en 2016.

Le tableau ci-après présente l'évolution de la contribution des filiales dans le résultat consolidé des activités opérationnelles (RO) du Groupe entre 2014 et juin 2017 :

En MMAD	2014	2015	2016	Var 14-15	Var 15-16	juin-16	juin-17	Var juin 16 - juin 17
MANAGEM INTERNATIONAL	-0,1	-0,9	-0,5	<100%	-50,4%	-0,2	532,3	>100,0%
%RO	0,0%	-0,1%	-0,1%			-0,1%	60,2%	
SMI	257,5	309,8	363,3	20,3%	17,2%	102,1	149,4	46,3%
%RO	57,7%	50,2%	54,0%			48,9%	16,9%	
CTT	-35,5	26,5	2,0	NA	-92,5%	-6,6	134,0	>100,0%
%RO	-8,0%	4,3%	0,3%			-3,2%	15,2%	
CMG	25,3	4,4	91,2	-82,8%	>100%	-4,3	107,2	>100,0%
%RO	5,7%	0,7%	13,6%			-2,0%	12,1%	
AGM	15,6	47,7	38,2	>100%	-19,9%	9,4	52,6	>100,0%
%RO	3,5%	7,7%	5,7%			4,5%	5,9%	
SOMIFER	15,7	-1,1	17,3	NA	NA	11,6	29,9	>100,0%
%RO	3,5%	-0,2%	2,6%			5,5%	3,4%	
MANUB	1,8	9,5	52,1	>100%	>100%	29,4	29,0	-1,2%
%RO	0,4%	1,5%	7,7%			14,1%	3,3%	
MANATRADE	72,1	60,0	35,4	-16,8%	-41,0%	18,8	15,0	-20,2%
%RO	16,2%	9,7%	5,3%			9,0%	1,7%	
TECHSUB	25,8	22,5	23,6	-13,0%	4,8%	6,2	13,5	>100,0%
%RO	5,8%	3,6%	3,5%			3,0%	1,5%	
TRADIST	1,8	14,8	14,2	>100%	-3,7%	6,6	6,2	-5,5%
%RO	0,4%	2,4%	2,1%			3,1%	0,7%	
MANADIST	10,9	9,9	6,9	-8,8%	-31,0%	3,6	5,1	40,5%
%RO	2,4%	1,6%	1,0%			1,7%	0,6%	
MANAGEM	32,2	48	57,6	48,9%	20,0%	25,4	3,2	-87,5%
%RO	7,2%	7,8%	8,6%			12,2%	0,4%	
SAGHRO	-0,1	-0,7	0,2	<100%	NA	0,8	0,9	20,2%
%RO	0,0%	-0,1%	0,0%			0,4%	0,1%	
MCM	-	-	1,7	NA	NA	-	0,6	Ns
%RO	0,0%	0,0%	0,3%			0,0%	0,1%	
REMINEX	10,3	0,8	7,6	-92,6%	>100%	-5,9	0,3	>100,0%
%RO	2,3%	0,1%	1,1%			-2,8%	0,0%	
MANAGEM GABON	-	-	-0,8	NA	NA	0,0	0,0	-66,3%
%RO	0,0%	0,0%	-0,1%			0,0%	0,0%	
CMD	-	-0,5	-	NA	NA	-	-	Ns
%RO	0,0%	-0,1%	0,0%			0,0%	0,0%	
LAMIKAL	-	-	-	NA	NA	-	-	Ns
%RO	0,0%	0,0%	0,0%			0,0%	0,0%	
LAMILU	-	-	-	NA	NA	-	-	Ns
%RO	0,0%	0,0%	0,0%			0,0%	0,0%	
MANAGOLD	-	-0,1	-0,7	<100%	<100%	-	-	Ns
%RO	0,0%	0,0%	-0,1%			0,0%	0,0%	
CMO	-0,9	-15	-31,9	<100%	<100%	-8,9	-31,2	<-100,0%
%RO	-0,2%	-2,4%	-4,7%			-4,2%	-3,5%	
SAMINE	9,9	13,9	-42,9	39,7%	NA	-15,2	-42,7	<-100,0%
%RO	2,2%	2,3%	-6,4%			-7,3%	-4,8%	
REG	3,7	67,9	38,1	>100%	-43,8%	36,1	-121,4	<-100,0%
%RO	0,8%	11,0%	5,7%			17,3%	-13,7%	
Total	445,9	617,2	672,5	38,4%	108,9%	208,8	883,8	>100,0%

Source : Managem

Evolution de la contribution des filiales dans le résultat opérationnel entre 2014 et 2015

En termes de contribution dans le résultat des activités opérationnelles, SMI maintient une position significative avec une part de 50,2% en 2015, en baisse de 7,5 points par rapport à 2014. En parallèle, REG, dont le résultat opérationnel passe de 3,7 MMAD à 67,9 MMAD sur la même période, voit sa contribution augmenter de 10,2 points à 11,0% à fin 2016.

Evolution de la contribution des filiales dans le résultat opérationnel entre 2015 et 2016

La contribution des filiales dans le résultat des activités opérationnelles au titre de l'année 2016 a évolué comme suit :

- SMI demeure en première position avec une part de 54,0%, en progression de 4 points ;
- CMG enregistre quant à elle un résultat opérationnel en évolution de 86,8 MMAD, participant ainsi à l'amélioration de la part de l'entreprise dans le résultat opérationnel du Groupe de 12,9 points à 13,6% ;
- le résultat opérationnel de Manatrade marque un repli de 24,6 MMAD, soit une contribution de 5,3% dans le résultat opérationnel du Groupe sur l'exercice 2016 (en recul de 4,4 points par rapport à 2015).

Evolution de la contribution des filiales dans le résultat opérationnel entre juin 2016 et juin 2017

La contribution des filiales dans le résultat opérationnel entre juin 2016 et juin 2017 se présente comme suit :

- la part de SMI passe de 48,9% à 16,9%, soit une baisse de 47,3 points ;
- CTT enregistre une évolution significative avec une part qui atteint 15,2% (contre un résultat opérationnel négatif à fin juin 2016) en raison de l'appréciation du cours du Cobalt ;
- CMG, après une croisasnce significative du résultat opérationnel à fin juin 2017, représente près de 12,1% du résultat opérationnel consolidé du Groupe Managem.

II.2.3. Résultat financier

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat financier consolidé sur la période 2014–juin 2017 :

En MMAD	2014	2015	2016	Var. 15/14	Var. 16/15	juin-16	juin-17	Var. juin 16/ juin 17
Produits financiers	41,3	-44,2	58,1	<-100,0%	>100,0%	16,5	-48,0	<-100,0%
Intérêts et autres produits financiers	12,7	13,5	12,6	6,3%	-6,9%	5,3	6,5	22,6%
Autres produits	4,2	11,4	2,0	>100,0%	-82,7%	0,8	2,2	>100,0%
Gains et pertes de change financiers	24,4	-69,1	43,6	<-100,0%	>100,0%	10,4	-56,7	<-100,0%
Charges financières	-176,6	-206,6	-206,0	17,0%	-0,3%	-98,9	-95,6	-3,3%
Intérêts sur emprunts	-176,6	-206,6	-206,0	17,0%	-0,3%	-98,9	-95,6	-3,3%
Résultat financier	-135,3	-250,8	-147,9	-85,4%	41,0%	-82,4	-143,6	-74,3%

Source : Managem

Evolution du résultat financier entre 2014 et 2015

En 2015, le résultat financier s'établit à -250,8 MMAD, en baisse de 85,4% par rapport à 2014. Cette évolution se justifie par :

- l'augmentation de 17,0% des charges financières à 206,6 MMAD suite à la hausse des intérêts sur emprunts (+30,0 MMAD) ;

- la baisse significative des produits financiers en raison d'une perte de change de 69,1 MMAD constatée en 2015 (contre un gain de change de 24,4 MMAD en 2014). Les autres produits financiers (13,5 MMAD) sont liés aux intérêts sur bons du Trésor.

Evolution du résultat financier entre 2015 et 2016

Sur l'exercice 2016, le résultat financier du Groupe se redresse significativement et enregistre une amélioration de 41,0% à -147,9 MMAD. Cette amélioration tient principalement à :

- un meilleur résultat du poste « gains et pertes de change financiers » qui passe de -69,1 MMAD à 43,6 MMAD en 2016 ;
- une légère diminution des charges d'intérêt dont le niveau en 2016 se situe à 206,0 MMAD, grâce à une révision des taux des contrats moyen terme, et une baisse marché des taux court terme.

Il faut noter que le Groupe Managem dispose d'une politique de couverture consistant en la protection des flux futurs contre toute variation des cours de matières premières ou des taux de change, essentiellement le dollar.

Evolution du résultat financier entre juin 2016 et juin 2017

Au titre du premier semestre 2017, le résultat financier du Groupe Managem est en baisse de 74,3% à -143,6 MMAD. Cette évolution se justifie par :

- le recul de 64,5 MMAD des produits financiers qui s'explique essentiellement par le repli de 67,7 MMAD des gains et perte de change financiers suite à des pertes sur dénouement de contrats de couverture change ;
- la baisse de 3,3% des charges financières à 95,6 MMAD contre 98,9 MMAD en juin 2016.

II.2.4. Résultat net consolidé

Le tableau ci-dessous renseigne sur l'évolution du résultat net consolidé du Groupe Managem entre 2014 et juin 2017 :

En MMAD	2014	2015	2016	Var. 15/14	Var. 16/15	juin- 16	juin-17	Var. juin 16/ juin 17
Résultat des activités opérationnelles	445,9	617,2	672,5	-38,4%	-9,0%	208,8	883,8	>100,0%
<i>Marge opérationnelle (RO/CA)</i>	<i>11,6%</i>	<i>14,3%</i>	<i>15,4%</i>	<i>268pbs</i>	<i>107 pbs</i>	<i>10,4%</i>	<i>34,9%</i>	<i>2 449 pbs</i>
Produits d'intérêts	12,7	13,6	12,6	7,4%	-7,9%	5,3	6,6	24,5%
Charges d'intérêts	-176,6	-206,6	-206,0	17,0%	-0,3%	-98,9	-95,6	-3,3%
Coût de l'endettement financier net	-163,9	-193,0	-193,4	-17,7%	-0,2%	-93,6	-89,0	4,9%
Autres produits et charges financières	28,6	-57,7	45,5	<-100,0%	>100,0%	11,1	-54,5	<-100,0%
Résultat financier	-135,3	-250,732	-147,9	-85,3%	41,0%	-82,5	-143,5	-73,9%
Résultat avant impôt des sociétés intégrées	310,6	366,5	524,6	18,0%	43,1%	126,3	740,3	>100,0%
<i>Marge avant impôts (RAI/ CA)</i>	<i>8,1%</i>	<i>8,5%</i>	<i>12,0%</i>	<i>40 pbs</i>	<i>350 pbs</i>	<i>6,3%</i>	<i>29,2%</i>	<i>2 293 pbs</i>
Impôts sur les bénéfices	-88,0	-95,9	-110,0	9,0%	14,7%	-43,0	-46,5	8,1%
Impôts différés	3,1	-13,1	-17,3	<-100,0%	32,3%	0,2	-54,9	<-100,0%
Résultat net de l'ensemble consolidé	225,7	257,5	397,2	14,1%	54,3%	83,5	638,9	>100,0%
<i>Marge nette (RN/ CA)</i>	<i>5,9%</i>	<i>6,0%</i>	<i>9,1%</i>	<i>9 pbs</i>	<i>311 pbs</i>	<i>4,2%</i>	<i>25,2%</i>	<i>2 106 pbs</i>
Intérêts minoritaires	43,8	52,6	108,7	20,1%	>100,0%	31,9	17,9	-43,9%
Résultat net - Part du Groupe	181,9	204,9	288,5	12,6%	40,8%	51,6	621,0	>100,0%

Source : Managem

Evolution du résultat net consolidé entre 2014 et 2015

Sur l'exercice 2015, le résultat net de l'ensemble consolidé ressort à 257,5 MMAD impacté par :

- la hausse du résultat des activités opérationnelles de 171,3 MMAD ;
- la hausse du déficit du résultat financier de 115,4 MMAD du fait de la progression de l'endettement du Groupe et des pertes de change ;
- la hausse de l'impôt sur les sociétés (+7,9 MMAD) et des impôts différés (+16,2 MMAD).

Le résultat net Part du Groupe s'établit à 204,9 MMAD à fin 2015.

Evolution du résultat net consolidé entre 2015 et 2016

En 2016, le résultat net de l'ensemble consolidé ressort à 397,2 MMAD impacté par :

- la hausse du résultat des activités opérationnelles de 55,2 MMAD ;
- le repli du déficit du résultat financier de 102,8 MMAD ;
- la hausse de l'impôt sur les sociétés (+14,1 MMAD) et des impôts différés (+4,2 MMAD).

Le résultat net Part du Groupe s'établit quant à lui à 288,5 MMAD à fin 2016.

Evolution du résultat net consolidé entre juin 2016 et juin 2017

En juin 2017, le résultat net de l'ensemble consolidé s'établit à 638,9 MMAD, soit une évolution de 555,4 MMAD. Ceci s'explique par :

- la progression significative du résultat des activités opérationnelles (+675,0 MMAD) ;
- la baisse de 102,8 MMAD du résultat financier à 143,5 MMAD ;

- la hausse de l'impôt sur les sociétés (+3,5 MMAD) et des impôts différés (+55,1 MMAD) qui s'explique par l'utilisation des déficits fiscaux des filiales CTT, CMG et AGM suite à l'amélioration de leur résultat fiscal.

Le résultat net Part du Groupe atteint près de 621,0 MMAD en juin 2017, soit une progression de 569,4 MMAD.

Le tableau ci-après présente l'évolution de la contribution des filiales dans le résultat net consolidé du Groupe Managem entre 2014 et juin 2017 :

En KMAD	2014	2015	2016	Var 14-15	Var 15-16	juin-16	juin-17	Var juin 16 - juin 17
MANAGEM INTERNATIONAL	-2,7	12,1	-8,8	NA	NA	-7,2	507,2	>100,0%
%RN	-1,2%	4,7%	-2,2%			-8,6%	79,4%	
SMI	248,4	251,6	313,4	1,3%	24,6%	92,5	100,3	8,4%
%RN	55,7%	40,8%	46,6%			44,3%	11,3%	
CTT	-67,6	-20	-42,3	70,5%	-111,9%	-29,8	81,5	>100,0%
%RN	-30,0%	-7,8%	-10,6%			-35,7%	12,8%	
CMG	-18,9	-35,1	42,3	-85,8%	NA	-21,2	61,8	>100,0%
%RN	-8,4%	-13,6%	10,6%			-25,4%	9,7%	
MANUB	1,6	8,2	98,8	>100%	>100%	44,3	36,5	-17,7%
%RN	0,7%	3,2%	24,9%			53,1%	5,7%	
AGM	-2,8	18,6	6,5	NA	-64,9%	-9,7	32,2	>100,0%
%RN	-1,2%	7,2%	1,6%			-11,6%	5,0%	
SOMIFER	4,6	-13,4	4	NA	NA	4,0	21,0	>100,0%
%RN	2,0%	-5,2%	1,0%			4,7%	3,3%	
TECHSUB	3,5	2,7	7,1	-25,0%	>100%	1,9	10,3	>100,0%
%RN	1,6%	1,0%	1,8%			2,3%	1,6%	
TRADIST	1,5	11,2	14,4	>100%	28,9%	7,3	9,3	27,6%
%RN	0,7%	4,3%	3,6%			8,8%	1,5%	
MANADIST	10,1	7,4	6,2	-26,4%	-15,7%	3,3	6,2	89,9%
%RN	4,5%	2,9%	1,6%			3,9%	1,0%	
MANATRADE	63,8	49,3	33,4	-22,7%	-32,1%	17,3	5,9	-65,9%
%RN	28,3%	19,1%	8,4%			20,7%	0,9%	
SAGHRO	0,3	0,4	0,3	52,8%	-27,7%	0,3	0,1	-66,5%
%RN	0,1%	0,2%	0,1%			0,4%	0,0%	
REMINEX	-0,7	-6,9	-1,7	<100%	74,7%	-5,7	-0,1	98,2%
%RN	-0,3%	-2,7%	-0,4%			-6,8%	0,0%	
MANAGOLD	2	-2	-1,8	NA	9,0%	-0,2	-1,9	<-100,0%
%RN	0,9%	-0,8%	-0,5%			-0,2%	-0,3%	
MANAGEM	-12,6	-26	-15,7	>100%	-39,6%	-7,6	-15,5	<-100,0%
%RN	-5,6%	-10,1%	-4,0%			-9,1%	-2,4%	
SAMINE	10,3	8,6	-38,7	-16,7%	NA	-13,7	-45,4	<-100,0%
%RN	4,6%	3,3%	-9,7%			-16,5%	-7,1%	
CMO	-11,4	-34,6	-44,7	<100%	-29,1%	-17,1	-45,7	<-100,0%
%RN	-5,1%	-13,4%	-11,3%			-20,5%	-7,2%	
REG	-3,6	25,8	25,1	NA	-2,7%	24,8	-124,7	<-100,0%
%RN	-1,6%	10,0%	6,3%			29,7%	-19,5%	
MANAGEM GABON	-	-	-0,8	NA	NA	-	-	Ns
%RN	0,0%	0,0%	-0,2%			0,0%	0,0%	

CMD	-	-0,4	-	NA	-92,1%	-	-	Ns
%RN	0,0%	-0,2%	0,0%			0,0%	0,0%	
LAMIKAL	-	0	-	NA	NA	-	-	Ns
%RN	0,0%	0,0%	0,0%			0,0%	0,0%	
LAMILU	-	-	-	NA	NA	-	-	Ns
%RN	0,0%	0,0%	0,0%			0,0%	0,0%	
MCM	-	-	-	NA	NA	-	-	Ns
%RN	0,0%	0,0%	0,0%			0,0%	0,0%	
Total	225,7	257,5	397,2	14,1%	154,3%	83,5	638,9	>100,0%

Source : Managem

Evolution de la contribution des filiales dans le résultat net consolidé entre 2014 et 2015 :

En 2015, SMI enregistre un résultat net de 251,6 MMAD, en hausse de 1,3% par rapport à 2014 soit une contribution de 97,7% dans le résultat net consolidé réalisé au cours de 2015. Ce dernier a été impacté par les pertes réalisées par plusieurs filiales, notamment CMG et CMO dont le résultat net s'établit respectivement à -35,1 MMAD et -34,6 MMAD à fin 2015.

Evolution de la contribution des filiales dans le résultat net consolidé entre 2015 et 2016 :

Malgré une hausse de 24,6% du résultat net au titre de l'année 2016, la contribution de SMI dans le résultat consolidé passe de 97,7% à 78,9% entre 2015 et 2016, soit un repli de 18,8 points. En parallèle, MANUB voit sa contribution évoluer de 21,7 points à 24,9% à fin 2016, une performance liée essentiellement à l'augmentation de 90,6 MMAD du résultat net sur la même période.

Evolution de la contribution des filiales dans le résultat net consolidé entre juin 2016 et juin et juin 2017

Au titre du premier semestre de 2017, le résultat net de Managem International représente près de 79,4% du résultat net consolidé du Groupe Managem. Ceci se justifie par une croissance significative du résultat net (+514,4 MMAD) après la cession de 61,2 du capital de Lamikal. En parallèle, la contribution de SMI s'établit à 15,7% malgré la croissance du résultat net qui passe de 92,5 MMAD à 100,3 MMAD entre juin 2016 et juin 2017. Dans un autre cadre, la contribution de REG a connu une baisse significative qui s'explique par le recul de la teneur en raison de l'épuisement programmé du gisement de Bakoudou ainsi que le provisionnement des frais liés à la fermeture de la mine, notamment la réhabilitation du site.

Le tableau suivant présente l'évolution des autres éléments du résultat global net d'impôts différés y afférent sur la période 2014 - juin 2017 :

En MMAD	2014	2015	2016	Var. 15/14	Var. 16/15	juin-16	juin-17	Var. juin 16/ juin 17
Résultat de l'exercice	225,7	257,5	397,2	14,1%	54,2%	83,5	638,9	>100,0%
Ecart de conversion des activités à l'étranger	111,9	115,9	29,8	3,6%	-74,3%	-17,3	-84,6	<-100,0%
Pertes et profits relatifs à la réévaluation des Actifs financiers disponibles à la vente	0	0	0,0	Ns	Ns	0,0	0,0	Ns
Partie efficace des produits ou pertes sur instruments de couverture de flux de trésorerie	-129,5	-147,7	-6,3	-14,1%	95,7%	-47,0	89,9	>100,0%
Variation de la réserve de réévaluation des immobilisations	0	0	0,0	Ns	Ns	0,0	0,0	Ns
Ecart actuariaux sur les obligations des régimes à prestations définies*	-13,5	-8,5	-13,3	37,0%	-56,6%	0,0	0,0	Ns
Impôt sur le résultat sur les autres éléments du résultat global	43,5	41,4	4,5	-4,8%	-89,1%	6,4	-29,8	<-100,0%
Quote Part des autres éléments du résultat global dans les entreprises associées	0	0	0,0	Ns	Ns	0,0	0,0	Ns
Frais d'augmentation de capital des filiales	0	0	0,0	Ns	Ns	0,0	0,0	Ns
Autres éléments du résultat global nets d'impôts	12,4	1,1	14,7	-91,1%	>100,0%	-58,0	-24,5	57,8%
Résultat global de l'année	238,1	258,6	411,9	8,6%	59,3%	25,5	614,5	>100,0%
Dont intérêts minoritaires	51,8	52,4	113,3	1,2%	>100,0%	18,6	9,0	-52,0%
Dont Résultat global net - Part du Groupe	186,3	206,2	298,6	10,7%	44,8%	6,8	605,5	>100,0%

Source : Managem

*L'écart actuariel se calcule sur l'année. Il s'agit du calcul de l'indemnité de départ à la retraite et la mutuelle entre 60 ans et 70 ans.

Evolution des autres éléments du résultat global entre 2014 et 2015

Le résultat global de l'année enregistre une hausse de 8,6% entre 2014 et 2015 pour s'établir à 258,6 MMAD à fin 2015. Ceci se justifie par :

- la hausse de 31,8 MMAD du résultat net ;
- la progression de 3,6% de l'écart de conversion des activités à l'étranger ;
- l'augmentation des pertes liées à la partie efficace des opérations de couverture qui se sont établies à 147,7 MMD, en hausse de 14,1% par rapport à 2014.

Evolution des autres éléments du résultat global entre 2015 et 2016

En 2016, le résultat global de l'année passe de 258,6 MMAD à 411,9 MMAD, soit une croissance de 59,3% en comparaison avec 2015. Cette évolution est liée principalement à :

- la progression de 54,2% du résultat net qui s'établit à 397.2 MMAD à fin 2016 ;
- la hausse de 13,6 MMAD des autres éléments du résultat global qui se sont établis à 14,7 MMAD en 2016 ;
- la baisse de 95,7% des pertes sur instruments de couverture de flux de trésorerie dont le montant s'est situé à 6,3 MMAD à fin 2016.

Evolution des autres éléments du résultat global entre juin 2016 et juin 2017

Le résultat global de l'année passe de 6,8 MMAD à 605,5 MMAD entre juin 2016 et juin 2017, soit une hausse de 598,7 MMAD. Cette évolution se justifie par :

- l'amélioration de 555,4 MMAD du résultat net qui atteint 638,9 MMAD en juin 2017 ;
- la progression de 57,8% des autres éléments du résultat global nets à -24,5 MMAD qui s'explique par :
 - ✓ le repli de 67,2 MMAD de l'écart de conversion des activités à l'étranger ;
 - ✓ l'évolution de 136,9 MMAD des produits sur instruments de couverture de flux de trésorerie se justifiant en partie par la variation du Market To Market change de 82 MMAD.

II.3. Analyse du Bilan consolidé

Le tableau ci-après présente l'évolution du bilan consolidé du Groupe Managem entre 2014 et juin 2017 :

En MMAD	2014	2015	2016	Var. 15/14	Var. 16/15	juin-17	Var. décembre 16 / juin 17
ACTIF							
Ecart d'acquisition	318,2	319,5	319,8	0,4%	0,1%	319,1	-0,2%
Immobilisations incorporelles	1 198,0	1 467,4	1 960,1	22,5%	33,6%	1 428,6	-27,1%
Immobilisations corporelles	4 390,0	4 477,5	4 382,1	2,0%	-2,1%	4 221,0	-3,7%
Immeubles de placement	26,6	26,3	25,9	-1,3%	-1,5%	25,7	-0,7%
Participations dans les entreprises associées*						140,8	Ns
Autres actifs financiers	299,5	279,8	304,2	-6,6%	8,7%	275,4	-9,5%
Impôts différés actifs	248,9	279,7	272,7	12,4%	-2,5%	186,1	-31,7%
Actif non courant	6 481,3	6 850,1	7 264,7	5,7%	6,1%	6 596,8	-9,2%
Autres actifs financiers	3,6	7,3	3,7	>100,0%	-49,3%	-	-100,0%
Stocks et en cours	638,0	622,0	594,8	-2,5%	-4,4%	606,3	1,9%
Créances clients	616,6	608,4	422,3	-1,3%	-30,6%	593,1	40,4%
Autres débiteurs courants	1 366,7	1 663,1	1 721,3	21,7%	3,5%	1 948,1	13,2%
Trésorerie et équivalents de trésorerie	128,0	384,3	502,5	>100,0%	30,8%	1 715,4	>100,0%
Actif courant	2 752,9	3 285,2	3 244,6	19,3%	-1,2%	4 862,9	49,9%
Total actif	9 234,2	10 135,3	10 509,3	9,8%	3,7%	11 459,7	9,0%

En MMAD	2014	2015	2016	Var. 15/14	Var. 16/15	juin-17	Var. décembre 16 / juin 17
Passif							
Capital	915,9	915,9	915,9	0,0%	0,0%	915,9	0,0%
Primes d'émission et de fusion	784,0	784,0	784,0	0,0%	0,0%	784,0	0,0%
Réserves	1 475,3	1 325,1	1 328,5	-10,2%	0,3%	1 495,1	12,5%
Ecarts de conversion	93,4	203,3	230,9	>100,0%	13,6%	151,2	-34,5%
Résultat net part du groupe	181,9	204,9	288,5	12,6%	40,8%	621,0	>100,0%
Capitaux propres - part du groupe	3 450,4	3 433,1	3 547,7	-0,5%	3,3%	3 967,2	11,8%
Intérêts minoritaires	447,2	434,0	471,6	-2,9%	8,7%	428,0	-9,3%
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	3 897,7	3 867,1	4 019,4	-0,8%	3,9%	4 395,2	9,4%
Provisions	52,8	54,6	54,4	3,5%	-0,4%	88,9	63,3%
Avantages du personnel	112,4	127,5	156,1	13,5%	22,4%	164,6	5,4%
Dettes financières non courantes	2 182,3	2 271,4	1 988,4	4,1%	-12,5%	1 867,9	-6,1%
Impôts différés Passifs	9,6	11,9	17,8	23,7%	49,6%	15,9	-10,6%
Autres crédits non courants	24,1	18,1	12,6	-24,8%	-30,3%	9,8	-22,1%
Passif non courant	2 381,2	2 483,6	2 229,3	4,3%	-10,2%	2 147,1	-3,7%
Dettes financières courantes	1 137,0	1 741,1	2 238,5	53,1%	28,6%	2 158,1	-3,6%
Dettes fournisseurs courantes	779,5	977,0	902,0	25,3%	-7,7%	823,1	-8,7%
Autres créditeurs courants	1 039,0	1 066,5	1 120,2	2,7%	5,0%	1 936,2	72,8%
Passif courant	2 955,4	3 784,6	4 260,6	28,1%	12,6%	4 917,4	15,4%
Total passif	9 234,2	10 135,3	10 509,3	9,8%	3,7%	11 459,7	9,0%

Source : Managem

*Le poste « participations dans des entreprises associées » correspond à la valorisation de la participation résiduelle dans Lamikal, comptabilisée à la juste valeur.

II.3.1. Actif non courant

Le tableau suivant renseigne sur l'évolution de l'actif non courant du Groupe Managem sur la période 2014 – juin 2017 :

En MMAD	2014	2015	2016	Var. 15/14	Var. 16/15	juin-17	Var. décembre 16 / juin 17
Ecart d'acquisition	318,2	319,5	319,8	0,4%	0,1%	319,1	-0,2%
Immobilisations incorporelles	1 198,0	1 467,4	1 960,1	22,5%	33,6%	1 428,6	-27,1%
Immobilisations corporelles	4 390,0	4 477,5	4 382,1	2,0%	-2,1%	4 221,0	-3,7%
Immeubles de placement	26,6	26,3	25,9	-1,3%	-1,5%	25,7	-0,7%
Participations dans les entreprises associées	-	-	-	Ns	Ns	140,8	Ns
Autres actifs financiers	299,5	279,8	304,2	-6,6%	8,7%	275,4	-9,5%
<i>dont instruments dérivés de couverture</i>	<i>47,6</i>	<i>15,5</i>	<i>41,6</i>	<i>-67,4%</i>	<i>>100,0%</i>	<i>10,8</i>	<i>-73,9%</i>
<i>dont prêts et créances, net</i>	<i>4,1</i>	<i>3,7</i>	<i>4,3</i>	<i>-10,4%</i>	<i>16,5%</i>	<i>1,5</i>	<i>-65,0%</i>
<i>dont actifs financiers disponibles à la vente</i>	<i>247,8</i>	<i>260,6</i>	<i>258,3</i>	<i>5,2%</i>	<i>-0,9%</i>	<i>263,1</i>	<i>1,8%</i>
Impôts différés actifs	248,9	279,7	272,7	12,4%	-2,5%	186,1	-31,7%
Actif non courant	6 481,2	6 850,1	7 264,7	5,7%	6,1%	6 596,8	-9,2%

Source : Managem

Evolution de l'actif non courant entre 2014 et 2015

Entre 2014 et 2015, l'actif non courant passe de 6 481,2 MMAD à 6 850,1 MMAD, marquant une progression de 5,7%. Cette évolution s'explique par :

- la hausse des immobilisations incorporelles qui se sont établies à 1 467,4 MMAD, soit une augmentation de 269,4 MMAD liée à des investissements concernant le développement de nouveaux projets de cuivre au Maroc et en RDC ainsi que l'or à l'international ;
- l'augmentation des immobilisations corporelles de 87,5 MMAD, conséquence de l'engagement d'un programme d'investissement en infrastructures minières avec une valeur de 309,9 MMAD sur 2015 ;
- le recul des autres actifs financiers à 279,8 MMAD, un recul lié principalement à une baisse de 67,4% des instruments dérivés, du fait du dénouement des positions de couverture métaux.

A noter également qu'au cours de la même période, les impôts différés actifs se situent à 279,7 MMAD, en progression de 12,4%.

Evolution de l'actif non courant entre 2015 et 2016

En 2016, l'actif non courant marque une hausse de 414,6 MMAD à 7 264,7 MMAD. Cette croissance se justifie à la fois par :

- une amélioration des immobilisations incorporelles qui enregistrent une évolution de 33,6% à 1 960,1 MMAD sous l'effet des investissements de recherche et des projets de développement ;
- la progression significative des autres actifs financiers qui passent de 279,8 MMAD à 304,2 MMAD suite à la hausse de 26,1 MMAD des instruments dérivés de couverture, principalement liée à l'appréciation du mark-to-market⁴² argent de 28 MMAD (partie éligible à la comptabilité de couverture).

⁴² Le market to market consiste en une évaluation régulière d'une position sur la base de la valeur observée sur le marché au moment de l'évaluation.

Contrairement à 2015, les immobilisations corporelles ont connu un repli de 95,4 MMAD. Ceci est inhérent à la comptabilisation d'une dotation aux amortissements (754,8 MMAD) plus importante que les investissements engagés dans le cadre de l'acquisition de nouvelles immobilisations.

Evolution de l'actif non courant entre décembre 2016 et juin 2017

L'actif non courant s'est établi à 6 596,8 MMAD en juin 2017, soit un recul de 9,2% par rapport à décembre 2016. Ceci s'explique par :

- le recul de 27,1% des immobilisations incorporelles suite à une croissance de 22,4% des amortissements au titre du premier semestre qui s'établit à 145,5 MMAD ;
- la baisse de 3,7% des immobilisations corporelles à 4 221,0 MMAD ;
- le repli de 28,8 MMAD des autres actifs financiers en raison de la diminution de 73,9% des instruments dérivés de couverture qui se justifie par le dévouement des couvertures argent. En effet, le Market To Market argent passe de 38,0 à 10,0 MMAD entre décembre 2016 et juin 2017..

Le tableau suivant présente l'analyse détaillée des principaux éléments du Goodwill :

En MMAD	2014	2015	2016	Var. 15/14	Var. 16/15	juin-17	Var. décembre16 / juin 17
SMI	161,2	161,2	161,2	0,0%	0,0%	161,2	0,0%
CMG	130,9	130,9	130,9	0,0%	0,0%	130,9	0,0%
CTT	13,3	13,3	13,3	0,0%	0,0%	13,3	0,0%
REG	12,9	14,1	14,4	9,3%	1,8%	13,7	-4,6%
Total	318,3	319,5	319,8	0,4%	0,1%	319,1	-0,2%

Source : Managem

La valeur nette du goodwill demeure relativement stable sur l'ensemble de la période considérée. En juin 2017, La principale variation concerne l'écart d'acquisition inhérent à REG dont la valeur enregistre un repli de 4,6% au titre du premier semestre de 2017 à 13,7 MMAD suite à la dépréciation de l'écart de change.

Le tableau suivant présente le détail des actifs disponibles à la vente entre 2014 et juin 2017 :

En MMAD	2014	2015	2016	Var. 15/14	Var. 16/15	juin-17	Var. décembre 16 / juin 17
Managem Gabon	2,7	-	-	-100,0%	Ns	-	Ns
Managem Congo	-	9,2	9,4	Ns	2,2%	9,0	-4,3%
Autres		4,7	5,0	Ns	6,4%	10,2	>100,0%
Bons de trésor	245,1	246,7	243,9	0,7%	-1,1%	243,9	0,0%
Total	247,8	260,6	258,3	5,2%	-0,9%	263,1	1,9%

Source : Managem

Evolution des actifs disponibles à la vente entre 2014 et 2015

En 2015, les actifs disponibles à la vente enregistrent une hausse de 5,2% par rapport à 2014, et s'établissent à 260,6 MMAD. Ils se composent en majeure partie de bons du Trésor (246,7 MMAD).

Evolution des actifs disponibles à la vente entre 2015 et 2016

Sur l'exercice 2016, les actifs disponibles à la vente se chiffrent à 258,3 MMAD, en légère diminution de 0,9%.

Evolution des actifs disponibles à la vente entre décembre 2016 et juin 2017

En juin 2017, les actifs disponibles à la vente marquent une progression de 1,9% à 263,1 MMAD contre 258,3 MMAD à fin décembre 2016.

II.3.2. Actif courant (hors comptes d'associés débiteurs)

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'actif courant entre 2014 et juin 2017 :

En MMAD	2014	2015	2016	Var. 15/14	Var. 16/15	juin-17	Var. décembre 16 / juin 17
Autres actifs financiers	3,6	7,3	3,7	>100,0%	-49,3%	-	-100,0%
Stocks et en cours	638,0	622,0	594,8	-2,5%	-4,4%	606,3	1,9%
Créances clients	616,6	608,4	422,3	-1,3%	-30,6%	593,1	40,4%
Autres débiteurs courants (hors comptes d'associés débiteurs)	1 062,6	1 308,3	1 468,1	23,1%	12,2%	1 527,5	4,0%
Total	2 320,8	2 546,1	2 488,9	9,7%	-2,2%	2 726,9	9,6%

Source : Managem

Le tableau ci-dessous détaille les autres débiteurs courants (hors comptes d'associés débiteurs) entre 2014 et juin 2017 :

En MMAD	2014	2015	2016	Var. 15/14	Var. 16/15	juin-17	Var. décembre 16 / juin 17
Autres débiteurs	53,6	50,2	28,9	-6,3%	-42,5%	15,8	-45,3%
Compte de régularisation - Actif	74,1	59,4	70,4	-19,8%	18,5%	95,6	35,8%
Etat débiteur	908,3	1 167,7	1 333,9	28,6%	14,2%	1 539,4	15,4%
Fournisseurs débiteurs - Avances et acomptes	14,1	16,0	17,3	13,5%	8,0%	21,5	24,4%
Dépréciation des comptes d'associés débiteurs	-	-	-	Ns	Ns	-163,2	Ns
Dépréciation personnel débiteur	-	-	-	Ns	Ns	-0,1	Ns
Personnel - débiteur	12,6	15,1	17,6	19,8%	16,5%	18,5	5,2%
Total	1 062,7	1 308,4	1 468,1	23,1%	12,2%	1 527,5	4,0%
Comptes d'associés débiteurs*	304,1	354,8	253,2	23,1%	12,2%	420,6	66,1%

Source : Managem

*Ce poste, figurant initialement dans l'actif courant, a fait l'objet d'un retraitement au niveau de la trésorerie-actif.

Evolution de l'actif courant (hors comptes d'associés débiteurs) entre 2014 et 2015

L'actif courant passe de 2 320,8 MMAD à 2 546,1 MMAD, en progression de 9,7% par rapport à 2014. Cette variation s'explique principalement par :

- la hausse significative des autres débiteurs courants qui enregistrent une évolution de 245,7 MMAD entre 2014 et 2015. Cette progression se traduit par :
 - ✓ l'augmentation significative du poste Etat débiteur, qui marque une croissance de 259,4 MMAD (+28,6% par rapport à 2015) en lien avec la hausse des créances TVA (+249,0 MMAD) ;
 - ✓ la progression du poste « personnel – débiteur » de 19,8% à 15,1 MMAD ;
- la baisse des stocks en cours de 2,5% à 622,0 MMAD à fin 2015, notamment les stocks de produits finis et intermédiaires qui diminuent de 27,3 MMAD sur la période considérée.

Evolution de l'actif courant (hors comptes d'associés débiteurs) entre 2015 et 2016

En 2016, l'actif courant enregistre une baisse de 2,2% à 2 488,9 MMAD. Ce recul est lié à :

- la diminution de la valeur des autres actifs financiers, composés intégralement par les instruments financiers dérivés, qui enregistrent un repli de 49,3% à 3,7 MMAD à fin 2016 ;
- le repli des stocks de 4,4%, notamment les stocks de matières fournitures et consommables (-15,0 MMAD) et le stock de produits finis et intermédiaires (-21,4 MMAD) ;
- la baisse des créances clients qui passent de 608,4 MMAD à 422,3 MMAD, s'expliquant par le paiement par anticipation d'une partie des contrats métaux de base intégration de Eteké dans le périmètre de consolidation, ayant conduit à une réduction des créances de la filiale Techsub ;
- l'évolution des autres débiteurs courants à 1 468,1 MMAD contre 1 308,4 MMAD en 2015, sous l'effet essentiellement de :
 - ✓ l'augmentation du poste Etat débiteur (+14,2%) en lien avec la progression des créances de TVA (+166,2 MMAD) ;
 - ✓ le repli des autres débiteurs (-21,3 MMAD).

Evolution de l'actif courant (hors comptes d'associés débiteurs) entre décembre 2016 et juin 2017

En juin 2017, l'actif courant enregistre une hausse de 9,6% à 2 726,9 MMAD contre 2 488,9 MMAD à fin 2016. Cette hausse se justifie essentiellement par :

- la croissance de 1,9% des stocks et en cours à 606,3 MMAD. Ceci est lié essentiellement à :
 - ✓ la hausse de +57,5 MMAD des stocks de matières et fournitures consommables ;
 - ✓ la baisse de 36,3 MMAD des stocks de produits finis intermédiaires ;
 - ✓ le repli de 8,0 des en-cours de production à 2,7 MMAD.
- la progression de 40,4% des créances clients qui atteignent 593,1 MMAD en raison de la forte croissance du chiffre d'affaires sur la même période ;
- la baisse de 3,7 MMAD des autres actifs financiers. En effet, il s'agit de la variation du MTM de la valeur temps des couvertures change. Etant sur deux ans, cette période n'a pas connu de changement entre décembre 2016 et juin 2017.
- l'évolution de 4,0% des autres débiteurs courants (hors comptes d'associés débiteurs) à 1 527,5 MMAD qui s'explique par :
 - ✓ l'augmentation de 15,4% du poste Etat débiteur sous l'effet de la hausse de 205,0 MMAD des créances de TVA ;
 - ✓ la constatation d'une dépréciation des comptes d'associés débiteurs de 163,2 MMAD. En effet, suite à la cession du projet Pumpi qui était l'investissement le plus important en RDC et au ralentissement volontaire des investissements dans le pays, le Groupe Managem a décidé de déprécier partiellement et par prudence les CCA entre Managem International et les autres participations en RDC ;
 - ✓ le recul de 13,1 MMAD des autres débiteurs à 15,8 MMAD.

II.3.3. Capitaux propres consolidés

Le tableau ci-après retrace l'évolution des capitaux propres consolidés entre 2014 et juin 2017 :

En MMAD	2014	2015	2016	Var. 15/14	Var. 16/15	juin-17	Var. décembre 16 / juin 17
Capital	915,9	915,9	915,9	0,0%	0,0%	915,9	0,0%
Primes d'émission et de fusion	784,0	784,0	784,0	0,0%	0,0%	784,0	0,0%
Réserves	1 475,3	1 325,1	1 328,5	-10,2%	0,3%	1 495,1	12,5%
Ecarts de conversion	93,4	203,3	230,9	>100,0%	13,6%	151,2	-34,5%
Résultat net part du groupe	181,9	204,9	288,5	12,6%	40,8%	621,0	>100,0%
Capitaux propres - part du groupe	3 450,5	3 433,1	3 547,7	-0,5%	3,3%	3 967,2	11,8%
Intérêts minoritaires	447,2	434,0	471,6	-2,9%	8,7%	428,0	-9,3%
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	3 897,7	3 867,1	4 019,4	-0,8%	3,9%	4 395,2	9,4%

Source : Managem

Le tableau suivant présente la variation des capitaux propres entre janvier 2016 et juin 2017 :

En MMAD	Capital	Réserves	Ecart de conversion	Résultat net part Groupe	Total Part du Groupe	Intérêt minoritaire	Total
Au 1er Janvier 2016	915,9	2 108,9	203,3	204,9	3 432,9	434,1	3 867,1
Résultat net de la période	-	-	-	51,6	51,6	31,9	83,5
Résultat couverture des flux de trésorerie	-	-31,4	-	-	-31,4	-15,6	-47,0
Pertes et profits de conversion	-	-	-16,4	-	-16,4	-0,9	-17,3
Pertes et profits de réévaluation des AFS	-	-	-	-	-	-	-
Gains / pertes actuariels	-	-	-	-	-	-	-
Impôts relatifs aux autres éléments du résultat global	-	3,1	-	-	3,1	3,3	6,4
Autres éléments du résultat global	-	-	-	-	-	-	-
Résultat global total de l'année	-	-28,3	-16,4	51,6	6,8	18,6	25,5
Dividendes distribués	-	-183,2	-	-	-183,2	-71,4	-254,6
Augmentation de capital	-	-	-	-	-	-	-
Elimination titres d'autocontrôle	-	-	-	-	-	-	-
Autres transactions avec les actionnaires	-	-1,4	-	-	-1,4	-	-1,4
Transfert en résultat non distribué	-	204,9	-	-204,8	0,1	0,0	0,1
Total des transactions avec les actionnaires	-	20,4	-	-204,8	-184,5	-71,4	-255,9
Au 30 juin 2016	915,9	2 101,0	186,9	51,6	3 255,3	381,3	3 636,7
Au 1er janvier 2017	915,9	2 112,0	231,0	288,5	3 547,3	471,6	4 019,0
Résultat net de la période	-	-	-	621,0	621,0	17,9	638,9
Résultat couverture des flux de trésorerie	-	95,5	-	-	95,5	-5,6	89,9
Pertes et profits de conversion	-	-	-80,2	-	-80,2	-4,3	-84,6
Pertes et profits de réévaluation des AFS	-	-	-	-	-	-	-
Gains / pertes actuariels	-	-	-	-	-	-	-
Impôts relatifs aux autres éléments du résultat global	-	-30,8	-	-	-30,8	1,0	-29,8
Autres éléments du résultat global	-	-	-	-	-	-	-
Résultat global total de l'année	-	64,7	-80,2	621,0	605,5	9,0	614,5

En MMAD	Capital	Réserves	Ecart de conversion	Résultat net part Groupe	Total Part du Groupe	Intérêt minoritaire	Total
Dividendes distribués		-192,3			-192,3	-52,5	-244,9
Augmentation de capital					-		-
Elimination titres d'autocontrôle					-		-
Autres transactions avec les actionnaires		6,3			6,3	-0,1	6,2
Transfert en résultat non distribué		288,5		-288,5	-		-
Total des transactions avec les actionnaires	-	102,4	-	-288,5	-186,1	-52,6	-238,7
Au 30 juin 2017	915,9	2 279,1	151,2	621,0	3 966,6	427,5	4 395,1

Source : Managem

Evolution des capitaux propres entre 2014 et 2015

Les capitaux propres de l'ensemble consolidé sont en légère baisse de 0,8% entre 2014 et 2015. Cette baisse s'explique par :

- le recul des capitaux propres part du groupe de 3 450,5 MMAD à 3 433,3 MMAD, marquant ainsi une diminution de 0,5% en comparaison avec l'exercice précédent. Ceci se justifie en grande partie par des dividendes distribués de l'ordre de 293,9 MMAD au cours de l'année 2015 ;
- la baisse des intérêts minoritaires de 13,2 MMAD qui enregistrent un repli de 2,9% entre 2014 et 2015.

Evolution des capitaux propres entre 2015 et 2016

En 2016, le résultat net part du groupe enregistre une augmentation de 12,6% à 288,5 MMAD. Cette progression, conjuguée à la hausse des intérêts minoritaires à 471,6 MMAD, a eu pour effet de renforcer les capitaux propres de l'ensemble consolidé qui passent de 3 867,1 MMAD à 4 019,4 MMAD, soit une croissance de 3,9% entre 2015 et 2016.

Evolution des capitaux propres entre décembre 2016 et juin 2017

Au 30 juin 2017, les capitaux propres - part du groupe s'établissent à 3 967,2 MMAD, soit une hausse de 11,8% par rapport à fin 2016. Cette évolution s'explique essentiellement par la forte croissance du résultat net – part du groupe qui marque une hausse de 332,6 MMAD à 621,0 MMAD.

Par ailleurs, les capitaux propres de l'ensemble consolidé enregistrent une progression de 9,4% à 4 395,2 MMAD contre 4 019,4 MMAD au cours de 2016.

II.3.4. Provisions non courantes

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des provisions non courantes entre 2014 et juin 2017 :

En MMAD	2014	2015	2016	Var. 15/14	Var. 16/15	juin-17	Var. décembre 16 / juin 17
Provision environnement	0,5	0,8	-	60,0%	-100,0%	-	Ns
Provision pour démantèlement	-	-	-	Ns	Ns	18,9	Ns
Autres risques	52,3	53,8	54,4	2,9%	1,2%	70,0	28,6%
Avantages du personnel	112,4	127,5	156,1	13,5%	22,4%	164,6	5,4%
Total	165,2	182,1	210,5	10,2%	15,6%	253,5	20,4%

Source : Managem

Le tableau suivant détaille les composantes des avantages du personnel sur la période 2014 - juin 2017 :

En MMAD	2014	2015	2016	Var. 15/14	Var. 16/15	juin-17	Var. décembre 16 / juin 17
Provisions n-1	91,5	112,4	127,5	22,8%	13,5%	156,1	22,4%
Dotations de l'exercice / charges de l'exercice (y compris les reprises de provision)	11,3	12,9	21,3	13,9%	65,4%	11,1	-47,9%
Reprises pour utilisation / Prestations payées	-3,9	-6,2	-6,1	-58,8%	2,4%	-2,6	57,2%
Variation de périmètre	-	-	-	Ns	Ns	-	Ns
Ecart de conversion	-	-	-	Ns	Ns	-	Ns
OCI (Première application IAS 19)	13,5	8,5	13,3	-37,2%	56,9%	-	-100,0%
Montant total de la provision	112,4	127,5	156,1	13,5%	22,4%	164,6	5,4%

Source : Managem

Evolution des provisions non courantes entre 2014 et 2015

Les provisions non courantes enregistrent une hausse de 10,2% entre 2014 et 2015. Cette évolution se justifie par :

- l'augmentation des avantages du personnel dont la dotation au titre de l'année 2015 s'établit à 12,9 MMAD, en progression de 13,9% par rapport à 2014 ;
- la hausse du poste « autres risques » qui porte principalement sur des risques relatifs aux maladies professionnelles non couverts par la compagnie d'assurance entre 2003 à 2006 dont la valeur s'est établie à 46,6 MMAD à fin 2015.

Evolution des provisions non courantes entre 2015 et 2016

En 2016, les provisions non courantes enregistrent une croissance de 15,6% par rapport à 2015. Cette hausse est inhérente en grande partie à l'augmentation des avantages de personnel qui passent de 127,5 MMAD à 156,1 MMAD sur la période 2015-2016.

Evolution des provisions non courantes entre décembre 2016 et juin 2017

En juin 2017, les provisions non courantes s'établissent à 253,5 MMAD ; en progression de 20,4% par rapport à fin 2016. Cette hausse s'explique par la croissance de 28,6% des autres risques à 70,0 MMAD, qui se justifie par l'ajustement de 15 MMAD de la provision pour contrôle fiscal de Samine, ainsi que la constatation d'une provision démantèlement de l'ordre de 18,9 MMAD liée à l'engagement de REG de se conformer à la réglementation environnementale, notamment la remise en état du site exploité.

II.3.5. Endettement financier net

Sur la période 2014-juin 2017, l'endettement financier net du Groupe Managem se présente comme suit :

En MMAD	2014	2015	2016	Var. 15/14	Var. 16/15	juin-17	Var. décembre 16 / juin 17
(+) Dettes financières non courantes	2 182,3	2 271,4	1 988,4	4,1%	-12,5%	1 867,9	-6,1%
<i>dont instruments financiers dérivés</i>	1,6	-	18,7	-100,0%	Ns	13,4	-28,5%
<i>dont dettes envers les établissements de crédit</i>	952,3	1 104,4	867,2	16,0%	-21,5%	783,7	-9,6%
<i>dont dettes représentées par un titre*</i>	950,0	950,0	950,0	0,0%	0,0%	950,0	0,0%
<i>dont dettes liées aux contrats de location financement</i>	278,4	217,0	152,5	-22,1%	-29,7%	120,9	-20,7%
(+) Dettes financières courantes	1 137,0	1 741,1	2 238,5	53,1%	28,6%	2 158,1	-3,6%
<i>dont instruments financiers dérivés</i>	131,2	246,3	262,9	87,7%	6,7%	147,1	-44,0%
<i>dont dettes envers les établissements de crédit</i>	1 005,8	1 494,8	1 975,6	48,6%	32,2%	2 011,0	1,8%
(+) Comptes d'associés créditeurs	692,4	704,8	688,2	1,8%	-2,3%	925,0	34,4%
(-) Trésorerie et équivalents de trésorerie	128,0	384,3	502,5	>100,0%	30,8%	1 715,4	>100,0%
(-) Comptes d'associés débiteurs	304,1	354,8	253,2	16,7%	-28,6%	420,6	66,1%
Endettement financier net (1)	3 579,6	3 978,1	4 159,4	11,1%	4,6%	2 815,0	-32,3%
Capitaux propres de l'ensemble consolidé (2)	3 897,7	3 867,1	4 019,4	-0,8%	3,9%	4 395,2	9,4%
Gearing (1)/(2)	0,9x	1,0x	1,0x	11,0 pts	0,6 pts	0,6x	-39,4 pts

Source : Managem

Les dettes représentées par un titre concernent l'emprunt obligataire du Groupe Managem

Les instruments financiers comptabilisés au passif concernent les positions de couverture générant des pertes pour le Groupe Managem.

Evolution de l'endettement financier net entre 2014 et 2015

En 2015, les dettes financières courantes marquent une hausse significative de 53,1% à 1 741,1 MMAD du fait de l'augmentation des besoins de financement du Groupe à court terme.

Les dettes financières non courantes enregistrent quant à elles une croissance de 4,1%. Ceci se justifie par :

- la hausse de 16,0% des dettes envers les établissements de crédit ;
- le repli de 22,1% des dettes liées aux contrats de location financement.

Par ailleurs, les comptes d'associés débiteurs affichent une augmentation de 16,7% à 354,8 MMAD. De même, la progression de la trésorerie et équivalents en 2015 (+256,3 MMAD) permet de neutraliser en partie l'augmentation significative des dettes financières, ce qui fait ressortir un niveau d'endettement financier net à 3 978,1 MMAD, en hausse de 11,1% par rapport à 2014.

En 2015, le gearing consolidé du Groupe Managem marque une progression de 11,0 points à 1,0 x.

Evolution de l'endettement financier net entre 2015 et 2016

L'endettement net du Groupe Managem passe de 3 978,1 MMAD à 4 159,4 MMAD sur l'année 2016, en hausse de 4,6% par rapport à 2015. Cette progression s'explique par :

- le recul de 12,5% des dettes financières non courantes qui est lié essentiellement à la diminution des dettes envers les établissements de crédit dont la baisse avoisine -21,5% sur l'exercice 2016 ;
- la progression des dettes financières courantes de 497,4 MMAD suite à l'augmentation des concours bancaires courants de près de 32,2%, conséquence de l'augmentation des besoins de financement du Groupe ;

- le repli des comptes d'associés débiteurs (-101,6 MMAD), s'expliquant par l'entrée en périmètre de consolidation de Lamilu et de Managem Gabon en 2016 ;
- la trésorerie et équivalents de trésorerie qui s'inscrit sur une tendance haussière et passe de 384,3 MMAD à 502,5 MMAD, en hausse de 30,8% par rapport à 2015.

A l'issue de l'année 2016, le gearing consolidé du Groupe est en quasi-stabilisation par rapport à l'exercice antérieur, à 1,0 x.

Evolution de l'endettement financier net entre décembre 2016 et juin 2017

L'endettement financier du Groupe Managem passe de 4 159,4 MMAD à 2 815,0 MMAD, soit une baisse de 1 344,4 MMAD par rapport à décembre 2016. Ceci s'explique par :

- la baisse de 6,1% des dettes financières non courantes à 1 867,9 MMAD qui se justifie en grande partie par le repli de 83,5 MMAD des dettes envers les établissements de crédit relatif au remboursement de l'emprunt existant vis-à-vis des banques ;
- le recul de 80,3 MMAD des dettes financières courantes à 2 158,1 MMAD. Ceci est lié à :
 - ✓ la baisse de 44,0% des instruments financiers dérivés à 147,1 MMAD ;
 - ✓ la progression des dettes courantes envers les établissements de crédit 35,4 MMAD à 2 011,0 MMAD.
- la hausse de 236,8 MMAD des comptes d'associés créditeurs à 925,0 MMAD représentant les dividendes de Managem (192 MMAD) et SMI (49 MMAD) comptabilisés en juin mais payés le 17 juillet ;
- l'augmentation de 66,1% des comptes d'associés débiteurs. La hausse correspond au CCA vis-à-vis de Lamikal dont la méthode de consolidation au titre du premier semestre a connu un changement (passage d'une intégration globale à une mise en équivalence), justifiant ainsi la constatation de la créance à l'égard de la filiale ;
- l'évolution significative de la trésorerie et équivalents de trésorerie qui passe de 502,2 MMAD à 1 715,4 MMAD. Cette évolution est liée à la croissance de 1 412,5 MMAD du poste « Banque » qui s'établit à 1 708,0 MMAD à fin juin 2017.

II.3.6. Passif courant (hors dettes financières courantes et comptes d'associés créditeurs)

Le tableau ci-dessous présente le détail du passif courant (hors dettes financières courantes et comptes d'associés créditeurs) entre 2014 et juin 2017 :

En MMAD	2014	2015	2016	Var. 15/14	Var. 16/15	juin-17	Var. décembre 16 / juin 17
Dettes fournisseurs courantes	779,5	977,0	902,0	25,3%	-7,7%	823,1	-8,7%
Autres créditeurs courants (hors comptes d'associés créditeurs)	346,6	361,8	431,9	4,4%	19,4%	1 011,2	>100,0%
Total	1 126,1	1 338,8	1 333,9	18,9%	-0,4%	1 834,3	37,5%

Source : Managem

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des autres créditeurs courants (hors comptes d'associés créditeurs) entre 2014 et juin 2017 :

En MMAD	2014	2015	2016	Var. 15/14	Var. 16/15	juin-17	Var. décembre 16 / juin 17
Ajustement IG autres créances / dettes courantes	-0,7	-0,7	3,5	0,3%	>100,0%		-100,0%
Autres créanciers	14,2	32,1	34,4	>100,0%	7,1%	99,4	>100,0%
Clients créditeurs Avances & Acomptes	0,0	0,3	0,1	>100,0%	-64,2%	481,3	>100,0%
Compte de régularisation - passif	36,4	31,7	39,8	-12,9%	25,4%	62,3	56,7%
Ecart de conversion passif - part < 1 an	-	-	-	Ns	Ns	-	Ns
Etat créateur	149,3	134,3	188,2	-10,1%	40,1%	196,3	4,3%
Organismes sociaux	74,0	84,3	87,1	14,0%	3,3%	103,2	18,5%
Personnel créateur	73,3	79,8	79,0	8,9%	-1,1%	68,6	-13,1%
Total Autres créditeurs courants	346,5	361,8	431,9	4,4%	19,4%	1 011,2	>100,0%
Comptes d'associés créditeurs*	692,4	704,8	688,2	1,8%	-2,3%	925,0	34,4%

Source : Managem

* Ce poste, intégré initialement dans le passif courant, a fait l'objet d'un retraitement au niveau de la trésorerie passif.

Evolution du passif courant (hors dettes financières courantes et comptes d'associés créditeurs) entre 2014 et 2015

Le passif courant enregistre une croissance de 18,9% entre 2014 et 2015 et s'établit à 1 338,8 MMAD à fin 2015. Cette hausse est drainée par :

- la hausse des dettes fournisseurs courantes qui passent de 779,5 MMAD en 2014 à 977,0 MMAD en 2015, impactées essentiellement par l'exploration au Soudan et par l'étude de faisabilité en RDC ;
- l'augmentation des autres créditeurs courants de 4,4% à 361,8 MMAD, notamment sous l'effet de :
 - ✓ la progression des autres créanciers à 32,1 MMAD (dette ONHYM sur cession Tizert) ;
 - ✓ la hausse des créances envers les organismes sociaux (+14,0%) ;
 - ✓ le repli du poste Etat créateur (-10,1%) comprenant l'IS ainsi que la TVA collectée.

Evolution du passif courant (hors dettes financières courantes et comptes d'associés créditeurs) entre 2015 et 2016

En 2016, les dettes fournisseurs courantes passent de 977,0 MMAD à 902,0 MMAD, soit une baisse de 7,7%.

En parallèle, les autres créditeurs courants enregistrent une hausse de 19,4% à 431,9 MMAD en 2016, principalement du fait de l'augmentation du poste Etat créateur à 188,2 MMAD (+40,1%).

La combinaison de ces facteurs participe au repli du passif courant qui enregistre une légère diminution de 0,4% entre 2015 et 2016.

Evolution du passif courant (hors dettes financières courantes et comptes d'associés créditeurs) entre décembre 2016 et juin 2017

En juin 2017, le passif courant marque une évolution de 37,5% à 1 834,3 MMAD. Ceci est lié à :

- la hausse de 500,3 MMAD des autres créditeurs courants qui s'explique essentiellement par :
 - ✓ la progression de 65,0 MMAD des autres créanciers ;
 - ✓ l'augmentation de 481,2 MMAD des « clients créditeurs avances et acomptes ».
- la baisse de 8,7% des dettes fournisseurs courantes à 823,1 MMAD.

II.3.7. Etude de l'équilibre financier

L'équilibre financier du Groupe Managem pour la période 2014-juin 2017 est présenté ci-après :

En MMAD	2014	2015	2016	Var. 15/14	Var. 16/15	juin-17	Var. décembre16 / juin 17
Financement permanent	6 278,9	6 350,7	6 248,7	1,1%	-1,6%	6 542,3	4,7%
<i>Dont dettes financières auprès des établissements de crédit</i>	952,3	1 104,4	867,2	16,0%	-21,5%	783,7	-9,6%
<i>Dont dettes obligataires</i>	950,0	950,0	950,0	0,0%	0,0%	950,0	0,0%
Actif non courant	6 481,2	6 850,1	7 264,7	5,7%	6,1%	6 596,8	-9,2%
Fonds de roulement	-202,3	-499,5	-1 016,1	<-100,0%	<-100,0%	-54,5	94,6%
Actif courant (hors trésorerie et équivalents et comptes d'associés débiteurs)	2 320,8	2 546,1	2 488,9	9,7%	-2,2%	2 726,9	9,6%
Passif courant (hors dettes financières courantes et comptes d'associés créditeurs)	1 126,1	1 338,8	1 333,9	18,9%	-0,4%	1 834,3	37,5%
Besoin en fonds de roulement	1 194,7	1 207,3	1 154,9	1,0%	-4,3%	892,6	-22,7%
FR/BFR	-0,2 x	-0,4 x	-0,9 x	<-100,0%	<-100,0%	-0,1 x	93,1%
Trésorerie nette	-1 397,0	-1 706,8	-2 171,0	-22,2%	-27,2%	-947,2	56,4%

Source : Managem

Le financement permanent est égal à la somme des capitaux propres de l'ensemble consolidé et le passif non courant

Les retraitements concernant les comptes d'associés font ressortir une trésorerie nette différente de celle figurant au niveau du bilan. Le tableau suivant présente l'impact des retraitements sur la trésorerie nette du Groupe Managem :

En MMAD	2014	2015	2016	Var. 15/14	Var. 16/15	juin-17	Var. décembre 16 / juin 17
(+) Trésorerie et équivalents de trésorerie	128,0	384,3	502,5	>100,0%	30,8%	1 715,4	>100,0%
(-) Dettes financières courantes	1 137,0	1 741,1	2 238,5	53,1%	28,6%	2 158,1	-3,6%
Trésorerie nette bilan	-1 009,0	-1 356,8	-1 736,0	-34,5%	-27,9%	-442,7	74,5%
Impact des comptes d'associés	-388,0	-350,0	-435,0	9,9%	-24,3%	-504,4	-15,9%
Trésorerie nette impactée des comptes d'associés	-1 397,0	-1 706,7	-2 171,0	-22,2%	-27,2%	-947,1	56,4%

Source : Managem

Les tableaux ci-dessous présentent les principaux agrégats du BFR entre 2014 et juin 2017 :

En MMAD	2014	2015	2016	Var. 15/14	Var. 16/15	juin-17	Var. décembre 16 / juin 17
Stocks de marchandises	6,3	6,3	6,3	0,0%	0,0%	6,3	-0,4%
Stocks de matières et fournitures consommables	348,1	370,4	357,7	6,4%	-3,4%	415,2	16,1%
En-cours de production	10,2	1,5	10,7	-85,3%	>100,0%	2,7	-74,7%
Stocks de produits finis intermédiaires	289,9	262,6	237,2	-9,4%	-9,7%	200,9	-15,3%
Total des stocks en valeur brute	654,5	640,8	611,9	-2,1%	-4,5%	625,1	2,2%
Montant de la perte de valeur en début de période	-22,2	-16,6	-18,8	25,2%	-13,3%	-17,1	8,8%
Perte de valeur constatée sur la période	-16,6	-18,8	-17,1	-13,3%	9,0%	-4,2	75,4%
Reprise de perte de valeur sur actif circulant	22,1	16,6	18,8	-24,9%	13,3%	2,4	-87,2%
Montant de la perte de valeur en fin de période	-16,6	-18,8	-17,1	-13,3%	8,8%	-18,9	-10,3%
Total des stocks en valeur de réalisation	638,0	622,0	594,8	-2,5%	-4,4%	606,3	1,9%

Source : Managem

Le tableau ci-après présente l'évolution des créances clients entre 2014 et juin 2017 :

En MMAD	2014	2015	2016	Var. 15/14	Var. 16/15	juin-17	Var. décembre 16 / juin 17
Créances clients	616,6	608,4	422,3	-1,3%	-30,6%	593,1	40,4%
Chiffre d'affaires HT	3 839,8	4 317,0	4 376,9	12,4%	1,4%	4 900,7*	12,0%
Délai de paiement clients en jours de CA	58,6 jours	51,4 jours	35,2 jours	-7,2 jours	-16,2 jours	44,2 jours	9,0 jours

Source : Managem

Etant donné que 96% du CA est réalisé à l'export, l'impact de la TVA est très marginal, ce qui justifie l'utilisation du CA hors taxes pour le calcul du délai de paiement clients.

*Le CA retenu pour le calcul du délai de paiement à fin juin 2017 correspond au chiffre d'affaires du Groupe Managem sur la période juin 2016 – juin 2017.

Le tableau suivant traite la variation des dettes fournisseurs sur la période 2014-juin 2017 :

En MMAD	2014	2015	2016	Var. 15/14	Var. 16/15	juin-17	Var. décembre 16 / juin 17
Dettes fournisseurs courantes	779,5	977,0	902,0	25,3%	-7,7%	823,1	-8,7%
Achats et investissements de l'exercice (TTC)	3 336,5	3 280,0	3 062,9	-1,7%	-6,6%	3 356,1*	9,6%
dont achats nets de variation de stocks	1 894,3	1 935,3	1 833,4	2,2%	-5,3%	1 953,6	6,6%
dont autres charges externes	956,3	1 004,6	968,1	5,1%	-3,6%	1 058,1	9,3%
dont investissements	486,0	340,1	261,4	-30,0%	-23,1%	344,3	31,7%
Délai de règlement fournisseurs	85,3 jours	108,7 jours	107,5 jours	23,4 jours	-1,2 jours	89,5 jours	-18,0 jours

Source : Managem

La TVA utilisée pour le calcul du délai de règlement est de 12%. Elle se base sur le taux moyen de l'ensemble des classes d'achat, notamment une partie des charges externes exonérées de TVA

Les investissements correspondent aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles nettes des immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même.

* Les achats et investissements TTC retenus pour le calcul du délai de règlement à fin juin 2017 correspondent aux achats et investissements TTC du Groupe Managem sur la période juin 2016 – juin 2017.

Evolution de l'équilibre financier entre 2014 et 2015

En 2015, le fonds de roulement du Groupe Managem s'élève à -499,5 MMAD contre -202,3 MMAD en 2014. Cette évolution négative tient essentiellement à une augmentation de l'actif non courant, une augmentation liée à la hausse des immobilisations incorporelles qui se sont établies à 1 467,4 MMAD (+ 22,5% par rapport à 2014).

Pour sa part, le BFR augmente de 12,5 MMAD en 2015 à 1 207,3 MMAD, impacté principalement par l'augmentation de 9,7% de l'actif courant, et ce malgré la baisse du délai de paiement clients et la progression du délai règlement fournisseurs.

Par conséquent, marquée par un repli significatif du fonds de roulement, la trésorerie nette consolidée ressort à -1 706,8 MMAD, en diminution de 22,2% par rapport à 2014.

Evolution de l'équilibre financier entre 2015 et 2016

Le fonds de roulement s'établit à -1 061,1 MMAD, en baisse de 516,6 MMAD par rapport à 2015. Cette évolution se justifie par les deux facteurs suivants:

- la baisse du financement permanent qui est relative en grande partie au repli des dettes financières non courantes de 2 271,4 MMAD à 1 988,4 MMAD entre 2015 et 2016 ;
- l'augmentation de l'actif non courant, notamment les immobilisations incorporelles qui passent de 1 467,4 MMAD à 1 960,1 MMAD sur la même période.

En 2016, la baisse BFR de 4,3% à 1 154,9 MMAD s'explique par la diminution des créances clients de 608,4 MMAD à 422,3 MMAD, sous l'effet essentiellement du repli du délai de règlement clients qui passe de 51,4 jours à 35,2 jours entre 2015 et 2016.

La trésorerie nette poursuit sa baisse pour atterrir à -2 171,0 MMAD en 2016 suite à l'augmentation des dettes financières courantes qui marquent une hausse de 28,6% en 2016 à 2 238,5 MMAD.

Evolution de l'équilibre financier entre décembre 2016 et juin 2017

Au titre du premier semestre 2017, le fonds de roulement s'établit à -54,5 MMAD, soit une croissance de 94,6% par rapport à décembre 2016 qui se justifie par :

- la hausse de 293,6 MMAD du financement permanent qui est liée essentiellement à la progression de 9,4% des capitaux propres de l'ensemble consolidé à 4 395,2 MMAD ;
- le recul de 9,2% de l'actif non courant, notamment les immobilisations corporelles et incorporelles qui baissent respectivement de 27,1% et 3,7% à fin juin 2017.

Par ailleurs, le BFR marque un repli de 22,7% sous l'effet de l'augmentation du passif courant (hors dettes financières courantes et comptes d'associés créditeurs) dont l'évolution s'établit à +37,5%. En juin 2017, le délai de paiement clients s'établit à 44,2 jours, en baisse de 9,0 jours par rapport à décembre 2016. En parallèle, le délai de règlement fournisseurs s'améliore de 18,0 jours pour atteindre 89,5 jours contre 107,5 jours en 2016.

Ainsi, La trésorerie nette du Groupe Managem marque une forte amélioration (+ 1 223,9 MMAD) pour atteindre -947,1 MMAD.

II.3.8. Rentabilité des fonds propres et rentabilité des actifs

La rentabilité des fonds propres et des actifs du Groupe Managem se présente comme suit sur la période 2014-juin 2017 :

En MMAD	2014	2015	2016	Var. 15/14	Var. 16/15	juin-17	Var. décembre 16 / juin 17
Résultat net part du groupe (1)	181,9	204,9	288,5	12,6%	40,8%	857,9*	>100,0%
Capitaux propres - part du groupe (2)	3 450,5	3 433,1	3 547,7	-0,5%	3,3%	3 967,2	11,8%
Total bilan (3)	9 234,2	10 135,3	10 509,3	9,8%	3,7%	11 459,7	9,0%
Return On Equity (ROE) - (1)/(2)	5,3%	6,0%	8,1%	0,7 pts	2,2 pts	21,6%	13,5 pts
Return On Assets (ROA) - (1)/(3)	2,0%	2,0%	2,7%	0,1 pts	0,7 pts	7,5%	4,7 pts

Source : Managem

Le RNPG retenu pour le calcul des ratios de rentabilité à fin juin 2017 correspond au RNPG du Groupe Managem sur la période juin 2016 – juin 2017.

Evolution de la rentabilité entre 2014 et 2015

En 2015, drainé par la progression du résultat net part du groupe (+12,6% à 204,9 MMAD), le ROE du Groupe Managem ressort à 6,0%, en hausse de 69,7 points, tandis que le ROA reste stable à 2,0%.

Evolution de la rentabilité entre 2015 et 2016

En 2016, la hausse du résultat net part du groupe (40,8% en 2016) permet au Groupe d'améliorer à la fois son ROE (8,1% en 2016 en croissance de 216,3 pbs) et son ROA (2,7% en 2016, soit une hausse de 72,3 pbs).

Evolution de la rentabilité entre décembre 2016 et juin 2017

Le ROE du groupe Managem enregistre une forte hausse (+13,5 points) pour atteindre 21,6% à fin juin 2017 sous l'effet de la croissance de 569,4 MMAD du RNPG. Le ROA s'établit quant à lui à 7,5%, soit une hausse de 4,7 points par rapport à décembre 2016.

II.3.9. Ratios de liquidité

L'évolution des ratios de liquidité du Groupe Managem sur la période 2014-juin 2017 se détaille comme suit :

En MMAD	2014	2015	2016	Var. 15/14	Var. 16/15	juin-17	Var. décembre 16 / juin 17
Trésorerie actif (y compris TVP et comptes d'associés débiteurs) (A)	432,1	739,1	755,7	71,0%	2,2%	2 136,0	>100,0%
<i>Trésorerie et équivalents de trésorerie</i>	128,0	384,3	502,5	>100,0%	30,8%	1 715,4	>100,0%
<i>Comptes d'associés débiteurs</i>	304,1	354,8	253,2	16,7%	-28,6%	420,6	66,1%
Trésorerie passif (dont comptes d'associés créditeurs) (B)	1 829,4	2 445,8	2 926,7	33,7%	19,7%	3 083,1	5,3%
<i>Trésorerie passif</i>	1 137,0	1 741,1	2 238,5	53,1%	28,6%	2 158,1	-3,6%
<i>Comptes d'associés créditeurs</i>	692,4	704,8	688,2	1,8%	-2,3%	925,0	34,4%
Passif courant* (C)	1 126,1	1 338,8	1 333,9	18,9%	-0,4%	1 834,3	37,5%
Liquidité immédiate (A)/(B+C)	14,6%	19,5%	17,7%	4,9 pts	-1,8 pts	43,4%	25,7 pts
Créances de l'actif courant** (D)	1 679,2	1 916,7	1 890,4	14,1%	-1,4%	2 120,6	12,2%
Liquidité réduite (D)/(B+C)	56,8%	50,6%	44,4%	-6,2 pts	-6,3 pts	43,1%	-1,2 pts
Actif courant*** (E)	2 320,8	2 546,1	2 488,9	9,7%	-2,2%	2 726,9	9,6%
Liquidité générale (E)/(B+C)	78,5%	67,3%	58,4%	-11,3 pts	-8,9 pts	55,5%	-3,0 pts

Source : Managem

(*) Hors dettes financières courantes et comptes d'associés créditeurs

(**) Clients et autres créances

(***) Hors trésorerie et comptes d'associés débiteurs

Evolution de la liquidité entre 2014 et 2015

Entre 2014 et 2015, les ratios de liquidité du Groupe Managem ont évolué suivant les tendances suivantes :

- le ratio de liquidité immédiate est passé de 14,6% à 19,5% en raison principalement de la hausse de la trésorerie et équivalents qui marque une évolution de 256,3 MMAD entre 2014 et 2015 ;
- le ratio de liquidité réduite baisse quant à lui à 50,6% suite à l'augmentation des créances de l'actif courant de 14,1% ;
- le ratio de liquidité générale marque également un repli de 11,3 points en raison de la progression de l'actif courant (+9,7% par rapport à 2014).

Evolution de la liquidité entre 2015 et 2016

Entre 2015 et 2016, l'évolution des ratios de liquidité du Groupe Managem se présente comme suit :

- le ratio de liquidité immédiate marque un léger repli en raison de la baisse des comptes d'associés débiteurs (-101,6 MMAD), malgré l'amélioration significative de la trésorerie et équivalents (+30,8%), et s'installe à 17,7% ;
- le ratio de liquidité réduite s'établit à 44,4% en raison de la baisse des créances de l'actif circulant (-1,4% en 2016) ;
- le ratio de liquidité générale marque également une forte baisse (58,4% en 2016 vs 67,3% en 2015) liée principalement au repli de 2,2% de l'actif courant.

Evolution de la liquidité entre décembre 2016 et juin 2017

Entre décembre 2016 et juin 2017, les ratios de liquidité ont évolué comme suit :

- le ratio de liquidité immédiate marque une progression de 25,7 points à 43,4% sous l'effet de la croissance simultannée de la trésorerie et équivalents de trésorerie (+ 1 212,9 MMAD) et des comptes d'associés débiteurs (+167,4 MMAD) ;
- le ratio de liquidité réduite s'établit quant à lui à 43,1%, en baisse de 1,2 point malgré la hausse de 12,2% des créances de l'actif courant.
- le ratio de liquidité générale enregistre quant à lui un repli de 3,0 points à 55,5% qui se justifie par la forte évolution du passif courant (+500,3 MMAD) contre une hausse moins importante de l'actif courant (+238,0 MMAD).

II.4. Tableau des flux de trésorerie

Le tableau suivant présente l'évolution des flux de trésorerie du Groupe Managem entre 2014 et juin 2017 :

En MMAD	2014	2015	2016	Var. 15/14	Var. 16/15	juin-16	juin-17	Var. juin 16/ juin 17
Résultat net de l'ensemble consolidé	225,7	257,5	397,2	14,1%	54,3%	83,5	638,9	>100,0%
Ajustements pour								
Dotations aux amortissements et provisions et pertes de valeur	901,6	881,3	900,3	-2,3%	2,2%	468,7	591,4	26,2%
Profits/pertes de réévaluation (juste valeur)	-1,0	-5,3	6,6	<-100,0%	>100,0%	6,3	3,2	-49,1%
Résultats de cession et des pertes et profits de dilution	0,4	-0,2	0,9	<-100,0%	>100,0%	-0,4	-552,7	<-100,0%
Produits des dividendes	-	-	0,0	Ns	Ns	-	-	Ns
Elimination des profits et pertes sur JV Quote part Mise en équivalence	-	-	-	Ns	Ns	-	-144,4	Ns
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net avant impôts	1 126,7	1 133,2	1 304,9	0,6%	15,1%	558,1	536,4	-3,9%
Elimination de la charge d'impôts	84,9	109,0	127,4	28,4%	16,8%	42,8	101,4	>100,0%
Elimination du coût de l'endettement financier net	176,6	206,6	206,0	17,0%	-0,3%	98,9	95,6	-3,4%
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net avant impôts	1 388,2	1 448,9	1 638,3	4,4%	13,1%	699,9	733,4	4,8%
Incidence de la variation du BFR	-585,9	-41,9	-104,8	92,9%	<-100,0%	-13,2	350,0	>100,0%
Impôts différés	-	-	-	Ns	Ns	-	-	Ns
Impôts payés	-88,0	-95,9	-110,0	-9,0%	-14,7%	-43,0	-46,5	-8,1%
Flux net de trésorerie liés aux activités opérationnelles	714,3	1 311,1	1 423,5	83,6%	8,6%	643,6	1 036,9	61,1%
Incidence des variations de périmètre	0,8	-	4,2	-100,0%	Ns	4,2	-1,1	<-100,0%
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-1 266,0	-1 110,7	-930,5	12,3%	16,2%	-444,9	-516,0	-16,0%
Acquisition d'actifs financiers	-0,3	-9,6	-0,9	<-100,0%	90,2%	-0,8	-0,3	61,7%
Variation des autres actifs financiers	-599,1	-1,2	1,2	99,8%	>100,0%	0,1	0,1	2,0%
Subventions d'investissement reçues	-	-	-	Ns	Ns	-	-	Ns
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	0,0	1,3	8,0	Ns	>100,0%	0,6	1,1	93,3%
Cessions d'actifs financiers	-	-	-	Ns	Ns	-	552,3	Ns
Dividendes reçus	-	-	-	-100,0%	Ns	-	-	Ns
Intérêts financiers versés	-176,6	-206,6	-206,0	Ns	0,3%	-98,9	-95,6	3,4%
Flux net de trésorerie liés aux activités d'investissement	-2 041,1	-1 326,8	-1 123,9	35,0%	15,3%	-539,7	-59,4	89,0%
Augmentation de capital	9,8	4,8	-	-51,1%	-100,0%	-	-0,1	Ns
Transactions entre actionnaires (acquisitions)	-	-	-	Ns	Ns	-	-	Ns
Transactions entre actionnaires (cessions)	-	-	-	Ns	Ns	-	-	Ns
Emission de nouveaux emprunts	2 057,4	517,5	-	-74,8%	-100,0%	-	-	Ns
Remboursement d'emprunts	-933,6	-431,5	-300,9	53,8%	30,3%	-114,3	-190,3	-66,5%
Variation des créances et dettes résultant de contrats location-financement	-36,5	-	-	-100,0%	Ns	-	-	Ns

En MMAD	2014	2015	2016	Var. 15/14	Var. 16/15	juin-16	juin-17	Var. juin 16/ juin 17
Remboursement de location financement		-65,8	-68,9	Ns	-4,7%	-37,9	-33,8	10,9%
Autres flux liés aux opérations de financement	-	-	-	Ns	Ns	-	-	Ns
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère	-232,0	-229,0	-183,2	1,3%	20,0%	-183,2	-192,3	-5,0%
Dividendes payés aux minoritaires	-62,9	-64,9	-75,0	-3,3%	-15,5%	-71,4	-52,5	26,5%
Variation des comptes courants associés	-60,7	-17,7	-104,6	70,8%	<-100,0%	-12,7	611,7	>100,0%
Flux net de trésorerie provenant des activités de financement	741,6	-286,7	-732,7	<-100,0%	<-100,0%	-419,5	142,6	>100,0%
Incidence de la variation des taux de change	9,7	5,9	6,9	-38,9%	16,1%	-1,3	-48,2	<-100,0%
Incidence de changement des méthodes et principes comptables	-	-	-	Ns	Ns	-	-	Ns
Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie	-575,5	-296,4	-426,2	48,5%	-43,8%	-316,8	1 071,8	>100,0%
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets à l'ouverture	123,6	-451,9	-748,4	<-100,0%	-65,6%	-748,4	-1 174,6	-57,0%
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets à la clôture	-451,9	-748,4	-1 174,6	-65,6%	-57,0%	-1 065,2	-103,9	90,2%

Source : Managem

Evolution des flux de trésorerie entre 2014 et 2015

En 2015, le flux de trésorerie lié aux activités opérationnelles atteint 1 311,1 MMAD, en hausse de 83,6% par rapport à 2014. Cette évolution se justifie par :

- une augmentation de 31,8 MMAD du résultat net de l'ensemble consolidé ;
- une incidence moins importante de la variation du BFR qui s'élève à -41,9 MMAD en 2015 contre -585,9 MMAD à fin 2014.

Le flux des investissements se situe à -1 326,8 MMAD suite à la baisse des acquisitions d'immobilisations qui sont passées de 1 266,0 MMAD à 1 110,7 MMAD entre 2014 et 2015.

Le montant des flux de financement enregistre quant à lui une baisse significative en passant de 741,6 MMAD à -286,7 MMAD. Ceci s'explique par une diminution importante des nouveaux emprunts qui s'établissent à 517,5 MMAD en 2015 (contre 2 057,4 MMAD en 2014) et à la distribution de dividendes (293,9 MMAD en 2015).

Evolution des flux de trésorerie entre 2015 et 2016

En 2016, le flux de trésorerie lié aux activités opérationnelles poursuit sa progression et s'établit à 1 423,5 MMAD, soit une hausse de 8,6% par rapport à 2015. Cette progression est liée essentiellement à l'amélioration du résultat net consolidé qui passe de 257,5 MMAD à 397,2 MMAD sur la même période.

Quant aux flux d'investissement, ils traduisent la baisse des acquisitions et passent ainsi de -1 326,8 MMAD à -1 123,9 MMAD entre 2015 et 2016.

Enfin, les flux de financement continuent de peser sur la trésorerie globale consolidée et s'établissent à -732,7 MMAD à fin 2016 (contre -286,7 MMAD en 2015).

Evolution des flux de trésorerie entre juin 2016 et juin 2017

En juin 2017, le flux de trésorerie lié aux activités opérationnelles enregistre une progression significative de 61,1% à 1036,9 MMAD sous l'effet combiné de :

- la hausse de 4,8% de la capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net avant impôts ;
- l'incidence positive de la variation du BFR qui passe de -13,2 MMAD à 350,0 MMAD entre juin 2016 et juin 2017.

En parallèle, le flux d'investissement marque une baisse de 89,0% à -59,4 MMAD en raison de la cession d'actifs financiers d'une valeur globale de 552,3 MMAD correspondant au produit de cession de 61,2% du capital de Lamikal ;

Par ailleurs, le flux net de trésorerie provenant des activités de financement marque une hausse de 562,1 MMAD, une évolution qui s'explique essentiellement par une hausse de 624,4 MMAD des apports des actionnaires du Groupe Managem.

PARTIE VI. PERSPECTIVES

AVERTISSEMENT

Les prévisions ci-après sont fondées sur des hypothèses dont la réalisation présente par nature un caractère incertain. Les résultats et les besoins de financement réels peuvent différer de manière significative des informations présentées. Ces prévisions ne sont fournies qu'à titre indicatif, et ne peuvent être considérées comme un engagement ferme ou implicite de la part de l'émetteur.

I. PERSPECTIVES SUR LE MARCHÉ INTERNATIONAL DES MATIÈRES PREMIÈRES MINÉRALES⁴³

I.1. Perspectives sur l'offre

Après une année 2016 mitigée, les prix des matières premières ont connu un élan sur le premier trimestre de 2017 et cette tendance s'est poursuivie au cours de l'année en cours. En effet, la période de forte pression sur les prix, amorcée à partir de 2012, a conduit à un recul des investissements miniers. Les acteurs, ayant une faible visibilité sur la demande à moyen terme, ont freiné leurs opérations de recherche et d'exploration afin de limiter les répercussions de ce mouvement baissier sur leurs marges. Dans son rapport « Commodity Markets Outlook » réalisé en avril 2017, la Banque Mondiale anticipe une augmentation de 16% du prix des métaux au cours de l'année 2017 compte tenu d'un nouveau resserrement de l'offre, et de la forte demande de la Chine et des économies avancées.

Toutefois, malgré la reprise des prix des métaux, les projets d'investissement devraient connaître une relative inertie en raison de la faible visibilité sur l'évolution de la demande en métaux à moyen terme. Étant donnée la forte volatilité du marché, l'augmentation de l'offre existante devrait émaner principalement d'une relance de la production dans les unités existantes. Dans ce sens, la Chine, ayant pris des engagements pour réduire les activités polluantes, devrait poursuivre ses investissements en Afrique afin de sécuriser ses approvisionnements en matières premières. À titre d'exemple, l'entreprise publique Chinalco a procédé à l'acquisition significative d'un des plus importants projets miniers de Rio Tinto en Afrique.

Aux États-Unis, le Président Trump a annoncé un revirement certain de la politique industrielle américaine. En effet, il envisage d'accorder des incitations fiscales et des subventions publiques destinées à encourager le développement de l'industrie lourde, en particulier les projets liés au cuivre et au charbon. Le retour de la production américaine sur le marché devrait compenser partiellement le déficit constaté au cours des dernières années, mais il demeurera insuffisant pour satisfaire la demande sur les principaux métaux.

Par ailleurs, pour les métaux précieux, en particulier l'or, la structure du marché fait que la production minière n'est pas l'unique indicateur de la taille d'offre. Dans cette optique, l'intention des banques centrales de maintenir voire d'augmenter leurs réserves d'or devrait engendrer une baisse de l'offre. De même, dans un contexte d'instabilités politique et monétaire, les investisseurs financiers en quête de rendement ou à défaut de sûreté financière devront maintenir des positions longues sur le métal jaune et, par conséquent, réduire l'offre existante sur le marché.

⁴³ Banque mondiale, World Gold Council, Attijari Intermédiation

I.2. Perspectives sur la demande

La demande en matières premières devrait enregistrer une croissance positive au cours de l'année 2017. En effet, la Chine, qui consomme près de 50% de la production totale en minerais, a mené un revirement dans sa politique économique afin de renforcer ses fondamentaux budgétaires, notamment la croissance économique qui a connu une décélération en 2016. En effet, le pays compte offrir des incitations pour le développement des infrastructures afin de récupérer les quelques points de croissance perdus au cours des deux dernières années. Ces éléments, couplés à une volonté de dynamiser le secteur de la construction, devraient renforcer la demande en minerais.

En parallèle, l'élection de Donald Trump au plus sommet de l'état fédéral américain constitue une réelle opportunité pour les secteurs industriels traditionnels. Le président américain a annoncé tout au long de sa campagne électorale sa volonté de redynamiser l'économie américaine par le lancement d'une batterie de projets, concernant à la fois le secteur immobilier et l'industrie lourde (cuivre, charbon, etc.).

Compte tenu des perspectives positives concernant les économies américaine et chinoise, la demande des métaux de base devrait connaître une importante croissance au cours des prochains mois. Cette évolution devrait être drainée principalement par la progression du secteur automobile. A titre d'exemple, selon les prévisions de Bloomberg, la demande de cobalt, utilisé principalement dans la fabrication des batteries LCO (Lithium Cobalt Oxide), devrait connaître une tendance haussière sous l'effet de la croissance des ventes de voitures électriques.

Pour les métaux précieux, la demande de l'or devrait être soutenue par le climat d'instabilité politique qui devrait marquer les élections en Europe, principalement en France et en Allemagne. Aujourd'hui, les investisseurs se positionnent sur les métaux précieux pour leur statut de valeur refuge afin de se prémunir contre les risques de volatilité pouvant impacter les marchés actions et obligataires.

II. PERSPECTIVES DU SECTEUR MINIER MAROCAIN

Le secteur minier Marocain devrait connaître un développement soutenu compte tenu de l'engagement des pouvoirs publics et des opérateurs privés pour intensifier l'exploration et améliorer les réserves.

II.1. Stratégie minière nationale⁴⁴

Au vu de l'importance du secteur minier dans l'économie nationale en termes de contribution dans le PIB, dans les exportations et dans le développement régional et rural, les pouvoirs publics ont adopté une stratégie minière nationale qui vise à :

- tripler le chiffre d'affaires du secteur avec pour objectif de le porter à 15 milliards de dirhams à l'horizon 2025 ;
- décupler les investissements concacrés à l'exploration et à la prospection pour atteindre 4 milliards de dirhams ;
- doubler le nombre actuels d'emplois directs à 30 000 emplois.

Dans ce cadre, une nouvelle loi a été adoptée en juillet 2015 afin de moderniser la réglementation inhérente à l'activité minière dans l'objectif de renforcer le développement de l'exploration et de la recherche minière, en vue de découvrir de nouveaux gisements tout en assurant une croissance durable à l'industrie minière nationale.

La promulgation de cette loi s'inscrit parmi les réformes et mesures prises pour rehausser les performances du secteur minier et assurer une attractivité des investissements nationaux et étrangers.

Les principales mesures introduites par cette loi portent sur :

- l'extension du champ d'application de la législation minière à d'autres substances minérales à usage industriel telles que la calcite, le feldspath, la magnésite, la perlite à l'exception des matériaux de construction et de génie civil ;
- l'introduction de l'autorisation de prospection offrant aux entreprises minières la possibilité d'opérer sur des zones de grandes superficies allant de 100 à 600 km² et pouvant atteindre 2 400 km² ;
- l'extension du titre minier à l'ensemble des produits de mines au lieu d'une catégorie déterminée comme il est pratiqué dans l'ancienne réglementation ;
- l'introduction de nouvelles autorisations pour l'exploitation des cavités souterraines destinées au stockage du gaz naturel et pour l'exploitation des haldes et terrils ;
- l'extension de la durée de validité de la licence d'exploitation de mines et son renouvellement jusqu'à épuisement des réserves ;
- l'introduction des dispositions relatives à l'étude d'impact sur l'environnement et du plan d'abandon pour protéger l'environnement et assurer un développement durable.

II.2. Développement des capacités de production et de valorisation minières

Dans le cadre du développement du secteur minier et plus particulièrement de l'infrastructure minière, les pouvoirs publics, par l'intermédiaire de l'ONHYM, ont adopté une stratégie visant le renforcement des partenariats public-privé. Entre 2015 et 2016, plusieurs projets ont été programmés, dont l'ONHYM est l'un des initiateurs, dans le cadre de la phase recherche et d'exploration pour partager le risque avec les investisseurs privés et, par conséquent, encourager leurs investissements dans le secteur.

⁴⁴ Office National des Hydrocarbures et des Mines (ONHYM)

II.3. Promotion des mines

La politique de promotion adoptée par l'ONHYM vise essentiellement à associer davantage les opérateurs privés nationaux et étrangers dans la recherche et le développement de gîtes miniers.

Disposant d'un patrimoine minier sur lequel d'importants travaux de reconnaissance ont été menés, l'ONHYM est ouvert à toute association dans le cadre de partenariats avec des opérateurs nationaux ou internationaux en vue de découvrir et/ou de développer des gîtes miniers économiquement exploitables.

Ainsi, des associations d'exploration minière sont en cours sur des régions prometteuses avec des opérateurs nationaux et internationaux.

Par ailleurs, l'ONHYM cède au secteur privé dans le cadre d'appels d'offres internationaux les prospects qu'il met en évidence en vue de leur développement et de leur exploitation

III. INVESTISSEMENTS PREVISIONNELS DU GROUPE MANAGEM

Le tableau suivant présente l'évolution des investissements par filiales du Groupe Managem sur la période 2016^r-2018^b :

En MMAD	2016 ^r	2017 ^b	2018 ^b	Var. 18/17
CTT	127	105	120	14,4%
CMG	139	189	316	67,5%
AGM	106	114	184	61,6%
SMI	257	292	319	9,1%
SAMINE	32	29	25	-13,5%
SOMIFER	28	30	26	-12,5%
CMO	54	36	43	18,0%
CMS	9	13	249	>100,0%
LAMIKAL	38	5	-	-100,0%
REG	41	13	-	-100,0%
Manub &MCM	35	172	89	-48,3%
Managem SA et Managem International	25	25	48	88,5%
Managem Gabon (Etéké)	25	12	8	-31,6%
SMM (Tri-K)	-	136	794	>100,0%
Autres sociétés en RDC	9	9	2	-77,9%
Sociétés Services Maroc	5	13	15	13,6%
Total Investissements	931	1 192	2 237	87,7%

Source : Managem

Le tableau suivant présente l'évolution des investissements prévisionnels par catégorie du Groupe Managem sur la période 2016^r-2018^p :

En MMAD	2016 ^r	2017 ^b	2018 ^b	Var. 18/17
Investissements physiques, social, SI, etc.	274	216	246	13,9%
Recherche	174	230	244	6,1%
Infrastructure	276	206	222	8,2%
Nouveaux projets	206	541	1 526	>100,0%
Total	931	1 192	2 237	87,7%

Source : Managem

Le tableau ci-contre renseigne sur l'évolution des investissements dans les nouveaux projets menés par le Groupe Managem sur la période 2016^r-2018^b :

En MMAD	2016 ^r	2017 ^b	2018 ^b
Nouveaux projets au Maroc	95	199	610
Bouskour	9	13	249
Ouansimi	46	13	32
Tizert	40	70	129
SMI	-	70	95
Autres projets	-	33	106
Nouveaux projets à l'étranger	112	342	915
Pumpi	38	5	-
Eteke	25	12	8
Autres RDC	9	13	2
TRI-K	-	140	798
Projets Soudan	21	156	68
Autres projets	19	17	39
Total Investissements	206	541	1 526

Source : Managem

En 2017, les investissements du Groupe concerneront principalement :

- l'accélération des travaux et étude de faisabilité sur le projet cuprifère Tizert ;
- le lancement vers la fin d'année des travaux de construction du projet aurifère Tri-K en Guinée ;
- le lancement de la construction de l'extension d'Imiter ;
- le lancement de la construction de l'extension du pilote du Soudan ;
- lancement des études d'optimisation du business plan de Bouskour en vue de tirer meilleur profit de ce gisement.

En 2018, il sera procédé au :

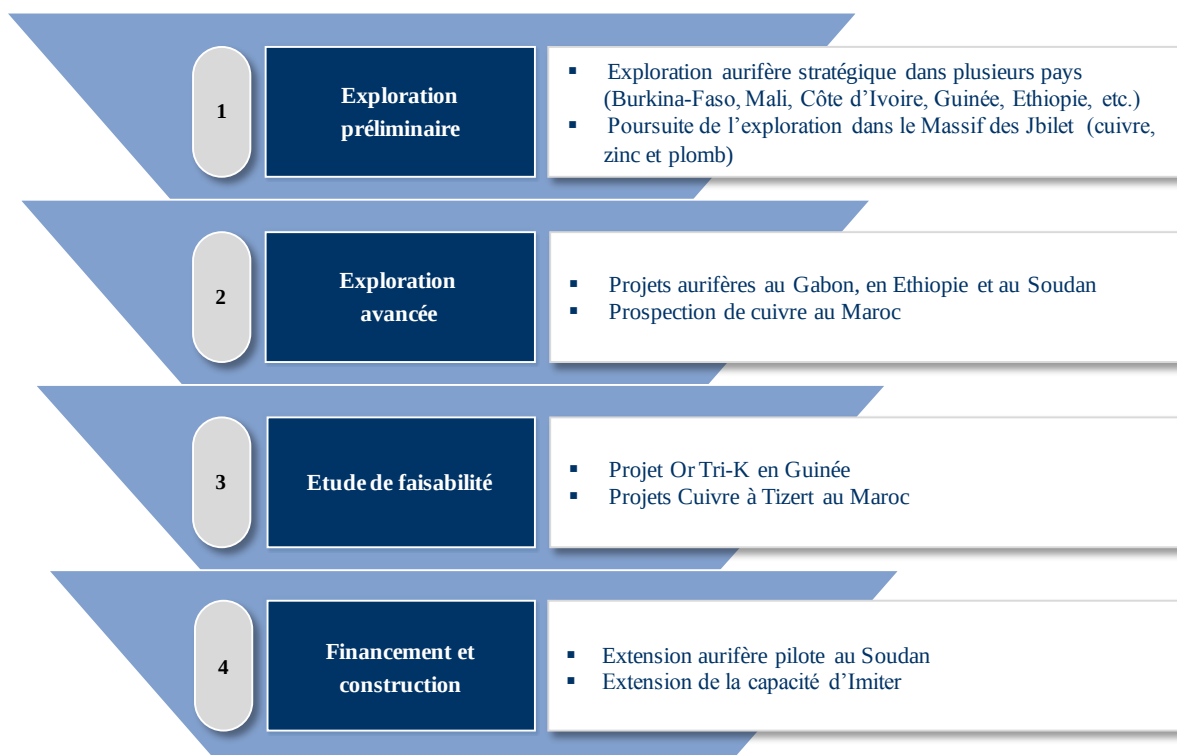
- démarrage de la construction du projet Tizert avec 65 000 TC d'objectif de production annuel vers la fin de 2020 ;
- lancement de la construction du projet Tri-K en Guinée pour une production vers fin 2019 ;
- extension de SMI ;
- lancement de la construction du projet Bouskour selon le scénario retenu à l'issue des études réalisées en 2017.

En 2019, il sera procédé à :

- l'achèvement de la construction du projet cuivre de Tizert ;
- l'achèvement de la construction des projets Or à l'international (Tri-K et Soudan) ;
- la finalisation de l'extension de SMI pour démarrer la production à 300 TM la même année ;
- poursuite de la construction du projet Bouskour selon le scénario retenu à l'issue des études réalisées en 2017.

Le graphique suivant présente le stade d'avancement au 30 septembre 2017 des principaux projets en cours de développement du Groupe Managem au Maroc et à l'étranger :

Projets en cours de développement au Maroc et à l'étranger



Source : Managem

IV. OBJECTIFS DE RESULTAT

Le tableau suivant présente les prévisions d'évolution des principaux indicateurs d'activité établies par Managem :

En MMAD	2016 ^R	2017 ^B	2018 ^B
Chiffre d'affaires	4 376,9	4 705,0	5 033,8
<i>Var%</i>	<i>1,4%</i>	<i>7,5%</i>	<i>7,0%</i>
Résultat d'exploitation courant	675,2	852,2	973,6
<i>En % CA</i>	<i>15,4%</i>	<i>18,1%</i>	<i>19,3%</i>
Résultat net de l'ensemble consolidé	225,7	898,5	556,0
<i>En % CA</i>	<i>5,2%</i>	<i>19,1%</i>	<i>11,0%</i>
Résultat net - part du groupe	288,5	834,2	454,8
<i>En % CA</i>	<i>6,6%</i>	<i>17,7%</i>	<i>9,0%</i>

Source : Managem

Suite aux efforts engagés par le Groupe Managem et la croissance des cours des principaux minerais, le chiffre d'affaires du Groupe Mannagem devrait s'établir à 4 705,0 MMAD, en hausse de 7,5% par rapport à 2016. En parallèle, le résultat d'exploitation courant atteindrait les 852,2 MMAD, soit une marge opérationnelle de 18,1%. Enfin, impacté par la cession de 61,2% du capital de Lamikal d'un montant de 56 millions de dollars, le résultat net de l'ensemble consolidé devrait enregistrer une croissance de 672,8 MMAD à 898,5 MMAD à fin 2017. Par ailleurs, le résultat net consolidé présenté dans la note d'information relative à l'augmentation de capital, visée le 13 juin 2017, qui ressort à 451,8 MMAD ne tenait pas compte de cette cession.

PARTIE VII. FACTEURS DE RISQUE

Compte tenu de la nature de ses activités, le Groupe Managem est exposé à un certain nombre de risque, tels que détaillés ci-dessous :

I. RISQUES LIES AUX VARIATIONS DES COURS DES MATIERES PREMIERES

Du fait de l'activité de Managem, ses ventes sont conditionnées par des cours fixés sur les marchés internationaux. Son chiffre d'affaires peut être sensiblement affecté par les variations de cours de matières premières à la hausse comme à la baisse.

Pour limiter les risques de fluctuation liés aux variations des cours de matières premières, Managem peut avoir recours aux instruments de couverture pour les produits qu'elle commercialise et qui sont traités sur des marchés organisés.

Le plan de développement de Managem tient compte de ce risque et a comme principal objectif, une diversification des produits vendus, en se focalisant sur des produits dont le facteur de résistance est très élevé (métaux précieux) et des produits présentant des fondamentaux très porteurs sur le moyen et long terme (cuivre, cobalt, zinc, etc.).

A noter la résilience de Managem face aux variations des cours de matières premières, vu la compétitivité de ses « cash-cost ». En effet, les « cash-cost » des différents produits de Managem sont bien positionnés par rapport à la concurrence.

II. RISQUE DE CHANGE

Les ventes réalisées par Managem à l'export sont pour la plupart libellées en dollars et dans une moindre mesure en Euros. De ce fait, le chiffre d'affaires peut être sensiblement affecté par les variations du taux de change.

Pour limiter le risque de change, Managem a recours à des contrats de couverture de risque de change. Il est à noter que ce risque pourrait être atténué par la corrélation négative existante entre le dollar et les cours de matières premières.

III. RISQUES LIES AUX RESSOURCES ET RESERVES

Les réserves de minerais constituent un élément fondamental de l'exploitation d'une société purement minière. De ce fait, une fois les réserves épuisées, la mine est fermée et l'exploitation de la société s'arrête.

Pour Managem, ce risque est atténué par le fait qu'elle dispose de gisements de qualité présentant un potentiel de découverte important, de bon rendement d'exploration et de faible coût de recherche. En effet, Managem consacre chaque année un budget important à l'exploration, tant au niveau local qu'international, de manière à accroître ses ressources actuelles et à disposer de plusieurs sources d'approvisionnement en minerai, ce qui limite ce risque.

A noter que les performances de Managem en termes d'exploration (bilan des découvertes, qualité des ressources, etc.) sont audités annuellement selon la norme Canadienne « NI 43-101 » par un cabinet international.

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

IV. RISQUES TECHNIQUES

Les risques techniques sont inhérents à toute activité d'exploitation minière. Pour les contenir, Managem dispose d'une connaissance approfondie des gisements et des installations, de la maîtrise du processus de production et d'une expertise pointue.

En ce qui concerne les nouveaux projets, Managem mène des essais pilotes, des essais en laboratoire ainsi qu'à des pré productions. Cette approche permet d'identifier les problèmes éventuels pouvant survenir lors du démarrage de l'exploitation et d'apporter les correctifs nécessaires au bon déroulement de la phase d'exploitation.

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

Compte tenu de la spécificité des tâches relatives aux métiers de la mine et de l'hydrométallurgie à savoir, profondeurs pouvant atteindre plusieurs centaines de mètres et manipulation de produits dangereux, certains risques pèsent sur l'exploitation et les salariés.

Pour y remédier, Managem a mis au point plusieurs programmes visant à renforcer la sécurité dans les mines et sur les sites de production.

Sur le volet environnemental, Managem s'est attelé à mettre en place des programmes destinés à adapter ses outils de production et à remettre à niveau des sites et ce, pour se rapprocher des normes internationales en la matière et pour anticiper la réglementation locale. Dans ce cadre, des diagnostics sont régulièrement effectués et les risques potentiels sont scrutés ayant pour résultante ultime des indicateurs environnementaux qui s'améliorent progressivement.

VI. RISQUES LIES A LA REGLEMENTATION

Certaines incitations, notamment fiscales, sont octroyées aux sociétés d'exploitation minières exportatrices. Les avantages dont elles bénéficient pourraient être révisés ou abrogés affectant l'activité et/ou la rentabilité de Managem.

Compte tenu du caractère stratégique du secteur minier et de la révision des avantages fiscaux introduite par la loi des Finances 2008, le risque de révision de ces avantages fiscaux reste limité.

VII. RISQUES LIES A L'ACTIVITE A L'ETRANGER

Compte tenu des développements envisagés à l'international, Managem encourt des risques liés à la réglementation locale et à l'instabilité politique dans les pays où le Groupe est présent. Néanmoins, ce risque est atténué dans la mesure où il est intégré dans les objectifs de rentabilité des projets. Il est également atténué par une stratégie de diversification géographique.

VIII. RISQUES SOCIAUX

Les risques sociaux sont gérés par Managem à travers, une politique d'écoute et de dialogue permanent avec les partenaires sociaux, l'octroi d'avantages répondant aux besoins du personnel et l'implication de tout le personnel dans la mise en œuvre de la vision du Groupe.

IX. RISQUES LIES AU NON RENOUVELLEMENT DES PERMIS

Pour éviter les risques liés au non renouvellement des permis, le Groupe Managem applique de manière stricte la procédure administrative en vigueur qui permet la délivrance du renouvellement. Cette procédure consiste en :

- production d'un rapport de travaux antérieurs effectués sur le permis demandé en renouvellement ainsi que les dépenses effectuées ;
- production d'un rapport des travaux prévisionnels ainsi que les budgets qui seront mobilisés dans le cadre de l'exploitation ;
- les permis d'exploitation demandés en renouvellement font l'objet d'enquêtes réglementaires systématiques sur le terrain pour permettre à l'Administration de se rendre compte des travaux réalisés.

X. RISQUES LIES AUX CATASTROPHES NATURELLES

Pour se prémunir contre les dommages qui pourraient être occasionnés par un éventuel phénomène naturel de type inondation, Managem réalise préalablement à tout lancement de projet d'investissement :

- des études d'impact environnemental ;
- la mise en œuvre de plans de sécurité consistant en l'installation de réseaux incendie, de plan d'évacuation, d'alarmes, etc.

De même, le Groupe Managem se prémunit contre d'éventuels phénomènes naturels en contractant des polices d'assurance qui couvriraient le cas échéant d'éventuelles pertes matérielles et pertes de stocks et une compensation de l'arrêt de la production.

XI. RISQUES LIES AUX CLIENTS DE MANAGEM

Le Groupe Managem commercialise des commodités notamment, l'argent, l'or, le zinc, le plomb, le cuivre et le cobalt (cotation récente) cotés sur les marchés internationaux. De ce fait, le risque de perte d'un client potentiel est quasiment nul en raison de la présence de market makers. Toutefois pour certains produits de niche ou spécialités (Oxyde de zinc et fluorine), ce risque est géré via des processus d'homologation et d'élargissement du portefeuille clients.

PARTIE VIII. FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES

A partir de 2006, les filiales de Managem ont constitué des provisions mathématiques maladies professionnelles pour couvrir leur responsabilité civile envers le personnel victime de maladies professionnelles pendant la période non couverte (2003 à 2006) en prévision des indemnités potentielles à verser au titre des décisions judiciaires qui risquent d'être prononcées dans les dossiers déclarés par les salariés entre 2003 et 2006, période pendant laquelle le Groupe Managem ne disposait pas d'une garantie assurance couvrant la maladie professionnelle. Cette provision est actualisée à chaque exercice.

A compter du 1^{er} janvier 2007, Managem et l'ensemble de ses filiales ont souscrit une police d'assurance garantissant le risque maladies professionnelles. Cette couverture assurance est reconduite tacitement tous les ans et est toujours en vigueur en 2017.

Par ailleurs, au cours de l'exercice 2014, la société SAMINE a fait l'objet d'un contrôle fiscal. Ce dernier a porté sur l'impôt sur les sociétés au titre des exercices allant de 2010 à 2013 et sur l'impôt sur les revenus au titre des exercices allant de 2010 à 2013. A ce stade, le Groupe Managem n'est pas en mesure d'évaluer les impacts financiers éventuels qui pourraient en découler. Toutefois, la société SAMINE a constitué une provision pour risque d'un montant de 25 MMAD qui couvre les chefs de redressement acceptés.

A l'exception de ce qui précède, et à la veille de la présente opération, il n'existe aucun autre fait exceptionnel ou litige susceptible d'avoir une incidence significative sur la situation financière, le résultat, l'activité ou le patrimoine du Groupe Managem.

PARTIE IX. ANNEXES

I. ETATS DE SYNTHESE SOCIAUX DE MANAGEM S.A.

I.1. Etats de synthèse relatifs à l'exercice 2014

I.1.1. Compte de produits et charges 2014

En dirhams	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 3 = 1+2	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT 4
	Propres à l'exercice 1	Concernant les exercices précédents 2		
PRODUITS D'EXPLOITATION				
Ventes de marchandises (en l'état)				
Ventes de biens et services produits	171 703 120	-	171 703 120	171 235 124
Variation de stocks de produits(±) (1)	-		-	-
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	21 549 037	-	21 549 037	11 667 186
Subventions d'exploitation	4 230 000	-	4 230 000	-
Autres produits d'exploitation	381 130	3 165 320	3 546 450	463 862
Reprises d'exploitation; transferts de charges.	97 107	-	97 107	-
TOTAL I	197 960 393	3 165 320	201 125 713	183 366 172
CHARGES D'EXPLOITATION				
Achats revendus (2) de marchandises	-	-	-	-
Achats consommés (2) de matières et fournitures	38 028 662	-77 019	37 951 643	32 064 551
Autres charges externes	42 228 401	1 775 645	44 004 046	28 510 467
Impôts et taxes	2 543 259	177 360	2 720 619	2 341 811
Charges de personnel	70 804 210	524 639	71 328 850	62 284 954
Autres charges d'exploitation	480 000	-	480 000	480 000
Dotation d'exploitation	7 566 902	21 029	7 587 931	6 016 865
TOTAL II	161 651 434	2 421 655	164 073 089	131 698 649
RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)			37 052 624	51 667 524
PRODUITS FINANCIERS				
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés.	224 461 200	-	224 461 200	158 443 300
Gains de change	153 608	-	153 608	295 063
Intérêts et autres produits financiers	90 810 256	-	90 810 256	80 143 741
Reprises financières; transfert de charges	1 409 623	-	1 409 623	1 961 948
TOTAL IV	316 834 687	-	316 834 687	240 844 052
CHARGES FINANCIERES				
Charges d'intérêts	125 644 320	51 529	125 695 849	123 838 603
Pertes de change	242 990	-	242 990	179 253
Autres charges financières	-	-	-	-
Dotations financières	1 617 753	-	1 617 753	1 409 623
TOTAL V	127 505 063	51 529	127 556 592	125 427 479

En dirhams	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 3 = 1+2	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT 4
	Propres à l'exercice 1	Concernant les exercices précédents 2		
RESULTAT FINANCIER (IV-V)			189 278 095	115 416 573
RESULTAT COURANT (III+VI)			226 330 719	167 084 097
PRODUITS NON COURANTS				
Produits des cessions d'immobilisations	100	-	100	-
Subventions d'équilibre	-	-	-	-
Reprises sur subventions d'investissement	-	-	-	-
Autres produits non courants	75 500	-	75 500	86 060
Reprises non courantes; transferts de charges	-	-	-	-
TOTAL VIII	75 600	-	75 600	86 060
CHARGES NON COURANTES				
Valeurs nettes d'amortissements des Immobilisations cédées	100	-	100	-
Subventions accordées	-	-	-	-
Autres charges non courantes	4 514 285	-	4 514 285	4 880 900
Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	-	-	-	-
TOTAL IX	4 514 385	-	4 514 385	4 880 900
RESULTAT NON COURANT (VIII±IX)			-4 438 785	-4 794 840
RESULTAT AVANT IMPOTS (VII-X)			221 891 934	162 289 257
IMPOTS SUR LES RESULTATS	2 477 493	-	2 477 493	2 066 296
RESULTAT NET (XI-XII)			219 414 441	160 222 961

I.1.2. Bilan 2014

ACTIF (en dirhams)	EXERCICE			EXERCICE PRECEDENT Net
	Brut	Amortissements et provisions	Net	
Immobilisations en non valeurs (A)	21 792 440	18 457 501	3 334 939	6 442 874
Frais préliminaires	14 421 852	11 540 922	2 880 931	5 761 861
Charges à répartir sur plusieurs exercices	7 370 587	6 916 579	454 008	681 012
Primes de remboursement des obligations	-	-	-	-
Immobilisations incorporelles (B)	114 193 927	76 406 613	37 787 314	13 896 157
Immobilisations en Recherche et Dev.	72 423 062	72 423 062	-	-
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	7 750 250	3 983 552	3 766 698	3 575 927
Fonds commercial	-	-	-	-
Autres immobilisations incorporelles	34 020 616	-	34 020 616	10 320 230
Immobilisations corporelles (C)	122 383 164	59 173 680	63 209 485	31 416 635
Terrains	-	-	-	-
Constructions	-	-	-	-
Installations techniques, matériel et outillage	738 405	738 405	-	10 007
Matériel de transport	1 162 888	1 161 431	1 457	4 493
Mobilier, Mat. de bureau, Aménagement divers	63 149 913	57 273 843	5 876 069	6 563 812
Autres immobilisations corporelles	-	-	-	-
Immobilisations corporelles en cours	57 331 958	-	57 331 958	24 838 322
Immobilisations financières (D)	3 184 402 688	-	3 184 402 688	2 584 369 892
Prêts immobilisés	32 896	-	32 896	-
Autres créances financières	600 010 000	-	600 010 000	10 000
Titres de participation	2 584 359 792	-	2 584 359 792	2 584 359 892
Autres titres immobilisés	-	-	-	-
Ecart de conversion actif (E)				
Diminution des créances immobilisées				
Augmentations des dettes financières				
TOTAL I (A+B+C+D+E)	3 442 772 219	154 037 793	3 288 734 425	2 636 125 557
Stocks (F)	-	-	-	-
Marchandises	-	-	-	-
Matières et fournitures consommables	-	-	-	-
Produits en cours	-	-	-	-
Produits intermédiaires et produits résiduels	-	-	-	-
Produits finis	-	-	-	-
Créances de l'actif circulant (G)	2 204 746 170	-	2 204 746 170	2 200 660 610
Fournis. débiteurs, avances et acomptes	1 488 961	-	1 488 961	1 428 410
Clients et comptes rattachés	184 988 306	-	184 988 306	161 238 541
Personnel	499 955	-	499 955	262 750
Etat	53 237 725	-	53 237 725	31 147 415

ACTIF (en dirhams)	EXERCICE			EXERCICE PRECEDENT Net
	Brut	Amortissements et provisions	Net	
Comptes d'associés	1 963 902 235	-	1 963 902 235	2 003 922 485
Autres débiteurs	22 197	-	22 197	-
Comptes de régularisation- Actif	606 790		606 790	2 661 010
Titres valeurs de placement (H)	-	-	-	-
Ecart de conversion actif (I) Eléments circulants	1 617 753		1 617 753	1 409 623
TOTAL II (F+G+H+I)	2 206 363 922	-	2 206 363 922	2 202 070 232
Trésorerie-Actif	8 414 389	-	8 414 389	10 594 746
Chèques et valeurs à encaisser	-		-	-
Banques, T.G et C.C.P	8 343 041	-	8 343 041	10 525 076
Caisse, Régie d'avances et accreditifs	71 347		71 347	69 670
TOTAL III	8 414 389	-	8 414 389	10 594 746
TOTAL GENERAL I+II+III	5 657 550 529	154 037 793	5 503 512 736	4 848 790 535

PASSIF (en dirhams)	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
CAPITAUX PROPRES		
Capital social ou personnel (1)	915 869 900	915 869 900
moins : actionnaires, capital souscrit non appelé	-	-
Capital appelé dont versé	915 869 900	915 869 900
Prime d'émission, de fusion, d'apport	794 042 302	794 042 302
Ecart de réévaluation	-	-
Réserve légale	91 586 990	89 900 318
Autres réserves	300 472 670	300 472 670
Report à nouveau (2)	35 436 872	105 868 058
Résultats nets en instance d'affectation (2)	-	-
Résultat net de l'exercice (2)	219 414 441	160 222 961
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	2 356 823 175	2 366 376 209
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	-	-
Subventions d'investissement	-	-
Provisions réglementées	-	-
DETTES DE FINANCEMENT (C)	950 000 000	600 000 000
Emprunts obligatoires	950 000 000	600 000 000
Emprunts auprès des établissements de crédit	-	-
Avances de l'Etat	-	-
Dettes rattachées à des participations et billets de fonds	-	-
Avances reçues et comptes courants bloqués	-	-
Fournisseurs d'immobilisations, cautionnements reçus et autres dettes de financement	-	-

PASSIF (en dirhams)	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)	-	-
Provisions pour risques	-	-
Provisions pour charges	-	-
ECART DE CONVERSION - PASSIF (E)	-	-
Augmentation des créances immobilisées	-	-
Diminution des dettes de financement	-	-
TOTAL I (A + B + C + D + E)	3 306 823 175	2 966 376 209
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	1 727 948 836	1 825 165 140
Fournisseurs et comptes rattachés	42 718 093	54 513 528
Clients créditeurs, avances et acomptes	-	-
Personnel	10 897 974	9 145 913
Organisme sociaux	8 331 909	7 234 751
Etat	20 237 281	17 357 084
Comptes d'associés	1 625 993 675	1 717 811 957
Autres créanciers	-	-
Comptes de régularisation-passif	19 769 904	19 101 908
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	1 617 753	1 409 623
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (Eléments circulants) (H)	518 418	2 591 902
TOTAL II (F+ G+ H)	1 730 085 006	1 829 166 665
TRESORERIE - PASSIF		
Crédits d'escompte	-	-
Crédits de trésorerie	-	-
Banques de régularisation	466 604 554	53 247 661
TOTAL III	466 604 554	53 247 661
TOTAL GENERAL I + II + III	5 503 512 736	4 848 790 535

I.1.3. Etat des soldes de gestion 2014

I-TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R)

En dirhams		EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
1	Ventes de marchandises (en l'état)	-	-
2	- Achats revendus de marchandises	-	-
=	MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT (*)	-	-
+	PRODUCTION DE L'EXERCICE : (3+4+5)	193 252 157	182 902 311
3	Ventes de biens et services produits	171 703 120	171 235 124
4	Variation stock de produits	-	-
5	Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même	21 549 037	11 667 186
-	CONSOMMATION DE L'EXERCICE (6+7)	81 955 689	60 575 018
6	Achats consommés de matières et fournitures	37 951 643	32 064 551
7	Autres charges externes	44 004 046	28 510 467
=	VALEUR AJOUTEE (I+II-III)	111 296 468	122 327 292
8	Subvention d'exploitation	4 230 000	-
9	- Impôts et taxes	2 720 619	2 341 811
10	- Charges de personnel	71 328 850	62 284 954
=	EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)	41 476 999	57 700 527
=	OU INSUFFISANCE D'EXPLOITATION (IBE)		
11	+ Autres produits d'exploitation	3 546 450	463 862
12	- Autres charges d'exploitation	480 000	480 000
13	+ Reprises d'exploitation : transferts de charges	97 107	-
14	- Dotations d'exploitation	7 587 931	6 016 865
=	RESULTAT D'EXPLOITATION (+/-)	37 052 624	51 667 524
(+/-)	RESULTAT FINANCIER	189 278 095	115 416 573
=	RESUTAT COURANT (+/-)	226 330 719	167 084 097
(+/-)	RESULTAT NON COURANT (+/-)	-4 438 785	-4 794 840
15	- Impôts sur les résultats	2 477 493	2 066 296
=	RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+/-)	219 414 441	160 222 961

II -CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)

1	Résultat net de l'exercice	219 414 441	160 222 961
	Bénéfice +	219 414 441	160 222 961
	Perte -	-	-
2	+ Dotations d'exploitation (1)	7 587 931	6 016 865
3	+ Dotations financières (1)	-	-
4	+ Dotations non courantes (1)	-	-
5	- Reprises d'exploitation (2)	97 107	-
6	- Reprises financières (2)	-	-
7	- Reprises non courantes (2)	-	-

En dirhams			EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
8	-	Produits des cessions d'immobilisations	100	-
9	+	Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées	100	-
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)			226 905 265	166 239 826
10	-	Distributions de bénéfices	228 967 475	183 173 980
AUTOFINANCEMENT			-2 062 210	-16 934 154

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

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

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissements.

I.1.4. Tableau de financement 2014

I. SYNTHÈSE DES MASSES DU BILAN (en dirhams)

MASSES	Exercice	Exercice précédent	VARIATION	
			Emplois C	Ressources D
Financement permanent (1)	3 306 823 175	2 966 376 209		340 446 966
Moins actif immobilisé (2)	3 288 734 425	2 636 125 557	652 608 868	
= Fonds de roulement fonctionnel (1-2) (A)	18 088 750	330 250 652	312 161 902	
Actif circulant (4)	2 206 363 922	2 202 070 232	4 293 690	
Moins passif circulant (5)	1 730 085 006	1 829 167 141	99 082 134	
= Besoin de financement global (4-5) (B)	476 278 916	372 903 092	103 375 824	
TRÉSORERIE NETTE (actif - passif) = A - B	-458 190 166	-42 652 440		415 537 726

II. EMPLOIS ET RESSOURCES (en dirhams)

	Exercice		Exercice précédent	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
AUTOFINANCEMENT (A)		-2 062 210		-16 934 630
Capacité d'autofinancement		226 905 265		166 239 350
- Distributions de bénéfices		228 967 475		183 173 980
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		100		-
Cession d'immobilisations incorporelles				
Cession d'immobilisations corporelles				
Cession d'immobilisations financières		100		
Récupération sur créances immobilisées				
AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)		-		-
Augmentation de capital, apports				
Subventions d'investissement				
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)		950 000 000		
Dettes de financement (nettes de primes de remboursement)		950 000 000		-
TOTAL I RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		947 937 890		-16 934 630

II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)

ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	660 099 792	49 680 915
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	25 068 168	10 231 268
Acquisitions d'immobilisations corporelles	34 998 729	19 216 248
Acquisitions d'immobilisations financières	32 896	20 233 400
Augmentation des créances immobilisées	600 000 000	

	Exercice		Exercice précédent	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)				
REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)	600 000 000		5 625 000	
EMPLOIS EN NON VALEURS (H)				
TOTAL II EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	1 260 099 792		55 305 915	
III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G.)	103 375 824			471 864 090
IV. VARIATION DE LA TRESORERIE		415 537 726	399 723 545	
TOTAL GÉNÉRAL	1 363 475 617	1 363 475 617	455 029 461	454 929 461

I.1.5. Tableau des titres de participations 2014

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital en %	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
C T T	MINES	2 685 000	100%	147 664 508	147 664 508	42 004	369 814 802	-66 396 346	
C M G	MINES	390 000 000	71%	565 799 385	565 799 385	42 004	574 898 637	-31 253 386	
S M I	MINES	164 509 000	80%	760 629 614	760 629 614	42 004	1 589 833 975	245 483 336	224 461 200
S A M I N E	MINES	26 000 000		88	88	42 004	178 828 690	-641 470	
S O M I F E R	MINES	88 888 500		134	134	42 004	94 509 878	1 744 786	
R E M I N E X	SERVICES	12 922 700	100%	14 990 232	14 990 232	42 004	43 401 539	-1 703 028	
T E C H S U B	SERVICES	10 162 090	98%	20 026 090	20 026 090	42 004	49 874 224	5 161 130	
C T T A	SERVICES	100 000		200	200	42 004	72 971 333	5 615 803	
AKKA GOLD MINING	MINES	600 100	50%	779 261 500	779 261 500	42 004	6 680 560	2 846 729	
MANAGEM INTERNATIONAL	SERVICES	133 540 080	100%	133 540 080	133 540 080	42 004	879 693 644	88 132 411	
ESPATIEL	TELECOMMUNICAT	100 000		100	100	42 004			
NAPHTA	COMMERCE	900 000		100	100	42 004			
SI IDEAL	IMPRIMERIE	10 000		50	50	42 004			
SOCIMO	IMMOBILIER	10 000		11	11	42 004			
SAGHROU	MINES	50 000 000	100%	49 999 700	49 999 700	42 004	50 499 393	180 499	
OUMJRANE	MINES	70 000 000	100%	69 999 700	69 999 700	42 004	48 036 033	-21 167 857	
MANAGOLD	SERVICES	42 215 000	100%	42 215 000	42 215 000	42 004	47 200 493	2 007 654	
TRADIST	SERVICES	233 400	20%	233 400	233 400	42 004	2 589 030	1 542 989	
Total				2 584 359 892	2 584 359 892				224 1 200

I.1.6. Tableau des créances 2014

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et Organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	600 042 896	10 000	600 032 896	-	-	-	600 000 000	-
Prêts immobilisés	32 896		32 896					
Autres créances financières	600 010 000	10 000	600 000 000				600 000 000	
DE L'ACTIF CIRCULANT	2 204 746 170	-	2 204 746 170	-	116 466 270	53 237 725	2 148 890 541	-
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	1 488 961		1 488 961					
Clients et comptes rattachés	184 988 306		184 988 306		116 466 270		184 988 306	
Personnel	499 955		499 955					
Etat	53 237 725		53 237 725			53 237 725		
Comptes d'associés	1 963 902 235		1 963 902 235				1 963 902 235	
Autres débiteurs	22 197		22 197					
Comptes de régularisation-Actif	606 790		606 790					

I.1.7. Tableau des dettes 2014

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non payées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et Organismes publics	Montants vis -à- vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
DE FINANCEMENT	950 000 000	950 000 000						
- Emprunts obligataires	950 000 000	950 000 000						
- Autres dettes de financement								
DU PASSIF CIRCULANT	1 725 471 343		1 725 471 343		5 145 042	17 759 788	1 646 573 208	
- Fournisseurs et comptes rattachés	42 718 093		42 718 093		5 145 042		20 579 533	
- Clients créditeurs, avances et acomptes								
- Personnel	10 897 974		10 897 974					
- Organismes sociaux	8 331 909		8 331 909					
- Etat	17 759 788		17 759 788			17 759 788		
- Compte d'associés	1 625 993 675		1 625 993 675				1 625 993 675	
- Autres créanciers								
- Comptes de régularisation-passif	19 769 904		19 769 904					

I.2. Etats de synthèse relatifs a l'exercice 2015

I.2.1. Compte de produits et charges 2015

En dirhams	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 3 = 1+2	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT 4
	Propres à l'exercice 1	Concernant les exercices précédents 2		
PRODUITS D'EXPLOITATION				
Ventes de marchandises (en l'état)				
Ventes de biens et services produits	185 692 932	-	185 692 932	171 703 120
Variation de stocks de produits(±) (1)	-		-	-
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	19 985 632	-	19 985 632	21 549 037
Subventions d'exploitation	-	-	-	4 230 000
Autres produits d'exploitation	300 000	3 633 600	3 933 600	3 546 450
Reprises d'exploitation; transferts de charges.	-	-	-	97 107
TOTAL I	205 978 564	3 633 600	209 612 164	201 125 713
CHARGES D'EXPLOITATION				
Achats revendus (2) de marchandises	-	-	-	-
Achats consommés (2) de matières et fournitures	46 603 323	-	46 603 323	37 951 643
Autres charges externes	34 745 066	2 954 910	37 699 976	44 004 046
Impôts et taxes	2 974 682	-	2 974 682	2 720 619
Charges de personnel	65 678 398	-	65 678 398	71 328 850
Autres charges d'exploitation	560 000	-	560 000	480 000
Dotation d'exploitation	7 587 428	-	7 587 428	7 587 931
TOTAL II	158 148 896	2 954 910	161 103 806	164 073 089
RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)			48 508 358	37 052 624
PRODUITS FINANCIERS				
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés.	264 467 424	-	264 467 424	224 461 200
Gains de change	261 061	-	261 061	153 608
Intérêts et autres produits financiers	82 276 318	-	82 276 318	90 810 256
Reprises financières; transfert de charges	1 617 753	-	1 617 753	1 409 623
TOTAL IV	348 622 555	-	348 622 555	316 834 687
CHARGES FINANCIERES				
Charges d'intérêts	146 580 270	-	146 580 270	125 695 849
Pertes de change	694 507	-	694 507	242 990
Autres charges financières	-	-	-	-
Dotations financières	3 568 056	-	3 568 056	1 617 753
TOTAL V	150 842 832	-	150 842 832	127 556 592
RESULTAT FINANCIER (IV-V)			197 779 723	189 278 095

En dirhams	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 3 = 1+2	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT 4
	Propres à l'exercice 1	Concernant les exercices précédents 2		
RESULTAT COURANT (III+VI)			246 288 081	226 330 719
PRODUITS NON COURANTS				
Produits des cessions d'immobilisations	-	-	-	100
Subventions d'équilibre	-	-	-	-
Reprises sur subventions d'investissement	-	-	-	-
Autres produits non courants	-	-	-	75 500
Reprises non courantes; transferts de charges	-	-	-	-
TOTAL VIII	-	-	-	75 600
CHARGES NON COURANTES				
Valeurs nettes d'amortissements des Immobilisations cédées	-	-	-	100
Subventions accordées	-	-	-	-
Autres charges non courantes	5 726 656	-	5 726 656	4 514 285
Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	457 790	-	457 790	-
TOTAL IX	6 184 445	-	6 184 445	4 514 385
RESULTAT NON COURANT (VIII±IX)			-6 184 445	-4 438 785
RESULTAT AVANT IMPOTS (VII-X)			240 103 636	221 891 934
IMPOTS SUR LES RESULTATS	2 684 638	-	2 684 638	2 477 493
RESULTAT NET (XI-XII)			237 418 998	219 414 441

I.2.2. Bilan 2015

ACTIF (en dirhams)	EXERCICE			EXERCICE PRECEDENT Net
	Brut	Amortissements et provisions	Net	
Immobilisations en non valeurs (A)	21 792 440	21 565 435	227 004	3 334 939
Frais préliminaires	14 421 852	14 421 852	-	2 880 931
Charges à répartir sur plusieurs exercices	7 370 587	7 143 583	227 004	454 008
Primes de remboursement des obligations	-	-	-	-
Immobilisations incorporelles (B)	123 802 615	77 679 823	46 122 792	37 787 314
Immobilisations en Recherche et Dev.	72 423 062	72 423 062	-	-
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	7 750 250	5 256 762	2 493 488	3 766 698
Fonds commercial	-	-	-	-
Autres immobilisations incorporelles	43 629 304	-	43 629 304	34 020 616
Immobilisations corporelles (C)	141 492 090	62 379 963	79 112 127	63 209 485
Terrains	8 365 785	-	8 365 785	-
Constructions	-	-	-	-
Installations techniques, matériel et outillage	738 405	738 405	-	-
Matériel de transport	1 173 517	1 166 357	7 160	1 457
Mobilier, Mat. de bureau, Aménagement divers	64 887 194	60 475 201	4 411 993	5 876 069
Autres immobilisations corporelles	-	-	-	-
Immobilisations corporelles en cours	66 327 189	-	66 327 189	57 331 958
Immobilisations financières (D)	3 234 402 288	-	3 234 402 288	3 184 402 688
Prêts immobilisés	32 896	-	32 896	32 896
Autres créances financières	600 010 000	-	600 010 000	600 010 000
Titres de participation	2 634 359 392	-	2 634 359 392	2 584 359 792
Autres titres immobilisés	-	-	-	-
Ecart de conversion actif (E)	-	-	-	-
Diminution des créances immobilisées	-	-	-	-
Augmentations des dettes financières	-	-	-	-
TOTAL I (A+B+C+D+E)	3 521 489 432	161 625 221	3 359 864 211	3 288 734 425
Stocks (F)	-	-	-	-
Marchandises	-	-	-	-
Matières et fournitures consommables	-	-	-	-
Produits en cours	-	-	-	-
Produits intermédiaires et produits résiduels	-	-	-	-
Produits finis	-	-	-	-
Créances de l'actif circulant (G)	2 331 756 708	-	2 331 756 708	2 204 746 170
Fournis. débiteurs, avances et acomptes	680 768	-	680 768	1 488 961
Clients et comptes rattachés	172 158 811	-	172 158 811	184 988 306
Personnel	616 310	-	616 310	499 955
Etat	67 366 876	-	67 366 876	53 237 725

ACTIF (en dirhams)	EXERCICE			EXERCICE PRECEDENT Net
	Brut	Amortissements et provisions	Net	
Comptes d'associés	2 090 327 367	-	2 090 327 367	1 963 902 235
Autres débiteurs	90 860	-	90 860	22 197
Comptes de régularisation- Actif	515 717		515 717	606 790
Titres valeurs de placement (H)	-	-	-	-
Ecart de conversion actif (I) Eléments circulants	3 568 056		3 568 056	1 617 753
TOTAL II (F+G+H+I)	2 335 324 764	-	2 335 324 764	2 206 363 922
Trésorerie-Actif	1 451 096	-	1 451 096	8 414 389
Chèques et valeurs à encaisser	-		-	-
Banques, T.G et C.C.P	1 351 837	-	1 351 837	8 343 041
Caisse, Régie d'avances et accreditifs	99 258		99 258	71 347
TOTAL III	1 451 096	-	1 451 096	8 414 389
TOTAL GENERAL I+II+III	5 858 265 292	161 625 221	5 696 640 071	5 503 512 736

PASSIF (en dirhams)	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
CAPITAUX PROPRES		
Capital social ou personnel (1)	915 869 900	915 869 900
moins : actionnaires, capital souscrit non appelé	-	-
Capital appelé dont versé	915 869 900	915 869 900
Prime d'émission, de fusion, d'apport	794 042 302	794 042 302
Ecart de réévaluation	-	-
Réserve légale	91 586 990	91 586 990
Autres réserves	300 472 670	300 472 670
Report à nouveau (2)	25 883 838	35 436 872
Résultats nets en instance d'affectation (2)	-	-
Résultat net de l'exercice (2)	237 418 998	219 414 441
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	2 365 274 698	2 356 823 175
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	-	-
Subventions d'investissement	-	-
Provisions réglementées	-	-
DETTES DE FINANCEMENT (C)	950 000 000	950 000 000
Emprunts obligatoires	-	-
Emprunts auprès des établissements de crédit	950 000 000	950 000 000
Avances de l'Etat	-	-
Dettes rattachées à des participations et billets de fonds	-	-
Avances reçues et comptes courants bloqués	-	-
Fournisseurs d'immobilisations, cautionnements reçus et autres dettes de financement	-	-

PASSIF (en dirhams)	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)	457 790	-
Provisions pour risques	457 790	-
Provisions pour charges	-	-
ECART DE CONVERSION - PASSIF (E)	-	-
Augmentation des créances immobilisées	-	-
Diminution des dettes de financement	-	-
TOTAL I (A + B + C + D + E)	3 315 732 488	3 306 823 175
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	1 463 930 312	1 727 948 836
Fournisseurs et comptes rattachés	47 385 851	42 718 093
Clients créditeurs, avances et acomptes	-	-
Personnel	12 150 926	10 897 974
Organisme sociaux	9 134 343	8 331 909
Etat	17 757 454	20 237 281
Comptes d'associés	1 360 133 675	1 625 993 675
Autres créanciers	-	-
Comptes de régularisation-passif	17 368 064	19 769 904
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	3 568 056	1 617 753
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (Eléments circulants) (H)	296 206	518 418
TOTAL II (F+ G+ H)	1 467 794 574	1 730 085 006
TRESORERIE - PASSIF		
Crédits d'escompte	-	-
Crédits de trésorerie	-	-
Banques de régularisation	913 113 009	466 604 554
TOTAL III	913 113 009	466 604 554
TOTAL GENERAL I + II + III	5 696 640 071	5 503 512 736

I.2.3. Etats des soldes et de gestion 2015

I-TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R)

En dirhams		EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
1	Ventes de marchandises (en l'état)	-	-
2	- Achats revendus de marchandises	-	-
=	MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT (*)	-	-
+	PRODUCTION DE L'EXERCICE : (3+4+5)	205 678 564	193 252 157
3	Ventes de biens et services produits	185 692 932	171 703 120
4	Variation stock de produits	-	-
5	Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même	19 985 632	21 549 037
-	CONSOMMATION DE L'EXERCICE (6+7)	84 303 298	81 955 689
6	Achats consommés de matières et fournitures	46 603 323	37 951 643
7	Autres charges externes	37 699 976	44 004 046
=	VALEUR AJOUTEE (I+II-III)	121 375 266	111 296 468
8	Subvention d'exploitation	-	4 230 000
9	- Impôts et taxes	2 974 682	2 720 619
10	- Charges de personnel	65 678 398	71 328 850
=	EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)	52 722 186	41 476 999
=	OU INSUFFISANCE D'EXPLOITATION (IBE)		
11	+ Autres produits d'exploitation	3 933 600	3 546 450
12	- Autres charges d'exploitation	560 000	480 000
13	+ Reprises d'exploitation : transferts de charges	-	97 107
14	- Dotations d'exploitation	7 587 428	7 587 931
=	RESULTAT D'EXPLOITATION (+/-)	48 508 358	37 052 624
(+/-)	RESULTAT FINANCIER	197 779 723	189 278 095
=	RESUTAT COURANT (+/-)	246 288 081	226 330 719
(+/-)	RESULTAT NON COURANT (+/-)	-6 184 445	-4 438 785
15	- Impôts sur les résultats	2 684 638	2 477 493
=	RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+/-)	237 418 998	219 414 441

II -CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)

1	Résultat net de l'exercice	237 418 998	219 414 441
	Bénéfice +	237 418 998	219 414 441
	Perte -	-	-
2	+ Dotations d'exploitation (1)	7 587 428	7 587 931
3	+ Dotations financières (1)	-	-
4	+ Dotations non courantes (1)	457 790	-
5	- Reprises d'exploitation (2)	-	97 107
6	- Reprises financières (2)	-	-
7	- Reprises non courantes (2)	-	-

En dirhams			EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
8	-	Produits des cessions d'immobilisations	-	100
9	+	Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées	-	100
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)			245 464 216	226 905 265
10	-	Distributions de bénéfices	228 967 475	228 967 475
AUTOFINANCEMENT			16 496 741	-2 062 210

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

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

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissements.

I.2.4. Tableau de financement 2015

I. SYNTHÈSE DES MASSES DU BILAN (en dirhams)

MASSES	Exercice	Exercice précédent	VARIATION	
			Emplois C	Ressources D
Financement permanent (1)	3 315 732 488	3 306 823 175	-	8 909 313
Moins actif immobilisé (2)	3 359 864 211	3 288 734 425	71 129 786	-
= Fonds de roulement fonctionnel (1-2) (A)	-44 131 723	18 088 750	62 220 473	
Actif circulant (4)	2 335 324 764	2 206 363 922	128 960 842	-
Moins passif circulant (5)	1 467 794 574	1 730 085 006	262 290 433	-
= Besoin de financement global (4-5) (B)	867 530 191	476 278 916	391 251 275	
TRÉSORERIE NETTE (actif - passif) = A - B	-911 661 914	-458 190 166		453 471 748

II. EMPLOIS ET RESSOURCES (en dirhams)

	Exercice		Exercice précédent	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
AUTOFINANCEMENT (A)		16 496 741		-2 062 210
Capacité d'autofinancement		245 464 216		226 905 265
- Distributions de bénéfices		228 967 475		228 967 475
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)				100
Cession d'immobilisations incorporelles				-
Cession d'immobilisations corporelles				-
Cession d'immobilisations financières				100
Récupération sur créances immobilisées				
AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)		-		-
Augmentation de capital, apports				
Subventions d'investissement				
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)				950 000 000
Dettes de financement (nettes de primes de remboursement)				-
TOTAL I RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		16 496 741		947 937 890

II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)

ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	78 717 214	660 099 792
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	6 896 835	25 068 168
Acquisitions d'immobilisations corporelles	21 820 779	34 998 729
Acquisitions d'immobilisations financières	49 999 600	32 896
Augmentation des créances immobilisées		600 000 000

	Exercice		Exercice précédent	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)				
REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)	-		600 000 000	
EMPLOIS EN NON VALEURS (H)				
TOTAL II EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	78 717 214		1 260 099 792	
III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G.)	391 251 275	-	103 375 824	
IV. VARIATION DE LA TRESORERIE	-	453 471 748	-	415 537 726
TOTAL GÉNÉRAL	469 968 488	469 968 488	1 363 475 617	1 363 475 617

I.2.5. Tableau des titres de participation 2015

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital en %	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
C T T	MINES	2 685 000	100%	147 664 508	147 664 508	42 369	345 958 911	-25 822 082	
C M G	MINES	390 000 000	71%	565 799 385	565 799 385	42 369	546 405 250	-28 642 870	
S M I	MINES	164 509 000	80%	760 629 614	760 629 614	42 369	1 494 954 219	234 138 244	264 072 000
S A M I N E	MINES	26 000 000		88	88	42 369	171 175 121	-7 653 570	
S O M I F E R	MINES	88 888 500		134	134	42 369	76 458 710	-18 051 169	
R E M I N E X	SERVICES	12 922 700	100%	14 990 132	14 990 132	42 369	33 281 182	-10 120 382	
T E C H S U B	SERVICES	10 162 090	98%	20 026 090	20 026 090	42 369	52 014 813	2 140 589	
C T T A	SERVICES	100 000		200	200	42 369	74 233 687	1 256 353	
AKKA GOLD MINING	MINES	600 100	50%	779 261 500	779 261 500	42 369	11 462 763	4 781 805	
MANAGEM INTERNATIONAL	SERVICES	133 540 080	100%	133 540 080	133 540 080	42 369	1 031 023 764	65 168 421	
ESPATIEL	TELECOMMUNICAT	100 000		100	100	42 369			
NAPHTA	COMMERCE	900 000		100	100	42 369			
SI IDEAL	IMPRIMERIE	10 000		50	50	42 369			
SOCIMO	IMMOBILIER	10 000		11	11	42 369			
SAGHROU	MINES	50 000 000	100%	49 999 700	49 999 700	42 369	51 043 941	310 719	
OUMJRANE	MINES	70 000 000	100%	69 999 700	69 999 700	42 369	1 882 106	-46 435 997	
MANAGOLD	SERVICES	42 215 000	100%	42 215 000	42 215 000	42 369	51 350 725	-588 297	
TRADIST	SERVICES	233 400	20%	233 400	233 400	42 369	12 322 581	11 187 388	395 424
Dades	MINES	50 000 000	100%	49 999 600	49 999 600	42 369	49 499 800	-100 040	
Total				2 634 359 392	2 634 359 392				264 467 424

I.2.6. Tableau des créances 2015

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et Organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	600 042 896	10 000	600 032 896	-	-	-	600 000 000	-
Prêts immobilisés	32 896		32 896					
Autres créances financières	600 010 000	10 000	600 000 000				600 000 000	
DE L'ACTIF CIRCULANT	2 331 756 708	-	2 331 756 708	-	117 673 907	67 366 876	2 262 546 292	-
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	680 768		680 768					
Clients et comptes rattachés	172 218 924		172 218 924		117 673 907		172 218 924	
Personnel	556 196		556 196					
Etat	67 366 876		67 366 876			67 366 876		
Comptes d'associés	2 090 327 367		2 090 327 367				2 090 327 367	
Autres débiteurs	90 860		90 860					
Comptes de régularisation-Actif	515 717		515 717					

I.2.7. Tableau des dettes 2015

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non payées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et Organismes publics	Montants vis -à- vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
DE FINANCEMENT	950 000 000	950 000 000						
- Emprunts obligataires								
- Autres dettes de financement	950 000 000	950 000 000						
DU PASSIF CIRCULANT	1 463 930 312		1 463 930 312		4 904 076	17 757 454	1 387 900 404	
- Fournisseurs et comptes rattachés	47 385 851		47 385 851		4 904 076		27 766 729	
- Clients créditeurs, avances et acomptes								
- Personnel	12 150 926		12 150 926					
- Organismes sociaux	9 134 343		9 134 343					
- Etat	17 757 454		17 757 454			17 757 454		
- Compte d'associés	1 360 133 675		1 360 133 675				1 360 133 675	
- Autres créanciers								
- Comptes de régularisation-passif	17 368 064		17 368 064					

I.3. Etats de synthèse relatifs à l'exercice 2016

I.3.1. Compte de produits et de charges 2016

En dirhams	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 3 = 1+2	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT 4
	Propres à l'exercice 1	Concernant les exercices précédents 2		
PRODUITS D'EXPLOITATION				
Ventes de marchandises (en l'état)				
Ventes de biens et services produits	182 913 692	-	182 913 692	185 692 932
Variation de stocks de produits(±) (1)	-		-	-
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	18 683 812	-	18 683 812	19 985 632
Subventions d'exploitation	-	-	-	-
Autres produits d'exploitation	378 942	4 139 143	4 518 084	3 933 600
Reprises d'exploitation; transferts de charges.	-	-	-	-
TOTAL I	201 976 446	4 139 143	206 115 588	209 612 164
CHARGES D'EXPLOITATION				
Achats revendus (2) de marchandises	-	-	-	-
Achats consommés (2) de matières et fournitures	39 450 372	88 388	39 538 760	46 603 323
Autres charges externes	39 223 220	1 276 916	40 500 136	37 699 976
Impôts et taxes	2 664 257	53 937	2 718 194	2 974 682
Charges de personnel	53 233 969	225 615	53 459 584	65 678 398
Autres charges d'exploitation	640 000	-	640 000	560 000
Dotation d'exploitation	13 152 935	-	13 152 935	7 587 428
TOTAL II	148 364 753	1 644 856	150 009 609	161 103 806
RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)			56 105 979	48 508 358
PRODUITS FINANCIERS				
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés.	290 479 400	-	290 479 400	264 467 424
Gains de change	388 745	-	388 745	261 061
Intérêts et autres produits financiers	71 250 265	-	71 250 265	82 276 318
Reprises financières; transfert de charges	3 568 056	-	3 568 056	1 617 753
TOTAL IV	365 686 466	-	365 686 466	348 622 555
CHARGES FINANCIERES				
Charges d'intérêts	143 827 614	-	143 827 614	146 580 270
Pertes de change	1 004 265	-	1 004 265	694 507
Autres charges financières	-	-	-	-
Dotations financières	4 698 744	-	4 698 744	3 568 056
TOTAL V	149 530 623	-	149 530 623	150 842 832
RESULTAT FINANCIER (IV-V)			216 155 843	197 779 723

En dirhams	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 3 = 1+2	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT 4
	Propres à l'exercice 1	Concernant les exercices précédents 2		
RESULTAT COURANT (III+VI)			272 261 822	246 288 081
PRODUITS NON COURANTS				
Produits des cessions d'immobilisations	129 000	-	129 000	-
Subventions d'équilibre	-	-	-	-
Reprises sur subventions d'investissement	-	-	-	-
Autres produits non courants	3 354 626	-	3 354 626	-
Reprises non courantes; transferts de charges	457 790	-	457 790	-
TOTAL VIII	3 941 416	-	3 941 416	-
CHARGES NON COURANTES				
Valeurs nettes d'amortissements des Immobilisations cédées	-	-	-	-
Subventions accordées	-	-	-	-
Autres charges non courantes	3 027 621	109 126	3 136 747	5 726 656
Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	348 663	-	348 663	457 790
TOTAL IX	3 376 284	109 126	3 485 411	6 184 445
RESULTAT NON COURANT (VIII±IX)			456 005	-6 184 445
RESULTAT AVANT IMPOTS (VII-X)			272 717 828	240 103 636
IMPOTS SUR LES RESULTATS	2 766 176	-	2 766 176	2 684 638
RESULTAT NET (XI-XII)			269 951 652	237 418 998

I.3.2. Bilan 2016

ACTIF (en dirhams)	EXERCICE			EXERCICE PRECEDENT Net
	Brut	Amortissements et provisions	Net	
Immobilisations en non valeurs (A)	21 792 440	21 792 440	-	227 004
Frais préliminaires	14 421 852	14 421 852	-	-
Charges à répartir sur plusieurs exercices	7 370 587	7 370 587	-	227 004
Primes de remboursement des obligations	-	-	-	-
Immobilisations incorporelles (B)	146 008 754	84 529 356	61 479 399	46 122 792
Immobilisations en Recherche et Dev.	72 423 062	72 423 062	-	-
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	34 727 457	12 106 294	22 621 163	2 493 488
Fonds commercial	-	-	-	-
Autres immobilisations incorporelles	38 858 235	-	38 858 235	43 629 304
Immobilisations corporelles (C)	143 567 051	68 011 033	75 556 018	79 112 127
Terrains	12 327 931	-	12 327 931	8 365 785
Constructions	51 427 086	2 324 069	49 103 016	-
Installations techniques, matériel et outillage	5 890 123	1 104 134	4 785 989	-
Matériel de transport	1 586 375	907 285	679 090	7 160
Mobilier, Mat. de bureau, Aménagement divers	72 266 402	63 675 545	8 590 858	4 411 993
Autres immobilisations corporelles	-	-	-	-
Immobilisations corporelles en cours	69 134	-	69 134	66 327 189
Immobilisations financières (D)	3 234 402 288	-	3 234 402 288	3 234 402 288
Prêts immobilisés	32 896	-	32 896	32 896
Autres créances financières	600 010 000	-	600 010 000	600 010 000
Titres de participation	2 634 359 392	-	2 634 359 392	2 634 359 392
Autres titres immobilisés	-	-	-	-
Ecart de conversion actif (E)	-	-	-	-
Diminution des créances immobilisées	-	-	-	-
Augmentations des dettes financières	-	-	-	-
TOTAL I (A+B+C+D+E)	3 545 770 532	174 332 828	3 371 437 705	3 359 864 211
Stocks (F)	-	-	-	-
Marchandises	-	-	-	-
Matières et fournitures consommables	-	-	-	-
Produits en cours	-	-	-	-
Produits intermédiaires et produits résiduels	-	-	-	-
Produits finis	-	-	-	-
Créances de l'actif circulant (G)	2 557 821 911	-	2 557 821 911	2 331 756 708
Fournis. débiteurs, avances et acomptes	194 650	-	194 650	680 768
Clients et comptes rattachés	196 256 339	-	196 256 339	172 158 811
Personnel	534 900	-	534 900	616 310
Etat	77 667 644	-	77 667 644	67 366 876

ACTIF (en dirhams)	EXERCICE			EXERCICE PRECEDENT Net
	Brut	Amortissements et provisions	Net	
Comptes d'associés	2 282 376 704	-	2 282 376 704	2 090 327 367
Autres débiteurs	123 178	-	123 178	90 860
Comptes de régularisation- Actif	668 495		668 495	515 717
Titres valeurs de placement (H)	-	-	-	-
Ecart de conversion actif (I) Eléments circulants	4 698 744		4 698 744	3 568 056
TOTAL II (F+G+H+I)	2 562 520 655	-	2 562 520 655	2 335 324 764
Trésorerie-Actif	85 220 195	-	85 220 195	1 451 096
Chèques et valeurs à encaisser	-		-	-
Banques, T.G et C.C.P	85 163 188	-	85 163 188	1 351 837
Caisse, Régie d'avances et accreditifs	57 007		57 007	99 258
TOTAL III	85 220 195	-	85 220 195	1 451 096
TOTAL GENERAL I+II+III	6 193 511 383	174 332 828	6 019 178 555	5 696 640 071

PASSIF (en dirhams)	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
CAPITAUX PROPRES		
Capital social ou personnel (1)	915 869 900	915 869 900
moins : actionnaires, capital souscrit non appelé	-	-
Capital appelé dont versé	915 869 900	915 869 900
Prime d'émission, de fusion, d'apport	794 042 302	794 042 302
Ecart de réévaluation	-	-
Réserve légale	91 586 990	91 586 990
Autres réserves	300 472 670	300 472 670
Report à nouveau (2)	80 128 856	25 883 838
Résultats nets en instance d'affectation (2)	-	-
Résultat net de l'exercice (2)	269 951 652	237 418 998
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	2 452 052 370	2 365 274 698
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	-	-
Subventions d'investissement	-	-
Provisions réglementées	-	-
DETTES DE FINANCEMENT (C)	950 000 000	950 000 000
Emprunts obligatoires	-	-
Emprunts auprès des établissements de crédit	950 000 000	950 000 000
Avances de l'Etat	-	-
Dettes rattachées à des participations et billets de fonds	-	-
Avances reçues et comptes courants bloqués	-	-
Fournisseurs d'immobilisations, cautionnements reçus et autres dettes de financement	-	-
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)	348 663	457 790

PASSIF (en dirhams)	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
Provisions pour risques	348 663	457 790
Provisions pour charges	-	-
ECART DE CONVERSION - PASSIF (E)	-	-
Augmentation des créances immobilisées	-	-
Diminution des dettes de financement	-	-
TOTAL I (A + B + C + D + E)	3 402 401 033	3 315 732 488
DETTE DU PASSIF CIRCULANT (F)	1 141 575 861	1 463 930 312
Fournisseurs et comptes rattachés	32 735 323	47 385 851
Clients créditeurs, avances et acomptes	-	-
Personnel	8 974 677	12 150 926
Organisme sociaux	8 454 620	9 134 343
Etat	15 241 772	17 757 454
Comptes d'associés	1 059 468 012	1 360 133 675
Autres créanciers	-	-
Comptes de régularisation-passif	16 701 456	17 368 064
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	4 698 744	3 568 056
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (Eléments circulants) (H)	330 370	296 206
TOTAL II (F+ G+ H)	1 146 604 975	1 467 794 574
TRESORERIE - PASSIF		
Crédits d'escompte	-	-
Crédits de trésorerie	-	-
Banques de régularisation	1 470 172 546	913 113 009
TOTAL III	1 470 172 546	913 113 009
TOTAL GENERAL I + II + III	6 019 178 555	5 696 640 071

I.3.3. Etat des soldes de gestion 2016

I-TABLEAU DE FORMATION DES RESULTATS (T.F.R)

En dirhams		EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
1	Ventes de marchandises (en l'état)	-	-
2	- Achats revendus de marchandises	-	-
=	MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT (*)	-	-
+	PRODUCTION DE L'EXERCICE : (3+4+5)	201 597 504	205 678 564
3	Ventes de biens et services produits	182 913 692	185 692 932
4	Variation stock de produits	-	-
5	Immobilisations produites par l'entreprise pour elle même	18 683 812	19 985 632
-	CONSOMMATION DE L'EXERCICE (6+7)	80 038 896	84 303 298
6	Achats consommés de matières et fournitures	39 538 760	46 603 323
7	Autres charges externes	40 500 136	37 699 976
=	VALEUR AJOUTEE (I+II-III)	121 558 608	121 375 266
8	Subvention d'exploitation	-	-
9	- Impôts et taxes	2 718 194	2 974 682
10	- Charges de personnel	53 459 584	65 678 398
=	EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE) OU INSUFFISANCE D'EXPLOITATION (IBE)	65 380 830	52 722 186
11	+ Autres produits d'exploitation	4 518 084	3 933 600
12	- Autres charges d'exploitation	640 000	560 000
13	+ Reprises d'exploitation : transferts de charges	-	-
14	- Dotations d'exploitation	13 152 935	7 587 428
=	RESULTAT D'EXPLOITATION (+/-)	56 105 979	48 508 358
(+/-)	RESULTAT FINANCIER	216 155 843	197 779 723
=	RESUTAT COURANT (+/-)	272 261 822	246 288 081
(+/-)	RESULTAT NON COURANT (+/-)	456 005	-6 184 445
15	- Impôts sur les résultats	2 766 176	2 684 638
=	RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+/-)	269 951 652	237 418 998

II -CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)

1	Résultat net de l'exercice	269 951 652	237 418 998
	Bénéfice +	269 951 652	237 418 998
	Perte -	-	-
2	+ Dotations d'exploitation (1)	13 152 935	7 587 428
3	+ Dotations financières (1)	-	-
4	+ Dotations non courantes (1)	348 663	457 790
5	- Reprises d'exploitation (2)	-	-
6	- Reprises financières (2)	-	-
7	- Reprises non courantes (2)	457 790	-

En dirhams			EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
8	-	Produits des cessions d'immobilisations	129 000	-
9	+	Valeurs nettes d'amortissement des immobilisations cédées	-	-
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F)			282 866 460	245 464 216
10	-	Distributions de bénéfices	183 173 980	228 967 475
AUTOFINANCEMENT			99 692 480	16 496 741

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

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

(3) Y compris reprises sur subventions d'investissements.

I.3.4. Tableau de financement 2016

I. SYNTHÈSE DES MASSES DU BILAN (en dirhams)

MASSES	Exercice	Exercice précédent	VARIATION	
			Emplois C	Ressources D
Financement permanent (1)	3 402 401 033	3 315 732 488	-	86 668 546
Moins actif immobilisé (2)	3 371 437 705	3 359 864 211	11 573 494	-
= Fonds de roulement fonctionnel (1-2) (A)	30 963 329	-44 131 723		75 095 052
Actif circulant (4)	2 562 520 655	2 335 324 764	227 195 891	-
Moins passif circulant (5)	1 146 604 975	1 467 794 574	321 189 598	-
= Besoin de financement global (4-5) (B)	1 415 915 680	867 530 191	548 385 490	
TRÉSORERIE NETTE (actif - passif) = A - B	-1 384 952 351	-911 661 914		473 290 438

II. EMPLOIS ET RESSOURCES (en dirhams)

	Exercice		Exercice précédent	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
AUTOFINANCEMENT (A)		99 692 480		16 496 741
Capacité d'autofinancement		282 866 460		245 464 216
- Distributions de bénéfices		183 173 980		228 967 475
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		129 000		-
Cession d'immobilisations incorporelles		-		-
Cession d'immobilisations corporelles		129 000		-
Cession d'immobilisations financières		-		-
Récupération sur créances immobilisées				
AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)		-		-
Augmentation de capital, apports				
Subventions d'investissement				
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)				
Dettes de financement (nettes de primes de remboursement)				-
TOTAL I RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		99 821 480		16 496 741

II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)

ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	24 726 429	78 717 214
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	18 889 444	6 896 835
Acquisitions d'immobilisations corporelles	5 836 985	21 820 779
Acquisitions d'immobilisations financières	-	49 999 600
Augmentation des créances immobilisées		-

	Exercice		Exercice précédent	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)				
REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)				
EMPLOIS EN NON VALEURS (H)				
TOTAL II EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	24 726 429		78 717 214	
III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G.)	548 385 490	-	391 251 275	
IV. VARIATION DE LA TRESORERIE	-	473 290 438	-	453 471 748
TOTAL GÉNÉRAL	573 111 918	573 111 918	469 968 488	469 968 488

I.3.5. Tableau des titres de participation 2016

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité	Capital social	Participation au capital en %	Prix d'acquisition global	Valeur comptable nette	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.P.C de l'exercice
						Date de clôture	Situation nette	Résultat net	
C T T	MINES	2 685 000	100%	147 664 508	147 664 508	42 735	322 182 304	-25 742 820	
C M G	MINES	390 000 000	71%	565 799 385	565 799 385	42 735	602 902 242	56 346 993	
S M I	MINES	164 509 000	80%	760 629 614	760 629 614	42 735	1 425 971 692	292 937 273	290 479 400
S A M I N E	MINES	26 000 000		88	88	42 735	102 739 088	-42 436 331	
S O M I F E R	MINES	88 888 500		134	134	42 735	77 428 149	969 439	
R E M I N E X	SERVICES	12 922 700	100%	14 990 132	14 990 132	42 735	29 967 973	-3 313 209	
T E C H S U B	SERVICES	10 162 090	98%	20 026 090	20 026 090	42 735	57 462 701	5 447 888	
C T T A	SERVICES	100 000		200	200	42 735	21 839 626	-29 578 488	
AKKA GOLD MINING	MINES	600 100	50%	779 261 500	779 261 500	42 735	18 006 384	6 543 621	
MANAGEM INTERNATIONAL	SERVICES	133 540 080	100%	133 540 080	133 540 080	42 735	1 032 317 615	28 967 593	
ESPATIEL	TELECOMMUNICAT	100 000		100	100	42 735			
NAPHTA	COMMERCE	900 000		100	100	42 735			
SI IDEAL	IMPRIMERIE	10 000		50	50	42 735			
SOCIMO	IMMOBILIER	10 000		11	11	42 735			
SAGHROU	MINES	50 000 000	100%	49 999 700	49 999 700	42 735	50 911 784	1 010	
OUMJRANE	MINES	70 000 000	100%	69 999 700	69 999 700	42 735	-51 598 616	-53 762 849	
MANAGOLD	SERVICES	42 215 000	100%	42 215 000	42 215 000	42 735	61 768 898	9 386 455	
TRADIST	SERVICES	233 400	20%	233 400	233 400	42 735	15 827 324	14 374 743	
Dades	MINES	50 000 000	100%	49 999 600	49 999 600	42 735	11 999 800	-100 040	
Total				2 634 359 392	2 634 359 392				290 479 400

I.3.6. Tableau des créances 2016

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et Organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	600 042 896	10 000	600 032 896	-	-	-	600 000 000	-
Prêts immobilisés	32 896		32 896					
Autres créances financières	600 010 000	10 000	600 000 000				600 000 000	
DE L'ACTIF CIRCULANT	2 556 490 277	-	2 556 490 277	-	117 703 255	76 245 219	2 478 633 043	-
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	194 650		194 650					
Clients et comptes rattachés	196 256 339		196 256 339		117 703 255		196 256 339	
Personnel	625 690		625 690					
Etat	76 245 219		76 245 219			76 245 219		
Comptes d'associés	2 282 376 704		2 282 376 704				2 282 376 704	
Autres débiteurs	123 179		123 179					
Comptes de régularisation-Actif	668 495		668 495					

I.3.7. Tableau des dettes 2016

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non payées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et Organismes publics	Montants vis -à- vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
DE FINANCEMENT	950 000 000	950 000 000						
- Emprunts obligataires								
- Autres dettes de financement	950 000 000	950 000 000						
DU PASSIF CIRCULANT	1 140 244 026		1 140 244 026		1 490 806	13 819 347	1 076 154 640	
- Fournisseurs et comptes rattachés	32 735 323		32 735 323		1 490 806		16 686 628	
- Clients créditeurs, avances et acomptes								
- Personnel	9 065 467		9 065 467					
- Organismes sociaux	8 454 620		8 454 620					
- Etat	13 819 347		13 819 347			13 819 347		
- Compte d'associés	1 059 468 012		1 059 468 012				1 059 468 012	
- Autres créanciers								
- Comptes de régularisation-passif	16 701 256		16 701 256					

I.3.8. Tableau des immobilisations 2016

N A T U R E	MONTANT BRUT DEBUT EXERCICE	AUGMENTATION			DIMINUTION			MONTANT BRUT FIN EXERCICE
		Acquisition	Production par l'entreprise pour elle-même	Virement	Cession	Retrait	Virement	
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS	21 792 440	-	-	-	-	-	-	21 792 440
Frais préliminaires	14 421 852							14 421 852
Charges à répartir sur plusieurs exercices	7 370 587							7 370 587
Primes de remboursement obligations	-							-
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	123 802 615	205 632	18 683 812	26 771 575	-	-	23 454 880	146 008 754
Immob. En recherche et développement	72 423 062							72 423 062
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	7 750 250	205 632		26 771 575				34 727 457
Fonds commercial	-							-
Autres immobilisations incorporelles	43 629 304		18 683 812	-			23 454 880	38 858 235
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	141 492 090	5 836 985	-	63 010 493	445 328	-	66 327 189	143 567 051
Terrains	8 365 785			3 962 146				12 327 931
Constructions	-	792 130		50 634 956				51 427 086
Installat. Techniques, matériel et outillage	738 405	1 630 290		3 521 428				5 890 123
Matériel de transport	1 173 517	858 186			445 328			1 586 375
Mobilier, matériel bureau et aménagements	64 887 194	2 487 245		4 891 964				72 266 402
Autres immobilisations corporelles	-							-
Immobilisations corporelles en cours	66 327 189	69 134					66 327 189	69 134

I.3.9. Tableau des amortissements 2016

N A T U R E	Cumul début exercice	Dotation de l'exercice	Amortissement sur les immobilisations sorties	Cumul d'amortissement en fin d'exercice
	1	2	3	4 = 1 + 2 - 3
IMMOBILISATION EN NON-VALEURS	21 565 435	227 004	-	21 792 440
Frais préliminaires	14 421 852			14 421 852
Charges à répartir sur plusieurs exercices	7 143 583	227 004		7 370 587
Primes de remboursement des obligations				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	77 679 823	6 849 532	-	84 529 356
Immob. En recherche et développement	72 423 062			72 423 062
Brevets, marques droits et valeurs similaires	5 256 762	6 849 532		12 106 294
Fond commercial				
Autres immobilisations incorporelles				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	62 379 963	6 076 398	445 328	68 011 033
Terrains				
Constructions		2 324 069		2 324 069
Installations techniques, matériel et outillage	738 405	365 729		1 104 134
Matériel de transport	1 166 357	186 257	445 328	907 285
Mobilier, matériel de bureau et aménagements	60 475 201	3 200 344		63 675 545
Autres immobilisations corporelles				
Immobilisations corporelles en cours				

I.3.10. Sûretés réelles données ou reçues 2016

Tiers Créditeurs	Débiteurs	ou	Tiers	Montant couvert par la sûreté	Nature (1)	Date et Lieu d'inscription	Objet (2)(3)	Valeur Nette Comptable de la sûreté donnée
Sûretés données					N E A N T			
Sûretés reçues								

I.3.11. Engagements financiers donnés ou reçus 2016

Engagements donnés	Montants Exercice	Montants Exercice Précédent
- Avals ou cautions	982 000	943 000
- Engagements en matière de pensions de retraite et obligations similaires	12 849 000	9 191 000
- Autres engagements donnés (Cautions en Douane)	269 682 677	2 124 099 702
Engagements reçus	Montants Exercice	Montants Exercice Précédent
- Avals ou cautions clients	N E A N T	
- Autres engagements reçus		

I.3.12. Répartition du capital social 2016

Nom, prénom ou raison sociale des principaux associés (1)	Adresse	NOMBRE DE TITRES		Valeur nominale de chaque action ou part sociale	MONTANT DU CAPITAL		
		Exercice précédent	Exercice actuel		Souscrit	Appelé	Libéré
	2	3	4	5	6	7	8
SNI	60, RUE D'ALGER - CASABLANCA	7 457 625	7 457 625	100			745 762 500
M. Bassim JAÏ HOKIMI	3 ALLEE DES MIMOSAS ANFA CASABLANCA	1	1	100			100
M. Abdellaziz ABARRO	7 RUE DES SAPINS ANFA CASABLANCA	1	1	100			100
SIGER	5 AVENUE LA PRINCESSE LAILA MERYEM RABAT	1	1	100			100
S.F.G.P.	60, RUE D'ALGER - CASABLANCA	2	2	100			200
NAPHTA	60, RUE D'ALGER - CASABLANCA	1	1	100			100
SAMINE	Twin Center, Tour A Bd Zerktoumi et Massira - Casablanca	1	1	100			100
CTT	Twin Center, Tour A Bd Zerktoumi et Massira - Casablanca	1	1	100			100
OFFICE NATIONAL DES HYDROCARBURES ET DES MINES	5 BD MOULAY HASSAN RABAT	1	1	100			100
OUHMANE FADWA	10 ANGLE BIR HAKIM ET ABOU DABI OISIS CASABLANCA	44	44	100			4 400
BENYAKHLEF RACHID		1	1	100			100
LASKY NAJMA	RUE DE CORIANDRE ANFA CASABLANCA	261	261	100			26 100
OURIAGLI MOHAMED HASSAN	VILLA DES IRIS 17 BIS RUE DE LA PAPETERIE QUARTIER DES CRETES CASA	1	1	100			100
ARROUB RAMSES		1	1	100			100
C I M R	100 BD ABDELMOUMEN CASABLANCA	654 286	654 286	100			65 428 600
TOUMI IMAD	Twin Center,Tour A Bd Zerktoumi et Massira - Casablanca		1	100			100
DIVERS PORTEURS		1 046 471	1 046 470	100			104 647 000
Total		9 158 699	9 158 699				915 869 900

I.3.13. Affectation des résultats 2016

A. ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER	MONTANT	B. AFFECTATION DES RESULTATS	MONTANT
Décision AGO du 27/Mai/2016		Réserve légale	-
Report à nouveau	25 883 838	Autres réserves	
Résultats nets en instance d'affectation		Tantièmes	
Résultat net de l'exercice	237 418 998	Dividendes	183 173 980
Prélèvements sur les réserves		Autres affectations	
Autres prélèvements		Report à nouveau	80 128 856
TOTAL A	263 302 836	TOTAL B	263 302 836

I.3.14. Datations et événements postérieurs 2016

Datation	
Date de clôture (1)	31 Décembre 2016
Date d'établissement des états de synthèse (2)	14 Mars 2017
(1) Justification en cas de changement de la date de clôture de l'exercice	
N E A N T	
(2) Justification en cas de dépassement du délais réglementaire de trois mois prévu pour l'élaboration des états de synthèse	
N E A N T	
EVENEMENTS NES POSTERIEUREMENT A LA CLOTURE DE L'EXERCICE NON RATTACHABLE A CET EXERCICE ET CONNUS AVANT LA PREMIERE COMMUNICATION DES ETATS DE SYNTHESE	
DATE	
Favorables	N E A N T
Défavorables	N E A N T

I.3.15. Principales méthodes d'évaluation spécifiques à l'entreprise 2016

I ACTIF IMMOBILISE		
A ÉVALUATION A L'ENTRÉE		
1	Immobilisation en non valeurs	Les non valeurs correspondent aux frais d'augmentation du capital et les charges à répartir
2	Immobilisation incorporelles	La valeur d'acquisition et/ou de production des frais de R&D amorties sur la durée d'exploitation des réserves
3	Immobilisation corporelles	Elles sont inscrites au coût d'acquisition et amorties en fonction de la durée de vie économique probable
4	Immobilisation financières	Comprenant les prêts au personnel et les dépôts et cautionnements, les titres de participation sont portés en comptabilité pour leur prix d'achat à l'exclusion des frais d'acquisition.
II ACTIF CIRCULANT (Hors trésorerie)		
A ÉVALUATION A L'ENTRÉE		
1	Stocks	Non applicable
2	Créances	Les créances libellées en monnaie étrangères sont revalorisées au cours de clôture
3	Titres de placement	NÉANT
B CORRECTIONS DE VALEUR		
1	Méthode d'évaluation des provisions pour dépréciation	Les titres de participation sont évalués en fonction de l'utilité que la participation présente pour l'entreprise, dans cette utilité il est notamment tenu compte des perspectives futures de rentabilité (DCF). La comparaison de la valeur d'entrée et de la valeur actuelle pourrait faire apparaître des plus-values ou des moins-values par catégorie homogène de titres (même nature, mêmes droits). Les plus-values ne sont pas comptabilisées, en revanche les moins-values sont comptabilisées sous forme de provisions
2	Méthode de détermination des écarts de conversion - Actif	Les créances libellées en devise sont converties aux taux de clôture et réajustées par les comptes d'écarts de conversion actif et passif. Les pertes de change latentes sont comptabilisées, en revanche les gains latents ne sont pas constatés.
III FINANCEMENT PERMANENT		
1	Méthode de réévaluation des provisions durables pour risques et charges	la société applique les règles d'évaluation du CGNC en matière d'évaluation des provisions.
2	Méthode de détermination des écarts de conversion - Passif	Au cours du 31 Décembre
IV PASSIF CIRCULANT (Hors trésorerie)		
1	Dettes du passif circulant	les dettes relatives aux créanciers étrangers sont enregistrées à leur valeur d'entrée selon les cours de facturation.

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

V TRESORERIE	La société applique les règles et principes d'évaluation CGNC

I.3.16. Etat des dérogations 2016

Indication des dérogations	Justifications des dérogations	Influence des dérogations sur le Patrimoine, la Situation Financière et les Résultats
I. Dérogations aux principes comptables fondamentaux		N E A N T
II. Dérogations aux méthodes d'évaluation		N E A N T
III. Dérogations aux règles d'établissement et de présentation des états de synthèse		N E A N T

I.4. Etats de synthèse au 30 juin 2016

I.4.1. Compte de produits et de charges au 30 juin 2016

En dirhams	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 3 = 1+2	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT 4
	Propres à l'exercice 1	Concernant les exercices précédents 2		
PRODUITS D'EXPLOITATION				
Ventes de marchandises (en l'état)				
Ventes de biens et services produits	84 927 492	-	84 927 492	94 834 030
Variation de stocks de produits(±) (1)	-		-	-
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	3 351 498	-	3 351 498	8 758 973
Subventions d'exploitation	-	-	-	-
Autres produits d'exploitation	300 000	4 139 143	4 439 143	-
Reprises d'exploitation; transferts de charges.	-	-	-	-
TOTAL I	88 578 990	4 139 143	92 718 133	103 593 003
CHARGES D'EXPLOITATION				
Achats revendus (2) de marchandises	-	-	-	-
Achats consommés (2) de matières et fournitures	14 756 095	-	14 756 095	20 786 962
Autres charges externes	14 382 688	715 259	15 097 947	20 227 684
Impôts et taxes	1 283 650	1 291	1 284 940	1 496 115
Charges de personnel	29 225 745	-1 213 312	28 012 434	34 867 933
Autres charges d'exploitation	560 000	-	560 000	-
Dotation d'exploitation	5 923 562	-	5 923 562	3 948 976
TOTAL II	66 131 741	-496 762	65 634 979	81 327 671
RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)			27 083 154	22 265 332
PRODUITS FINANCIERS				
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés.	290 479 400	-	290 479 400	264 072 000
Gains de change	36 749	-	36 749	47 822
Intérêts et autres produits financiers	34 183 351	-	34 183 351	39 768 621
Reprises financières; transfert de charges	3 568 056	-	3 568 056	1 617 753
TOTAL IV	328 267 555	-	328 267 555	305 506 196
CHARGES FINANCIERES				
Charges d'intérêts	71 239 278	-	71 239 278	74 178 392
Pertes de change	69 001	-	69 001	79 336
Autres charges financières	-	-	-	-
Dotations financières	3 028 454	-	3 028 454	2 418 399
TOTAL V	74 336 733	-	74 336 733	76 676 127
RESULTAT FINANCIER (IV-V)			253 930 822	228 830 069
RESULTAT COURANT (III+VI)			281 013 975	251 095 402
PRODUITS NON COURANTS				
Produits des cessions d'immobilisations	65 000	-	65 000	-
Subventions d'équilibre	-	-	-	-
Reprises sur subventions d'investissement	-	-	-	-
Autres produits non courants	-	-	-	-
Reprises non courantes; transferts de charges	-	457 790	457 790	-
TOTAL VIII	65 000	457 790	522 790	-
CHARGES NON COURANTES				
Valeurs nettes d'amortissements des Immobilisations cédées	-	-	-	-
Subventions accordées	-	-	-	-

En dirhams	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 3 = 1+2	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT 4
	Propres à l'exercice 1	Concernant les exercices précédents 2		
Autres charges non courantes	-	109 126	109 126	3 362 317
Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	-	348 663	348 663	-
TOTAL IX	-	457 790	457 790	3 362 317
RESULTAT NON COURANT (VIII±IX)			65 000	-3 362 317
RESULTAT AVANT IMPOTS (VII-X)			281 078 975	247 733 085
IMPOTS SUR LES RESULTATS	2 072 807	-	2 072 807	2 250 619
RESULTAT NET (XI-XII)			279 006 168	245 482 466

I.4.2. Bilan au 30 juin 2016

ACTIF (en dirhams)	EXERCICE			EXERCICE PRECEDENT Net
	Brut	Amortissements et provisions	Net	
Immobilisations en non valeurs (A)	21 792 440	21 678 937	113 502	227 004
Frais préliminaires	14 421 852	14 421 852	-	-
Charges à répartir sur plusieurs exercices	7 370 587	7 257 085	113 502	227 004
Primes de remboursement des obligations	-	-	-	-
Immobilisations incorporelles (B)	131 542 783	80 338 866	51 203 918	46 122 792
Immobilisations en Recherche et Dev.	72 423 062	72 423 062	-	-
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	35 593 800	7 915 804	27 677 996	2 493 488
Fonds commercial	-	-	-	-
Autres immobilisations incorporelles	23 525 921	-	23 525 921	43 629 304
Immobilisations corporelles (C)	142 526 622	65 526 236	77 000 386	79 112 127
Terrains	12 327 931	-	12 327 931	8 365 785
Constructions	49 930 626	1 380 720	48 549 905	-
Installations techniques, matériel et outillage	3 892 188	896 094	2 996 093	-
Matériel de transport	2 026 959	1 270 620	756 339	7 160
Mobilier, Mat. de bureau, Aménagement divers	68 149 784	61 978 801	6 170 983	4 411 993
Autres immobilisations corporelles	-	-	-	-
Immobilisations corporelles en cours	6 199 135	-	6 199 135	66 327 189
Immobilisations financières (D)	3 234 402 288	-	3 234 402 288	3 234 402 288
Prêts immobilisés	32 896	-	32 896	32 896
Autres créances financières	600 010 000	-	600 010 000	600 010 000
Titres de participation	2 634 359 392	-	2 634 359 392	2 634 359 392
Autres titres immobilisés	-	-	-	-
Ecarts de conversion actif (E)	-	-	-	-
Diminution des créances immobilisées	-	-	-	-
Augmentations des dettes financières	-	-	-	-
TOTAL I (A+B+C+D+E)	3 530 264 133	167 544 039	3 362 720 094	3 359 864 211
Stocks (F)	-	-	-	-
Marchandises	-	-	-	-
Matières et fournitures consommables	-	-	-	-
Produits en cours	-	-	-	-
Produits intermédiaires et produits résiduels	-	-	-	-
Produits finis	-	-	-	-
Créances de l'actif circulant (G)	2 749 177 399	-	2 749 172 699	2 331 756 708
Fournis. débiteurs, avances et acomptes	343 000	-	343 000	680 768
Clients et comptes rattachés	204 228 000	-	204 223 300	172 158 811
Personnel	740 277	-	740 277	616 310
Etat	67 483 570	-	67 483 570	67 366 876
Comptes d'associés	2 474 982 067	-	2 474 982 067	2 090 327 367
Autres débiteurs	1 400 485	-	1 400 485	90 860
Comptes de régularisation- Actif	-	-	-	515 717
Titres valeurs de placement (H)	-	-	-	-
Ecarts de conversion actif (I) Eléments circulants	3 028 454	-	3 028 454	3 568 056
TOTAL II (F+G+H+I)	2 752 205 853	-	2 752 201 154	2 335 324 764
Trésorerie-Actif	443 382	-	443 382	1 451 096
Chèques et valeurs à encaisser	-	-	-	-
Banques, T.G et C.C.P	294 735	-	294 735	1 351 837
Caisse, Régie d'avances et accreditifs	148 647	-	148 647	99 258
TOTAL III	443 382	-	443 382	1 451 096
TOTAL GENERAL I+II+III	6 282 913 368	167 544 039	6 115 364 629	5 696 640 071

PASSIF (en dirhams)	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
CAPITAUX PROPRES		
Capital social ou personnel (1)	915 869 900	915 869 900
moins : actionnaires, capital souscrit non appelé	-	-
Capital appelé dont versé	915 869 900	915 869 900
Prime d'émission, de fusion, d'apport	794 042 302	794 042 302
Ecarts de réévaluation	-	-
Réserve légale	91 586 990	91 586 990
Autres réserves	300 472 670	300 472 670
Report à nouveau (2)	80 128 856	25 883 838
Résultats nets en instance d'affectation (2)	-	-
Résultat net de l'exercice (2)	279 006 168	237 418 998
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	2 461 106 887	2 365 274 698
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	-	-
Subventions d'investissement	-	-
Provisions réglementées	-	-
DETTES DE FINANCEMENT (C)	950 000 000	950 000 000
Emprunts obligatoires	-	-
Emprunts auprès des établissements de crédit	950 000 000	950 000 000
Avances de l'Etat	-	-
Dettes rattachées à des participations et billets de fonds	-	-
Avances reçues et comptes courants bloqués	-	-
Fournisseurs d'immobilisations, cautionnements reçus et autres dettes de financement	-	-
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)	348 663	457 790
Provisions pour risques	348 663	457 790
Provisions pour charges	-	-
ECART DE CONVERSION - PASSIF (E)	-	-
Augmentation des créances immobilisées	-	-
Diminution des dettes de financement	-	-
TOTAL I (A + B + C + D + E)	3 411 455 550	3 315 732 488
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	1 560 431 442	1 463 930 312
Fournisseurs et comptes rattachés	38 476 096	47 385 851
Clients créditeurs, avances et acomptes	-	-
Personnel	12 109 341	12 150 926
Organisme sociaux	6 670 525	9 134 343
Etat	10 768 818	17 757 454
Comptes d'associés	1 448 568 055	1 360 133 675
Autres créanciers	-	-
Comptes de régularisation-passif	43 838 608	17 368 064
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	3 028 454	3 568 056
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (Eléments circulants) (H)	495 182	296 206
TOTAL II (F+ G+ H)	1 563 955 079	1 467 794 574
TRESORERIE - PASSIF		
Crédits d'escompte	-	-
Crédits de trésorerie	1 040 000 000	-
Banques (soldes créditeurs)	99 954 000	913 113 009
TOTAL III	1 139 954 000	913 113 009
TOTAL GENERAL I + II + III	6 115 364 629	5 696 640 071

I.4.3. Tableau de financement au 30 juin 2016

I. SYNTHÈSE DES MASSES DU BILAN (en dirhams)

MASSES	Exercice	Exercice précédent	VARIATION	
			Emplois C	Ressources D
Financement permanent (1)	3 411 455 550	3 315 732 488	-	95 723 062
Moins actif immobilisé (2)	3 362 720 094	3 359 864 211	2 855 883	-
= Fonds de roulement fonctionnel (1-2) (A)	48 735 456	-44 131 723		92 867 179
Actif circulant (4)	2 752 201 154	2 335 324 764	416 876 390	-
Moins passif circulant (5)	1 563 955 073	1 467 794 574	-	96 160 505
= Besoin de financement global (4-5) (B)	1 188 289 855	867 530 191	320 715 884	
TRÉSORERIE NETTE (actif - passif) = A - B	-1 139 554 399	-911 661 914		227 848 705

II. EMPLOIS ET RESSOURCES (en dirhams)

	Exercice		Exercice précédent	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
AUTOFINANCEMENT (A)		101 581 625		16 496 741
Capacité d'autofinancement		284 755 605		245 464 216
- Distributions de bénéfices		183 173 980		228 967 475
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		65 000		-
Cession d'immobilisations incorporelles		-		-
Cession d'immobilisations corporelles		65 000		-
Cession d'immobilisations financières		-		-
Récupération sur créances immobilisées				
AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)		-		-
Augmentation de capital, apports				
Subventions d'investissement				
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)				
Dettes de financement (nettes de primes de remboursement)				-
TOTAL I RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		101 646 625		16 496 741

II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)

ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	8 779 445		78 717 214	
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	3 351 498		6 896 835	
Acquisitions d'immobilisations corporelles	5 427 947		21 820 779	
Acquisitions d'immobilisations financières	-		49 999 600	
Augmentation des créances immobilisées			-	
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)				
REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)				
EMPLOIS EN NON VALEURS (H)				
TOTAL II EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	8 779 445		78 717 214	
III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G.)	320 715 884	-	391 251 275	
IV. VARIATION DE LA TRÉSORERIE	-	227 848 705	-	453 471 748
TOTAL GÉNÉRAL	329 495 329	329 195 329	469 968 488	469 968 488

I.5. Etats de synthèse au 30 juin 2017

I.5.1. Compte de produits et de charges au 30 juin 2017

En dirhams	OPERATIONS		TOTAUX DE L'EXERCICE 3 = 1+2	TOTAUX DE L'EXERCICE PRECEDENT 4
	Propres à l'exercice 1	Concernant les exercices précédents 2		
PRODUITS D'EXPLOITATION				
Ventes de marchandises (en l'état)				
Ventes de biens et services produits	99 297 484	-	99 297 484	84 927 492
Variation de stocks de produits(±) (1)	-		-	-
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	7 581 490	-	7 581 490	3 351 498
Subventions d'exploitation	-	-	-	-
Autres produits d'exploitation	300 000	-	300 000	4 439 143
Reprises d'exploitation; transferts de charges.	-	-	-	-
TOTAL I	107 178 974	-	107 178 974	92 718 133
CHARGES D'EXPLOITATION				
Achats revendus (2) de marchandises	-	-	-	-
Achats consommés (2) de matières et fournitures	27 325 452	855	27 326 307	14 756 095
Autres charges externes	25 293 409	817 321	26 110 730	15 097 947
Impôts et taxes	911 337	-	911 337	1 284 940
Charges de personnel	30 922 713	4 125 669	35 048 383	28 012 434
Autres charges d'exploitation	640 000	-	640 000	560 000
Dotation d'exploitation	7 080 591	-	7 080 591	5 923 562
TOTAL II	92 173 503	4 943 846	97 117 348	65 634 979
RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)			10 061 626	27 083 154
PRODUITS FINANCIERS				
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés.	198 054 853	-	198 054 853	290 479 400
Gains de change	46 016	-	46 016	36 749
Intérêts et autres produits financiers	52 611 471	-	52 611 471	34 183 351
Reprises financières; transfert de charges	4 698 744	-	4 698 744	3 568 056
TOTAL IV	255 411 085	-	255 411 085	328 267 555
CHARGES FINANCIERES				
Charges d'intérêts	71 734 523	-	71 734 523	71 239 278
Pertes de change	1 948 229	-	1 948 229	69 001
Autres charges financières	-	-	-	-
Dotations financières	911 953	-	911 953	3 028 454
TOTAL V	74 594 706	-	74 594 706	74 336 733
RESULTAT FINANCIER (IV-V)			180 816 379	253 930 822
RESULTAT COURANT (III+VI)			190 878 005	281 013 975
PRODUITS NON COURANTS				
Produits des cessions d'immobilisations	65 000	-	65 000	65 000
Subventions d'équilibre	-	-	-	-
Reprises sur subventions d'investissement	-	-	-	-
Autres produits non courants	-	-	-	-
Reprises non courantes; transferts de charges	348 663	-	348 663	457 790
TOTAL VIII	413 663	-	413 663	522 790
CHARGES NON COURANTES				
Valeurs nettes d'amortissements des Immobilisations cédées	-	-	-	-
Subventions accordées	-	-	-	-

Autres charges non courantes	3 057 289	-	3 057 289	109 126
Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	-	-	-	348 663
TOTAL IX	3 057 289	-	3 057 289	457 790
RESULTAT NON COURANT (VIII±IX)			-2 643 626	65 000
RESULTAT AVANT IMPOTS (VII-X)			188 234 380	281 078 975
IMPOTS SUR LES RESULTATS	1 755 144	-	1 755 144	2 072 807
RESULTAT NET (XI-XII)			186 479 236	279 006 168

I.5.2. Bilan au 30 juin 2017

ACTIF (en dirhams)	EXERCICE			EXERCICE PRECEDENT Net
	Brut	Amortissements et provisions	Net	
Immobilisations en non valeurs (A)	22 586 265	21 951 205	635 060	-
Frais préliminaires	14 421 852	14 421 853	-	-
Charges à répartir sur plusieurs exercices	8 164 412	7 529 352	635 060	-
Primes de remboursement des obligations	-	-	-	-
Immobilisations incorporelles (B)	153 995 090	88 030 063	65 965 027	61 479 399
Immobilisations en Recherche et Dev.	72 423 062	72 423 062	-	-
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	35 132 303	15 607 002	19 525 301	22 621 163
Fonds commercial	-	-	-	-
Autres immobilisations incorporelles	46 439 726	-	46 439 726	38 858 235
Immobilisations corporelles (C)	157 814 737	70 814 338	87 000 398	75 556 018
Terrains	12 327 931	-	12 327 931	12 327 931
Constructions	64 014 872	3 686 160	60 328 713	49 103 016
Installations techniques, matériel et outillage	5 890 123	1 361 720	4 528 404	4 785 989
Matériel de transport	1 091 474	522 426	569 048	679 090
Mobilier, Mat. de bureau, Aménagement divers	73 720 932	65 244 033	8 476 899	8 590 858
Autres immobilisations corporelles	-	-	-	-
Immobilisations corporelles en cours	769 404	-	769 404	69 134
Immobilisations financières (D)	3 234 402 288	-	3 234 402 288	3 234 402 288
Prêts immobilisés	32 896	-	32 896	32 896
Autres créances financières	600 010 000	-	600 010 000	600 010 000
Titres de participation	2 634 359 392	-	2 634 359 392	2 634 359 392
Autres titres immobilisés	-	-	-	-
Ecarts de conversion actif (E)	-	-	-	-
Diminution des créances immobilisées	-	-	-	-
Augmentations des dettes financières	-	-	-	-
TOTAL I (A+B+C+D+E)	3 568 798 379	180 795 606	3 388 002 773	3 371 437 705
Stocks (F)	-	-	-	-
Marchandises	-	-	-	-
Matières et fournitures consommables	-	-	-	-
Produits en cours	-	-	-	-
Produits intermédiaires et produits résiduels	-	-	-	-
Produits finis	-	-	-	-
Créances de l'actif circulant (G)	2 827 097 334	122 912	2 826 974 422	2 557 821 911
Fournis, débiteurs, avances et acomptes	167 414	-	167 414	194 650
Clients et comptes rattachés	135 939 612	-	135 939 612	196 256 339
Personnel	942 597	122 912	819 685	534 900
Etat	83 559 772	-	83 559 772	77 667 644
Comptes d'associés	2 600 385 862	-	2 600 385 862	2 282 376 704
Autres débiteurs	-	-	-	123 178
Comptes de régularisation- Actif	6 102 077	-	6 102 077	668 495
Titres valeurs de placement (H)	-	-	-	-
Ecarts de conversion actif (I) Eléments circulants	911 953	-	911 953	4 698 744
TOTAL II (F+G+H+I)	2 828 009 287	122 912	2 827 886 376	2 562 520 655
Trésorerie-Actif	62 451 976	-	62 451 976	85 220 195
Chèques et valeurs à encaisser	-	-	-	-
Banques, T.G et C.C.P	62 254 755	-	62 254 755	85 163 188
Caisse, Régie d'avances et accréditifs	197 220	-	197 220	57 007
TOTAL III	62 451 976	-	62 451 976	85 220 195
TOTAL GENERAL I+II+III	6 459 259 642	180 918 518	6 278 341 124	6 019 178 555

PASSIF (en dirhams)	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
CAPITAUX PROPRES		
Capital social ou personnel (1)	915 869 900	915 869 900
moins : actionnaires, capital souscrit non appelé	-	-
Capital appelé dont versé	915 869 900	915 869 900
Prime d'émission, de fusion, d'apport	794 042 302	794 042 302
Ecarts de réévaluation	-	-
Réserve légale	91 586 990	91 586 990
Autres réserves	300 472 670	300 472 670
Report à nouveau (2)	157 747 829	80 128 856
Résultats nets en instance d'affectation (2)	-	-
Résultat net de l'exercice (2)	186 479 236	269 951 652
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES (A)	2 446 198 927	2 452 052 370
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	-	-
Subventions d'investissement	-	-
Provisions réglementées	-	-
DETTES DE FINANCEMENT (C)	950 000 000	950 000 000
Emprunts obligatoires	-	-
Emprunts auprès des établissements de crédit	950 000 000	950 000 000
Avances de l'Etat	-	-
Dettes rattachées à des participations et billets de fonds	-	-
Avances reçues et comptes courants bloqués	-	-
Fournisseurs d'immobilisations, cautionnements reçus et autres dettes de financement	-	-
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES ET CHARGES (D)	-	348 663
Provisions pour risques	-	348 663
Provisions pour charges	-	-
ECART DE CONVERSION - PASSIF (E)	-	-
Augmentation des créances immobilisées	-	-
Diminution des dettes de financement	-	-
TOTAL I (A + B + C + D + E)	3 396 198 927	3 402 401 033
DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	1 447 935 810	1 141 575 861
Fournisseurs et comptes rattachés	41 169 443	32 735 323
Clients créditeurs, avances et acomptes	-	-
Personnel	6 806 975	8 974 677
Organisme sociaux	17 326 421	8 454 620
Etat	11 794 455	15 241 772
Comptes d'associés	1 328 540 473	1 059 468 012
Autres créanciers	-	-
Comptes de régularisation-passif	42 298 043	16 701 456
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES (G)	911 953	4 698 744
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (Eléments circulants) (H)	718 913	330 370
TOTAL II (F+ G+ H)	1 449 566 676	1 146 604 975
TRESORERIE - PASSIF		
Crédits d'escompte	-	-
Crédits de trésorerie	-	-
Banques (soldes créditeurs)	1 432 575 521	1 470 172 546
TOTAL III	1 432 575 521	1 470 172 546
TOTAL GENERAL I + II + III	6 278 341 124	6 019 178 555

I.5.3. Tableau de financement au 30 juin 2017

I. SYNTHÈSE DES MASSES DU BILAN (en dirhams)

MASSES	Exercice	Exercice précédent	VARIATION	
			Emplois C	Ressources D
Financement permanent (1)	3 396 198 927	3 402 401 033	6 202 107	-
Moins actif immobilisé (2)	3 388 002 773	3 371 437 705	16 565 068	-
= Fonds de roulement fonctionnel (1-2) (A)	8 196 154	30 963 329	22 767 175	
Actif circulant (4)	2 827 886 376	2 562 520 555	265 365 820	-
Moins passif circulant (5)	1 449 566 676	1 146 604 975	-	302 961 701
= Besoin de financement global (4-5) (B)	1 378 319 699	1 415 915 580	-	37 595 881
TRÉSORERIE NETTE (actif - passif) = A - B	-1 370 123 545	-1 384 952 251	14 828 706	

II. EMPLOIS ET RESSOURCES (en dirhams)

	Exercice		Exercice précédent	
	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
I. RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
AUTOFINANCEMENT (A)		690 573		99 692 480
Capacité d'autofinancement		193 023 252		282 866 460
- Distributions de bénéfices		192 332 679		183 173 980
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		65 000		129 000
Cession d'immobilisations incorporelles		-		-
Cession d'immobilisations corporelles		65 000		129 000
Cession d'immobilisations financières		-		-
Récupération sur créances immobilisées				
AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)		-		-
Augmentation de capital, apports				
Subventions d'investissement				
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)				
Dettes de financement (nettes de primes de remboursement)				-
TOTAL I RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		755 573		99 821 480

II. EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)

ACQUISITIONS ET AUGMENTATIONS D'IMMOBILISATIONS (E)	23 522 748		24 726 429	
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	7 581 490		18 889 444	
Acquisitions d'immobilisations corporelles	15 941 258		5 836 985	
Acquisitions d'immobilisations financières	-			
Augmentation des créances immobilisées			-	
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)				
REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)				
EMPLOIS EN NON VALEURS (H)				
TOTAL II EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	23 522 748		24 726 429	
III. VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G.)	-	37 595 881	548 385 490	
IV. VARIATION DE LA TRÉSORERIE	14 828 706	-	473 290 438	
TOTAL GÉNÉRAL	38 351 454	38 351 454	573 111 918	573 111 918

II. ETATS DE SYNTHESE CONSOLIDES DU GROUPE MANAGEM

II.1. Etats de synthèse consolidés relatifs à l'exercice 2014

II.1.1. Compte de résultat consolidé 2014

Au 31 décembre 2014 (En millions de dirhams)	2014	2013
Chiffre d'affaires	3 840	3 774
Autres produits de l'activité	90	22
Produits des activités ordinaires	3 930	3 796
Achats	-1 691	-1 525
Autres charges externes	-854	-862
Frais de personnel	-824	-697
Impôts et taxes	-57	-55
Amortissements et provisions d'exploitation	-890	-833
Autres produits et charges d'exploitation	832	901
Charges d'exploitation courantes	-3 484	-3 069
Résultat d'exploitation courant	446	727
Cessions d'actifs	1	0
Charges de restructuration	-	-
Cessions de filiales et participations	-0	-0
Ecart d'acquisition négatifs	-	-
Résultats sur instruments financiers	-0	-1
Autres produits et charges d'exploitation non courants	-1	-8
Autres produits et charges d'exploitation	-130	-130
Résultat des activités opérationnelles	446	718
Produits d'intérêts	13	10
Charges d'intérêts	-177	-149
Autres produits et charges financiers	29	59
Résultat financier	-135	-79
Résultat avant impôts des entreprises intégrées	311	639
Impôts sur les bénéfices	-88	-135
Impôts différés	3	-4
Résultat net des entreprises intégrées	226	500
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	-	-
Résultat net des activités poursuivies	226	500
Résultat net des activités abandonnées	-	-
Résultat de l'ensemble consolidé	226	500
Intérêts minoritaires	44	95
Résultat net - Part du groupe	182	405
Nb d'actions - Mère	9 158 699	9 158 699
Résultat par action	19,86	44,19

II.1.2. Etat du résultat global consolidé 2014

Au 31 décembre (en millions de dirhams)	2014	2013
Résultat de l'exercice	226	500
Autres éléments du résultat global (bruts d'impôts)		
Ecart de conversion des activités à l'étranger	112	-35
Pertes et profits relatifs à la réévaluation des Actifs financiers disponibles à la vente		
Partie efficace des produits ou pertes sur instruments de couverture de flux de trésorerie	-130	192
Variation de la réserve de réévaluation des immobilisations		
Ecarts actuariaux sur les obligations des régimes à prestations définies	-14	16
Impôt sur le résultat sur les autres éléments du résultat global	44	-39
Quote Part des autres éléments du résultat global dans les entreprises associées		
Frais d'augmentation de capital des filiales		
Autres éléments du résultat global nets d'impôts	12	135
Résultat global de l'année	238	635
Dont Intérêts minoritaires	52	122
Dont Résultat global net - Part du Groupe	186	513

II.1.3. Etat de la situation financière 2014

ACTIF (en millions de dirhams)	2014	2013
Goodwill	318	317
Immobilisations incorporelles	1 198	951
Immobilisations corporelles	4 390	4 139
Immeubles de placement	27	27
Autres actifs financiers	299	285
- Instruments dérivés de couverture	48	33
- Actifs financiers à la juste valeur par le résultat		
- Prêts et créances,net	4	5
- Actifs financiers disponibles à la vente	248	248
Créances d'impôts sur les sociétés		
Impôts différés actifs	249	198
Autres débiteurs non courants,net		
Actif non courant	6 481	5 917
Autres actifs financiers	4	17
- Instruments financiers dérivés	4	17
- Prêts et créances et placements,net		
Stocks et en-cours	638	517
Créances clients	617	481
Autres débiteurs courants	1 367	898
Trésorerie et équivalent de trésorerie	128	257
Actif courant	2 753	2 170
Total actif	9 234	8 086

PASSIF	2014	2013
Capital	916	916
Primes d'émission et de fusion	784	784
Réserves	1 475	1 394
Ecart de conversion	93	-12
Résultat net part du groupe	182	405
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de la société mère	3 450	3 486
Intérêts minoritaires	447	458
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	3 898	3 945
Provisions	53	44
Avantages du personnel	112	92
Dettes financières non courantes	2 182	1 244
- Instruments financiers dérivés	2	2
- Dettes envers les établissements de crédit	952	932
- Dettes représentées par un titre	950	
- Dettes liées aux contrats de location financement	278	310

PASSIF	2014	2013
Dettes d'impôts sur les sociétés		
Impôts différés Passifs	10	5
Autres créiteurs non courants	24	33
Passif non courant	2 381	1 418
Provisions		
Dettes financières courantes	1 137	1 000
- Instruments financiers dérivés	131	
- Dettes envers les établissements de crédit	1 006	400
- Dettes représentées par un titre	-	600
- Dettes liées aux contrat de location financement		
- Autres dettes		
Dettes fournisseurs courantes	779	784
Autres créiteurs courants	1 039	939
Passifs liés aux actifs non courants destinés à la vente et activités abandonnées		
Passif courant	2 955	2 723
TOTAL PASSIF	5 337	4 141
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIF	9 234	8 086

II.1.4. Etat de la variation des capitaux propres consolidés 2014

En millions de dirhams	Capital	Réserves	Ecart de conversion	Résultat net part Groupe	Total Part du Groupe	Intérêt minoritaire	Total
Au 1er janvier 2013	916	1 957	20	270	3 162	376	3 538
Résultat net de la période				405	405	95	500
Résultat couverture des flux de trésorerie		159			159	33	192
Pertes et profits de conversion			-32		-32	-2	-35
Pertes et profits de réévaluation des AFS					-		-
Gains / pertes actuariels		14			14	2	16
Impôts relatifs aux autres éléments du résultat global		-33			-33	-6	-39
Autres éléments du résultat global					-		-
Résultat global total de l'année	-	140	-32	405	513	122	635
Dividendes distribués		-183			-183	-39	-222
Augmentation de capital		11			11		11
Elimination titres d'autocontrôle					-		-
Autres transactions avec les actionnaires		-16			-16		-16
Transfert en résultat non distribué		270		-270	-		-
Total des transactions avec les actionnaires	-	81	-	-270	-189	-39	-228
Au 31 décembre 2013	916	2 178	-12	405	3 486	459	3 945
Au 1er janvier 2014	916	2 178	-12	405	3 486	459	3 945
Résultat net de la période				182	182	44	226
Résultat couverture des flux de trésorerie		-133			-133	4	-130
Pertes et profits de conversion			106		106	6	112
Pertes et profits de réévaluation des AFS					-		-
Gains / pertes actuariels		-12			-12	-1	-14
Impôts relatifs aux autres éléments du résultat global		44			44	-0	44
Autres éléments du résultat global					-		-
Résultat global total de l'année	-	-101	106	182	186	52	238
Dividendes distribués		-232			-232	-63	-295
Augmentation de capital		10			10		10
Elimination titres d'autocontrôle					-		-
Autres transactions avec les actionnaires		-0			-0	-0	-0
Transfert en résultat non distribué		405		-405	-	0	0
Total des transactions avec les actionnaires	-	182	-	-405	-222	-63	-285

En millions de dirhams	Capital	Réserves	Ecart de conversion	Résultat net part Groupe	Total Part du Groupe	Intérêt minoritaire	Total
Au 31 décembre 2014	916	2 259	93	182	3 450	447	3 898

II.1.5. Tableau de flux de trésorerie consolidé 2014

En millions de dirhams	2014	2013
Résultat net de l'ensemble consolidé	226	500
Ajustements pour		
Dotations aux amortissements et provisions, pertes de valeur	902	844
Profits/pertes de réévaluation (juste valeur)	0	1
Résultats de cession et des pertes et profits de dilution	-1	-0
Produits des dividendes	-	-
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	1 127	1 345
Elimination du coût de l'endettement financier net	177	149
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net impôt	1 388	1 633
Incidence de la variation du BFR	-586	-231
Flux net de trésorerie liés aux activités opérationnelles	714	1 267
Incidence des variations de périmètre	1	50
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-1 306	-1 595
Variation des autres actifs financiers	-599	-1
Subventions d'investissement reçues		
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	41	193
Cessions d'actifs financiers	-	-
Dividendes reçus	-	-
Transactions entre actionnaires (acquisitions)	-	-12
Transactions entre actionnaires (cessions)	-	-
Emission de nouveaux emprunts	2 057	820
Remboursement de location financement	-36	164
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère	-232	-183
Dividendes payés aux minoritaires	-63	-39
Variation des comptes courants associés	-61	548
Flux net de trésorerie provenant des activités de financement	742	1 110
Incidence de la variation des taux de change	10	-6
Incidence de changement des méthodes et principes comptables		
Variation de la trésorerie et équivalents de la trésorerie	-576	867
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à l'ouverture*	124	-744
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à la clôture*	-452	124
Variation de la trésorerie et équivalents de la trésorerie	-576	867

II.2. Etats de synthèses consolidés relatifs à l'exercice 2015

II.2.1. Compte de résultat consolidé 2015

Au 31 décembre 2015 (En millions de dirhams)	2015	2014
Chiffre d'affaires	4 317	3 840
Autres produits de l'activité	-41	90
Produits des activités ordinaires	4 276	3 930
Achats	-1 728	-1 691
Autres charges externes	-897	-854
Frais de personnel	-905	-824
Impôts et taxes	-66	-57
Amortissements et provisions d'exploitation	-877	-890
Autres produits et charges d'exploitation	807	832
Charges d'exploitation courantes	-3 666	-3 484
Résultat d'exploitation courant	610	446
Cessions d'actifs	0	1
Charges de restructuration	-	-
Cessions de filiales et participations	-0	-0
Ecart d'acquisition négatifs	-	-
Résultats sur instruments financiers	5	-0
Autres produits et charges d'exploitation non courants	2	-1
Autres produits et charges d'exploitation	-130	-130
Résultat des activités opérationnelles	617	446
Produits d'intérêts	14	13
Charges d'intérêts	-207	-177
Autres produits et charges financiers	-58	29
Résultat financier	-251	-135
Résultat avant impôts des entreprises intégrées	366	311
Impôts sur les bénéfices	-96	-88
Impôts différés	-13	3
Résultat net des entreprises intégrées	257	226
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	-	-
Résultat net des activités poursuivies	257	226
Résultat net des activités abandonnées	-	-
Résultat de l'ensemble consolidé	257	226
Intérêts minoritaires	53	44
Résultat net - Part du groupe	205	182
Nb d'actions - Mère	9 158 699	9 158 699
Résultat par action	22,37	19,86

II.2.2. Etat du résultat global consolidé 2015

Au 31 décembre (en millions de dirhams)	2015	2014
Résultat de l'exercice	257	226
Autres éléments du résultat global (bruts d'impôts)		
Ecart de conversion des activités à l'étranger	116	112
Pertes et profits relatifs à la réévaluation des Actifs financiers disponibles à la vente		
Partie efficace des produits ou pertes sur instruments de couverture de flux de trésorerie	-148	-130
Variation de la réserve de réévaluation des immobilisations		
Ecarts actuariaux sur les obligations des régimes à prestations définies	-8	-14
Impôt sur le résultat sur les autres éléments du résultat global	41	44
Quote Part des autres éléments du résultat global dans les entreprises associées		
Frais d'augmentation de capital des filiales		
Autres éléments du résultat global nets d'impôts	1	12
Résultat global de l'année	259	238
Dont Intérêts minoritaires	52	52
Dont Résultat global net - Part du Groupe	206	186

II.2.3. Etat de la situation financière 2015

ACTIF (en millions de dirhams)	2015	2014
Goodwill	319	318
Immobilisations incorporelles	1 467	1 198
Immobilisations corporelles	4 478	4 390
Immeubles de placement	26	27
Autres actifs financiers	280	299
- Instruments dérivés de couverture	16	48
- Actifs financiers à la juste valeur par le résultat		
- Prêts et créances,net	4	4
- Actifs financiers disponibles à la vente	261	248
Créances d'impôts sur les sociétés		
Impôts différés actifs	280	249
Autres débiteurs non courants,net		
Actif non courant	6 850	6 481
Autres actifs financiers	7	4
- Instruments financiers dérivés	7	4
- Prêts et créances et placements,net		
Stocks et en-cours	622	638
Créances clients	608	617
Autres débiteurs courants	1 663	1 367
Trésorerie et équivalent de trésorerie	384	128
Actif courant	3 285	2 753
Total actif	10 135	9 234

PASSIF (en millions de dirhams)	2015	2014
Capital	916	916
Primes d'émission et de fusion	784	784
Réserves	1 325	1 475
Ecart de conversion	203	93
Résultat net part du groupe	205	182
Capitaux propres ordinaires de la société mère	3 433	3 450
Intérêts minoritaires	434	447
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	3 867	3 898
Provisions	55	53
Avantages du personnel	128	112
Dettes financières non courantes	2 271	2 182
- Instruments financiers dérivés	-	2
- Dettes envers les établissements de crédit	1 104	952
- Dettes représentées par un titre	950	950
- Dettes liées aux contrats de location financement	217	278

PASSIF (en millions de dirhams)	2015	2014
Dettes d'impôts sur les sociétés		
Impôts différés Passifs	12	10
Autres créiteurs non courants	18	24
Passif non courant	2 484	2 381
Provisions		
Dettes financières courantes	1 741	1 137
- Instruments financiers dérivés	246	131
- Dettes envers les établissements de crédit	1 495	1 006
- Dettes représentées par un titre	-	-
- Dettes liées aux contrat de location financement		
- Autres dettes		
Dettes fournisseurs courantes	977	779
Autres créiteurs courants	1 067	1 039
Passifs liés aux actifs non courants destinés à la vente et activités abandonnées		
Passif courant	3 785	2 955
TOTAL PASSIF	6 268	5 337
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIF	10 135	9 234

II.2.4. Etat de la variation des capitaux propres consolidés 2015

En millions de dirhams	Capital	Réserves	Ecart de conversion	Résultat net part Groupe	Total Part du Groupe	Intérêt minoritaire	Total
Au 1er janvier 2014	916	2 178	-12	405	3 486	459	3 945
Résultat net de la période				182	182	44	226
Résultat couverture des flux de trésorerie		-133			-133	4	-130
Pertes et profits de conversion			106		106	6	112
Pertes et profits de réévaluation des AFS					-		-
Gains / pertes actuariels		-12			-12	-1	-14
Impôts relatifs aux autres éléments du résultat global		44			44	-0	44
Autres éléments du résultat global					-		-
Résultat global total de l'année	-	-101	106	182	186	52	238
Dividendes distribués		-232			-232	-63	-295
Augmentation de capital		10			10		10
Elimination titres d'autocontrôle					-		-
Autres transactions avec les actionnaires		-0			-0	-0	-0
Transfert en résultat non distribué		405		-405	-	0	0
Total des transactions avec les actionnaires	-	182	-	-405	-222	-63	-285
Au 31 décembre 2014	916	2 259	93	182	3 450	447	3 898
Au 1er janvier 2015	916	2 259	93	182	3 450	447	3 898
Résultat net de la période				205	205	53	257
Résultat couverture des flux de trésorerie		-140			-140	-7	-148
Pertes et profits de conversion			110		110	6	116
Pertes et profits de réévaluation des AFS					-		-
Gains / pertes actuariels		-8			-8	-1	-8
Impôts relatifs aux autres éléments du résultat global		40			40	1	41
Autres éléments du résultat global					-		-
Résultat global total de l'année	-	-108	110	205	207	52	259
Dividendes distribués		-229			-229	-65	-294
Augmentation de capital		5			5		5
Elimination titres d'autocontrôle					-		-
Autres transactions avec les actionnaires		-0			-0		-0
Transfert en résultat non distribué		182		-182	-	0	0
Total des transactions avec les actionnaires	-	-42	-	-182	-224	-65	-289

En millions de dirhams	Capital	Réserves	Ecart de conversion	Résultat net part Groupe	Total Part du Groupe	Intérêt minoritaire	Total
Au 31 décembre 2015	916	2 109	203	205	3 433	434	3 867

II.2.5. Tableau de flux de trésorerie consolidé 2015

En millions de dirhams	2015	2014
Résultat net de l'ensemble consolidé	257	226
Ajustements pour		
Dotations aux amortissements et provisions, pertes de valeur	881	902
Profits/pertes de réévaluation (juste valeur)	-5	0
Résultats de cession et des pertes et profits de dilution	-0	-1
Produits des dividendes	-	-
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	1 133	1 127
Elimination du coût de l'endettement financier net	207	177
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net impôt	1 449	1 388
Incidence de la variation du BFR	-42	-586
Flux net de trésorerie liés aux activités opérationnelles	1 311	714
Incidence des variations de périmètre	-	1
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-1 111	-1 306
Variation des autres actifs financiers	-1	-599
Subventions d'investissement reçues		
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	1	41
Cessions d'actifs financiers	-	-
Dividendes reçus	-	-
Transactions entre actionnaires (acquisitions)	-	-
Transactions entre actionnaires (cessions)	-	-
Emission de nouveaux emprunts	517	2 057
Remboursement de location financement	-66	-36
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère	-229	-232
Dividendes payés aux minoritaires	-65	-63
Variation des comptes courants associés	-18	-61
Flux net de trésorerie provenant des activités de financement	-287	742
Incidence de la variation des taux de change	6	10
Incidence de changement des méthodes et principes comptables		
Variation de la trésorerie et équivalents de la trésorerie	-296	-576
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à l'ouverture*	-452	124
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à la clôture*	-748	-452
Variation de la trésorerie et équivalents de la trésorerie	-296	-576

II.3. Etats de synthèse consolidés relatifs à l'exercice 2016

II.3.1. Compte de résultat consolidé 2016

Au 31 décembre 2016 (En millions de dirhams)	2016	2015
Chiffre d'affaires	4 377	4 317
Autres produits de l'activité	-13	-41
Produits des activités ordinaires	4 364	4 276
Achats	-1 637	-1 728
Autres charges externes	-864	-897
Frais de personnel	-945	-905
Impôts et taxes	-56	-66
Amortissements et provisions d'exploitation	-883	-877
Autres produits et charges d'exploitation	697	807
Charges d'exploitation courantes	-3 689	-3 666
Résultat d'exploitation courant	675	610
Cessions d'actifs	0	0
Charges de restructuration	-	-
Cessions de filiales et participations	-0	-0
Ecart d'acquisition négatifs	-	-
Résultats sur instruments financiers	-7	5
Autres produits et charges d'exploitation non courants	3	2
Autres produits et charges d'exploitation	-130	-130
Résultat des activités opérationnelles	672	617
Produits d'intérêts	13	14
Charges d'intérêts	-206	-207
Autres produits et charges financiers	46	-58
Résultat financier	-148	-251
Résultat avant impôts des entreprises intégrées	525	366
Impôts sur les bénéfices	-110	-96
Impôts différés	-17	-13
Résultat net des entreprises intégrées	397	257
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	-	-
Résultat net des activités poursuivies	397	257
Résultat net des activités abandonnées	-	-
Résultat de l'ensemble consolidé	397	257
Intérêts minoritaires	109	53
Résultat net - Part du groupe	288	205
Nb d'actions - Mère	9 158 699	9 158 699
Résultat par action	31,50	22,37

II.3.2. Etat du résultat global consolidé 2016

Au 31 décembre (en millions de dirhams)	2016	2015
Résultat de l'exercice	397	257
Autres éléments du résultat global (bruts d'impôts)		
Ecart de conversion des activités à l'étranger	30	116
Pertes et profits relatifs à la réévaluation des Actifs financiers disponibles à la vente		
Partie efficace des produits ou pertes sur instruments de couverture de flux de trésorerie	-6	-148
Variation de la réserve de réévaluation des immobilisations		
Ecarts actuariaux sur les obligations des régimes à prestations définies	-13	-8
Impôt sur le résultat sur les autres éléments du résultat global	5	41
Quote Part des autres éléments du résultat global dans les entreprises associées		
Frais d'augmentation de capital des filiales		
Autres éléments du résultat global nets d'impôts	15	1
Résultat global de l'année	412	259

II.3.3. Etat de la situation financière 2016

ACTIF (en millions de dirhams)	2016	2015
Goodwill	320	319
Immobilisations incorporelles	1 960	1 467
Immobilisations corporelles	4 382	4 478
Immeubles de placement	26	26
Autres actifs financiers	304	280
- Instruments dérivés de couverture	42	16
- Actifs financiers à la juste valeur par le résultat		
- Prêts et créances,net	4	4
- Actifs financiers disponibles à la vente	258	261
Créances d'impôts sur les sociétés		
Impôts différés actifs	273	280
Autres débiteurs non courants,net		
Actif non courant	7 265	6 850
Autres actifs financiers	4	7
- Instruments financiers dérivés	4	7
- Prêts et créances et placements,net		
Stocks et en-cours	595	622
Créances clients	422	608
Autres débiteurs courants	1 721	1 663
Trésorerie et équivalent de trésorerie	502	384
Actif courant	3 245	3 285
Total actif	10 509	10 135

PASSIF (en millions de dirhams)	2016	2015
Capital	916	916
Primes d'émission et de fusion	784	784
Réserves	1 328	1 325
Ecart de conversion	231	203
Résultat net part du groupe	288	205
Capitaux propres ordinaires de la société mère	3 548	3 433
Intérêts minoritaires	472	434
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	4 019	3 867
Provisions	54	55
Avantages du personnel	156	128
Dettes financières non courantes	1 988	2 271
- Instruments financiers dérivés	19	-
- Dettes envers les établissements de crédit	867	1 104
- Dettes représentées par un titre	950	950
- Dettes liées aux contrats de location financement	152	217

PASSIF (en millions de dirhams)	2016	2015
Dettes d'impôts sur les sociétés		
Impôts différés Passifs	18	12
Autres créiteurs non courants	13	18
Passif non courant	2 229	2 484
Provisions		
Dettes financières courantes	2 238	1 741
- Instruments financiers dérivés	263	246
- Dettes envers les établissements de crédit	1 976	1 495
- Dettes représentées par un titre	-	-
- Dettes liées aux contrat de location financement		
- Autres dettes		
Dettes fournisseurs courantes	902	977
Autres créiteurs courants	1 120	1 067
Passifs liés aux actifs non courants destinés à la vente et activités abandonnées		
Passif courant	4 261	3 785
TOTAL PASSIF	6 490	6 268
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIF	10 509	10 135

II.3.4. Etat de la variation des capitaux propres 2016

En millions de dirhams	Capital	Réserves	Ecart de conversion	Résultat net part Groupe	Total Part du Groupe	Intérêt minoritaire	Total
Au 1er Janvier 2015	916	2 259	93	182	3 450	447	3 898
Résultat net de la période				205	205	53	257
Résultat couverture des flux de trésorerie		-140			-140	-7	-148
Pertes et profits de conversion			110		110	6	116
Pertes et profits de réévaluation des AFS					-		-
Gains / pertes actuariels		-8			-8	-1	-8
Impôts relatifs aux autres éléments du résultat global		40			40	1	41
Autres éléments du résultat global					-		-
Résultat global total de l'année	-	-108	110	205	207	52	259
Dividendes distribués		-229			-229	-65	-294
Augmentation de capital		5			5		5
Elimination titres d'autocontrôle					-		-
Autres transactions avec les actionnaires		-0			-0		-0
Transfert en résultat non distribué		182		-182	-	0	0
Total des transactions avec les actionnaires	-	-42	-	-182	-224	-65	-289
Au 31 Décembre 2015	916	2 109	203	205	3 433	434	3 867
Au 1er janvier 2016	916	2 109	203	205	3 433	434	3 867
Résultat net de la période				288	288	109	397
Résultat couverture des flux de trésorerie		-9			-9	3	-6
Pertes et profits de conversion			28		28	2	30
Pertes et profits de réévaluation des AFS					-		-
Gains / pertes actuariels		-13			-13	-1	-13
Impôts relatifs aux autres éléments du résultat global		5			5	-1	5
Autres éléments du résultat global					-		-
Résultat global total de l'année	-	-17	28	288	299	113	412
Dividendes distribués		-183			-183	-75	-258
Augmentation de capital		-0			-0	0	-0
Elimination titres d'autocontrôle					-		-
Autres transactions avec les actionnaires		-1			-1	0	-1
Transfert en résultat non distribué		205		-205	-	0	0
Total des transactions avec les actionnaires	-	20	-	-205	-185	-75	-260

En millions de dirhams	Capital	Réserves	Ecart de conversion	Résultat net part Groupe	Total Part du Groupe	Intérêt minoritaire	Total
Au 31 Décembre 2016	916	2 112	231	288	3 548	472	4 019

II.3.5. Tableau de flux de trésorerie consolidé 2016

En millions de dirhams	2016	2015
Résultat net de l'ensemble consolidé	397	257
Ajustements pour		
Dotations aux amortissements et provisions, pertes de valeur	900	881
Profits/pertes de réévaluation (juste valeur)	7	-5
Résultats de cession et des pertes et profits de dilution	1	-0
Produits des dividendes	0	-
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	1 305	1 133
Elimination du coût de l'endettement financier net	206	207
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net impôt	1 638	1 449
Incidence de la variation du BFR	-105	-42
Flux net de trésorerie liés aux activités opérationnelles	1 424	1 311
Incidence des variations de périmètre	4	-
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-930	-1 111
Variation des autres actifs financiers	1	-1
Subventions d'investissement reçues		
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	8	1
Cessions d'actifs financiers	-	-
Dividendes reçus	-	-
Transactions entre actionnaires (acquisitions)	-	-
Transactions entre actionnaires (cessions)	-	-
Emission de nouveaux emprunts	-	517
Remboursement de location financement	-69	-66
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère	-183	-229
Dividendes payés aux minoritaires	-75	-65
Variation des comptes courants associés	-105	-18
Flux net de trésorerie provenant des activités de financement	-733	-287
Incidence de la variation des taux de change	7	6
Incidence de changement des méthodes et principes comptables		
Variation de la trésorerie et équivalents de la trésorerie	-426	-296
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à l'ouverture*	-748	-452
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à la clôture*	-1 175	-748
Variation de la trésorerie et équivalents de la trésorerie	-426	-296

II.4. Etats de synthèse consolidés au 30 juin 2016

II.4.1. Compte de résultat consolidé au 30 juin 2016

Au 30 juin 2016 (En millions de dirhams)	30-juin-16	30-juin-15
Chiffre d'affaires	2 011	2 281
Autres produits de l'activité	-10	-43
Produits des activités ordinaires	2 000	2 238
Achats	-790	-875
Autres charges externes	-404	-445
Frais de personnel	-455	-443
Impôts et taxes	-25	-33
Amortissements et provisions d'exploitation	-464	-470
Autres produits et charges d'exploitation	349	376
Charges d'exploitation courantes	-1 788	-1 890
Résultat d'exploitation courant	212	348
Cessions d'actifs	0	-
Résultats sur instruments financiers	-6	10
Autres produits et charges d'exploitation non courants	3	-5
Résultat des activités opérationnelles	209	353
Produits d'intérêts	5	5
Charges d'intérêts	-99	-102
Autres produits et charges financiers	11	-37
Résultat financier	-83	-134
Résultat avant impôts des entreprises intégrées	126	220
Impôts sur les bénéfices	-43	-36
Impôts différés	0	-16
Résultat net des entreprises intégrées	83	167
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	-	-
Résultat net des activités poursuivies	83	167
Résultat net des activités abandonnées	-	-
Résultat de l'ensemble consolidé	83	167
Intérêts minoritaires	32	27
Résultat net - Part du groupe	52	140

II.4.2. Etat de la situation financière au 30 juin 2016

ACTIF (en millions de dirhams)	juin-16	déc-15
Goodwill	319	319
Immobilisations incorporelles	1 788	1 467
Immobilisations corporelles	4 443	4 478
Immeubles de placement	26	26
Autres actifs financiers	266	280
- Instruments dérivés de couverture	2	16
- Actifs financiers à la juste valeur par le résultat		
- Prêts et créances,net	4	4
- Actifs financiers disponibles à la vente	260	261
Créances d'impôts sur les sociétés		
Impôts différés actifs	277	280
Autres débiteurs non courants,net		
Actif non courant	7 119	6 850
Autres actifs financiers	2	7
- Instruments financiers dérivés	2	7
- Prêts et créances et placements,net		
Stocks et en-cours	622	622
Créances clients	596	608
Autres débiteurs courants	1 569	1 663
Trésorerie et équivalent de trésorerie	300	384
Actif courant	3 089	3 285
Total actif	10 207	10 135

PASSIF (en millions de dirhams)	juin-16	déc-15
Capital	916	916
Primes d'émission et de fusion	784	784
Réserves	1 317	1 325
Ecart de conversion	187	203
Résultat net part du groupe	52	205
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de la société mère	3 255	3 433
Intérêts minoritaires	381	434
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	3 637	3 867
Provisions	54	55
Avantages du personnel	131	128
Dettes financières non courantes	2 278	2 271
- Instruments financiers dérivés	67	-
- Dettes envers les établissements de crédit	1 080	1 104
- Dettes représentées par un titre	950	950
- Dettes liées aux contrat de location financement	181	217
Dettes d'impôts sur les sociétés		
Impôts différés Passifs	3	12
Autres créiteurs non courants	16	18
Passif non courant	2 229	2 484
Provisions		
Dettes financières courantes	1 851	1 741
- Instruments financiers dérivés	214	246
- Dettes envers les établissements de crédit	1 637	1 495
- Dettes représentées par un titre	-	-
- Dettes liées aux contrat de location financement		
- Autres dettes		
Dettes fournisseurs courantes	879	977
Autres créiteurs courants	1 360	1 067
Passifs liés aux actifs non courants destinés à la vente et activités abandonnées		
Passif courant	4 090	3 785
TOTAL PASSIF	6 571	6 268
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIF	10 207	10 135

II.4.3. Tableau de flux de trésorerie consolidé au 30 juin 2016

En millions de dirhams	juin-16	juin-15
Résultat net de l'ensemble consolidé	83,5	167
Ajustements pour		
Dotations aux amortissements et provisions, pertes de valeur	469	475
Profits/pertes de réévaluation (juste valeur)	6	-10
Résultats de cession et des pertes et profits de dilution	-0	-
Produits des dividendes	-	-
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	558	632
Elimination de la charge (produit) d'impôts	43	52
Elimination du coût de l'endettement financier net	99	102
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net impôt	700	786
Incidence de la variation du BFR	-13	160
Impôts différés	-	-
Impôts payés	-43	-36
Flux net de trésorerie liés aux activités opérationnelles	644	909
Incidence des variations de périmètre	4	-
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-445	-575
Acquisition d'actifs financiers	-1	-0
Variation des autres actifs financiers	0	-0
Subventions d'investissement reçues		
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	1	-
Cessions d'actifs financiers	-	-
Dividendes reçus	-	-
Intérêts financiers versés	-99	-102
Flux net de trésorerie liés aux activités d'investissement	-540	-677
Augmentation de capital		2
Transactions entre actionnaires (acquisitions)	-	-
Transactions entre actionnaires (cessions)	-	-
Emission de nouveaux emprunts		12
Remboursement d'emprunts	-114	-214
Variation des créances et dettes résultant de contrats location-financement		
Remboursement de location financement	-38	-28
Autres flux liés aux opération de financement		
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère	-183	-229
Dividendes payés aux minoritaires	-71	-65
Variation des comptes courants associés	-13	-6
Flux net de trésorerie provenant des activités de financement	-420	-527
Incidence de la variation des taux de change	-1	4
Incidence de changement des méthodes et principes comptables		
Variation de la trésorerie et équivalents de la trésorerie	-317	-291
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à l'ouverture*	-748	-452
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à la clôture*	-1 065	-743
Variation de la trésorerie et équivalents de la trésorerie	-317	-291

II.5. Etats de synthèse consolidés au 30 juin 2017

II.5.1. Compte de résultat consolidé au 30 juin 2017

Au 30 juin 2017 (En millions de dirhams)	30-juin-17	30-juin-16
Chiffre d'affaires	2 534	2 011
Autres produits de l'activité	-41	-10
Produits des activités ordinaires	2 493	2 000
Achats	-897	-790
Autres charges externes	-484	-404
Frais de personnel	-507	-455
Impôts et taxes	-29	-25
Amortissements et provisions d'exploitation	-536	-464
Autres produits et charges d'exploitation	346	349
Charges d'exploitation courantes	-2 108	-1 788
Résultat d'exploitation courant	385	212
Cessions d'actifs	1	0
Résultats sur instruments financiers	-3	-6
Autres produits et charges d'exploitation non courants	501	3
Résultat des activités opérationnelles	884	209
Produits d'intérêts	7	5
Charges d'intérêts	-96	-99
Autres produits et charges financiers	-54	11
Résultat financier	-143	-83
Résultat avant impôts des entreprises intégrées	740	126
Impôts sur les bénéfices	-47	-43
Impôts différés	-55	0
Résultat net des entreprises intégrées	639	83
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	-	-
Résultat net des activités poursuivies	639	83
Résultat net des activités abandonnées	-	-
Résultat de l'ensemble consolidé	639	83
Intérêts minoritaires	18	32
Résultat net - Part du groupe	621	52

II.5.2. Etat de la situation financière au 30 juin 2017

ACTIF (en millions de dirhams)	juin-17	déc-16
Goodwill	319	320
Immobilisations incorporelles	1 429	1 960
Immobilisations corporelles	4 221	4 382
Immeubles de placement	26	26
Participations dans les entreprises associées	141	-
Autres actifs financiers	275	304
- Instruments dérivés de couverture	11	42
- Actifs financiers à la juste valeur par le résultat	-	-
- Prêts et créances,net	2	4
- Actifs financiers disponibles à la vente	263	258
Créances d'impôts sur les sociétés	-	-
Impôts différés actifs	186	273
Autres débiteurs non courants,net	-	-
Actif non courant	6 597	7 265
Autres actifs financiers	-	4
- Instruments financiers dérivés	-	4
- Prêts et créances et placements,net	-	-
Stocks et en-cours	606	595
Créances clients	593	422
Autres débiteurs courants	1 948	1 721
Trésorerie et équivalent de trésorerie	1 715	502
Actif courant	4 863	3 245
Total actif	11 460	10 509

PASSIF (en millions de dirhams)	juin-17	déc-16
Capital	916	916
Primes d'émission et de fusion	784	784
Réserves	1 495	1 328
Ecarts de conversion	151	231
Résultat net part du groupe	621	288
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de la société mère	3 967	3 548
Intérêts minoritaires	428	472
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	4 395	4 019
Provisions	89	54
Avantages du personnel	165	156
Dettes financières non courantes	1 868	1 988
- Instruments financiers dérivés	13	19
- Dettes envers les établissements de crédit	784	867
- Dettes représentées par un titre	950	950
- Dettes liées aux contrat de location financement	121	152
Dettes d'impôts sur les sociétés		
Impôts différés Passifs	16	18
Autres créiteurs non courants	10	13
Passif non courant	2 147	2 229
Provisions		
Dettes financières courantes	2 158	2 238
- Instruments financiers dérivés	147	263
- Dettes envers les établissements de crédit	2 011	1 976
- Dettes représentées par un titre	-	-
- Dettes liées aux contrat de location financement		
- Autres dettes		
Dettes fournisseurs courantes	823	902
Autres créiteurs courants	1 936	1 120
Passifs liés aux actifs non courants destinés à la vente et activités abandonnées		
Passif courant	4 917	4 261
TOTAL PASSIF	7 065	6 490
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIF	11 460	10 509

II.5.3. Tableau de flux de trésorerie consolidé au 30 juin 2017

En millions de dirhams	juin-17	juin-16
Résultat net de l'ensemble consolidé	638,9	83,5
Ajustements pour		
Dotations aux amortissements et provisions, pertes de valeur	591	469
Profits/pertes de réévaluation (juste valeur)	3	6
Résultats de cession et des pertes et profits de dilution	-553	-0
Produits des dividendes	-	-
Elimination des profits et pertes sur JV Quote part Mise en équivalence	-144	
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	536	558
Elimination de la charge (produit) d'impôts	101	43
Elimination du coût de l'endettement financier net	96	99
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net impôt	733	700
Incidence de la variation du BFR	350	-13
Impôts différés	-	-
Impôts payés	-47	-43
Flux net de trésorerie liés aux activités opérationnelles	1 037	644
Incidence des variations de périmètre	-1	4
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-516	-445
Acquisition d'actifs financiers	-0	-1
Variation des autres actifs financiers	0	0
Subventions d'investissement reçues		
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	1	1
Cessions d'actifs financiers	552	-
Dividendes reçus	-	-
Intérêts financiers versés	-96	-99
Flux net de trésorerie liés aux activités d'investissement	-60	-540
Augmentation de capital	-0	
Transactions entre actionnaires (acquisitions)	-	-
Transactions entre actionnaires (cessions)	-	-
Emission de nouveaux emprunts		
Remboursement d'emprunts	-190	-114
Variation des créances et dettes résultant de contrats location-financement		
Remboursement de location financement	-34	-38
Autres flux liés aux opérations de financement		
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère	-192	-183
Dividendes payés aux minoritaires	-53	-71
Variation des comptes courants associés	612	-13
Flux net de trésorerie provenant des activités de financement	143	-420
Incidence de la variation des taux de change	-48	-1
Incidence de changement des méthodes et principes comptables		
Variation de la trésorerie et équivalents de la trésorerie	1 072	-317
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à l'ouverture*	-1 175	-748
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à la clôture*	-104	-1 065
Variation de la trésorerie et équivalents de la trésorerie	1 071	-317

II.5.4. Notes aux comptes consolidés 2016

NOTE.1 Description de l'activité

Le Groupe Managem est un opérateur de référence du secteur minier au Maroc et dans la région, avec deux grands métiers : l'exploitation minière et l'hydrométallurgie.

Les activités du Groupe incluent l'exploration, l'extraction, la valorisation et la commercialisation de substances minérales.

Parallèlement à ces activités, le Groupe intervient également au niveau de la recherche & développement et l'ingénierie visant le développement de nouvelles méthodes et procédés d'exploitation des gisements miniers.

Les opérations du Groupe sont principalement conduites au Maroc avec une présence au niveau de certains pays africains, à travers des projets en construction au Gabon et en RDC ainsi que des projets d'exploration au Soudan.

Les principaux produits du Groupe sont : Cobalt, Argent, Zinc, Cuivre, Oxyde de Cobalt, Oxyde de Zinc, Fluorine, Or et Plomb.

NOTE.2 ÉVÉNEMENTS SIGNIFICATIFS INTERVENUS AU COURS DE LA PERIODE

1. Amélioration des performances opérationnelles grâce notamment aux efforts d'augmentation de la productivité au niveau de l'ensemble des sites en exploitation :

- augmentation de la production de l'argent (+7%) ;
- dépassement du seuil des 2000 tonnes de Cobalt ;
- consolidation des performances de production du Cuivre (+19%) ;
- augmentation du rythme d'extraction à Draa Sfar de +6%.

2. Découverte de nouvelles réserves :

- argent : +653 Tonnes métal à Imiter ;
- cuivre : environ 4.5 Millions de tonnes tout venant au Maroc ;
- cobalt : 3624 Tonnes métal, à Bou-azzer ;
- polymétallique à CMG : plus de 1.9 Millions de tonnes tout venant.

3- Accélération de la stratégie de développement axée sur l'amélioration des performances des sites en exploitation, la concrétisation de projets à fort potentiel de Cuivre au Maroc et de l'Or à l'international :

- renforcement de la rentabilité des projets Cuivre en stade d'étude de faisabilité ;
- prospection de projets aurifères et poursuite des travaux d'exploration au Gabon et en Ethiopie ;
- conclusion d'un accord de partenariat entre Managem et Avocet pour le développement du projet aurifère Tri-K en Guinée.

NOTE 3. Règles et méthodes comptables

3.1 Référentiel comptable

En application de l'avis n°5 du Conseil National de la Comptabilité (CNC) du 26/05/2005 et conformément aux dispositions de l'article 6, paragraphe 6.2 de la circulaire n°07/09 du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) du 26 juin 2009, les états financiers consolidés du

Groupe Managem sont préparés en conformité avec les normes comptables internationales adoptées au sein de l'Union Européenne au 31 Décembre 2016 et telles que publiées à cette même date.

Les normes comptables internationales comprennent les IFRS (International Financial Reporting Standards), les IAS (International Accounting Standards) et leurs interprétations SIC et IFRIC (Standards Interprétations Committee et International Financial Reporting Interpretations Committee).

Les principes et méthodes comptables du Groupe sont décrits ci-après et ont été appliqués pour l'exercice 2016 ainsi que pour les périodes comparatives présentées.

3.2 Base d'évaluation

Les états financiers consolidés sont présentés en millions de dirhams (MDH), arrondis au million le plus proche. Ils sont établis selon la convention du coût historique à l'exception de certaines catégories d'actifs et passifs conformément aux principes édictés par les IFRS. Les catégories concernées sont mentionnées dans le résumé des notes ci-après.

3.3 Utilisation d'estimations et d'hypothèses

L'établissement des états financiers consolidés, en conformité avec les normes comptables internationales en vigueur, a conduit le Groupe à faire des estimations et formuler des hypothèses ayant une incidence sur les états financiers et les notes les accompagnants.

a) Dépréciation des stocks

Les stocks et en-cours de production industrielle sont évalués au plus bas de leur coût de revient et de leur valeur nette de réalisation. Le calcul de dépréciation des stocks est fondé sur une analyse des changements prévisibles de la demande, des technologies ou du marché afin de déterminer les stocks obsolètes ou en excès.

Les dépréciations sont comptabilisées parmi les charges d'exploitation courantes ou en charges de restructuration, le cas échéant, suivant la nature des montants concernés.

b) Dépréciation des créances clients et des prêts

Une dépréciation des créances clients et des prêts est comptabilisée si la valeur actualisée des encaissements futurs est inférieure à la valeur nominale. Le montant de la dépréciation prend en compte la capacité du débiteur à honorer sa dette et l'ancienneté de la créance. Un taux de recouvrabilité plus faible que celui estimé ou la défaillance de nos principaux clients peut avoir un impact négatif sur nos résultats futurs.

c) Frais de développement capitalisés, goodwill, immobilisations incorporelles et immobilisations corporelles

Le Groupe active les dépenses d'exploration et de recherche minière selon les principes comptables exposés ci-dessous.

Les dépenses d'exploration activées sont revues pour perte de valeur en cas d'indices de pertes de valeur et elles sont dépréciées dans le cas où la valeur comptable de ces actifs excède leur valeur recouvrable.

Les conditions de capitalisation des frais de développement sont énoncées ci-dessous. Une fois capitalisés, ces frais sont amortis sur la durée de vie estimée des produits concernés.

Le Groupe doit en conséquence évaluer la faisabilité commerciale et technique de ces projets et estimer les durées de vie des produits en résultant. S'il s'avérait qu'un produit n'était pas en mesure de satisfaire aux attentes initiales, le Groupe pourrait être dans l'obligation de déprécier dans le futur, tout ou partie des frais capitalisés ou de modifier le plan d'amortissement initial.

Le Groupe a par ailleurs à son actif des immobilisations incorporelles acquises en espèces ou par le biais d'opérations de regroupement d'entreprises ainsi que les goodwill en résultant.

Outre les tests de dépréciation annuels relatifs aux goodwill, il est procédé à des tests ponctuels en cas d'indice de perte de valeur des actifs incorporels détenus. Les dépréciations éventuelles résultent d'un calcul de flux de trésorerie futurs actualisés et/ou de valeurs de marché des actifs concernés. Une évolution des conditions de marché ou des flux de trésorerie initialement estimés peut donc conduire à revoir et à modifier la dépréciation comptabilisée précédemment.

Concernant les tests de dépréciation des immobilisations incorporelles et corporelles, la norme IAS 36 « Dépréciation d'actifs » précise que lorsque des événements ou modifications d'environnement de marché indiquent un risque de dépréciation de ces immobilisations, celles-ci font l'objet d'une revue détaillée afin de déterminer si leur valeur nette comptable est inférieure à leur valeur recouvrable (la plus élevée de la valeur d'utilité et de la juste valeur diminuée des coûts de vente) pouvant conduire à la comptabilisation d'une perte de valeur. La valeur d'utilité est estimée en calculant la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs. La juste valeur repose sur les informations disponibles jugées les plus fiables (données de marché, transactions récentes ...).

La fermeture planifiée de certains sites, des réductions d'effectifs complémentaires ainsi que la révision à la baisse des perspectives de marché peuvent, dans certains cas, être considérées comme des indices de perte de valeur.

Des hypothèses et estimations sont prises en compte dans la détermination de la valeur recouvrable des immobilisations corporelles, parmi lesquels on notera notamment les perspectives de marché, l'obsolescence et la valeur de réalisation en cas de cession ou de liquidation. Toute modification de ces hypothèses peut avoir un effet significatif sur le montant de la valeur recouvrable et pourrait conduire à revoir le montant des pertes de valeur comptabilisées.

d) Provisions

Le montant des provisions comptabilisé par le Groupe est basé sur la meilleure estimation de la sortie d'avantages économiques futurs à la date où le Groupe a comptabilisé cette obligation. Le montant des provisions est ajusté à chaque date de clôture en tenant compte de l'évolution éventuelle de l'estimation de la sortie d'avantages futurs attendue.

Lorsque l'effet temps est significatif sur l'évaluation d'une obligation de sortie d'avantages futurs, les provisions sont actualisées, l'effet actualisation étant comptabilisé ultérieurement en charges financières.

e) Impôts différés

Les impôts différés actifs comptabilisés résultent pour l'essentiel des déficits fiscaux reportables et des différences temporelles déductibles entre les valeurs comptables et fiscales des actifs et passifs. Les actifs relatifs au report en avant des pertes fiscales sont reconnus s'il est probable que le Groupe disposera de bénéfices imposables futurs sur lesquels ces pertes fiscales pourront être imputées.

Les estimations de bénéfices futurs sont réalisées à partir des budgets et prévisions de résultats comptables, ajustés des ajustements fiscaux. Ces estimations sont réalisées sur la base d'hypothèses de marché qui pourraient ne pas être confirmées dans le futur.

Les actifs et passifs d'impôts différés, quelque soit leur échéance, doivent être compensés lorsqu'ils sont prélevés par la même autorité fiscale et concernent une même entité fiscale qui dispose du droit de compenser les actifs et passifs d'impôts exigibles. Ainsi, chaque entité du Groupe a procédé à la compensation de ces impôts différés actifs et passifs.

f) Provision pour retraite et autres avantages postérieurs à l'emploi

Le Groupe participe à des régimes de retraites à cotisations définies. Par ailleurs, certains autres avantages postérieurs à l'emploi tels que la couverture médicale, les indemnités de départ en retraite et les médailles de travail font l'objet de provisions. L'ensemble de ces engagements est calculé sur le fondement de calculs actuariels reposant sur des hypothèses telles que le taux d'actualisation, le taux d'inflation médicale, les augmentations de salaires futurs, le taux de rotation du personnel et les tables de mortalité. Ces hypothèses sont généralement mises à jour annuellement.

g) Comptabilisation des revenus

Les revenus sont comptabilisés à la juste valeur de la contrepartie reçue ou à recevoir lorsque l'entreprise a transféré à l'acheteur les risques et avantages importants inhérents à la propriété du bien.

h) Juste valeur des dérivés et des autres instruments financiers

La juste valeur des instruments financiers qui ne sont pas négociés sur un marché actif est déterminée à l'aide des techniques d'évaluation. Le Groupe sélectionne les méthodes et retient les hypothèses qui lui paraissent les plus adéquates en se basant principalement sur les conditions de marché existant à la date de chaque clôture.

3.4 Principes de consolidation

3.4.1 Filiales

Les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce un contrôle exclusif de fait ou de droit sont consolidées selon la méthode de l'intégration globale. Le contrôle s'entend comme le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles d'une entité afin d'obtenir les avantages de ses activités. Les états financiers des sociétés contrôlées sont consolidés dès que le contrôle devient effectif et jusqu'à ce que ce contrôle cesse.

Le contrôle est présumé exister lorsque la mère détient, directement ou indirectement par l'intermédiaire de filiales, plus de la moitié des droits de vote d'une entité, sauf si dans des circonstances exceptionnelles où il peut être clairement démontré que cette détention ne permet pas le contrôle.

Pour déterminer si une entité du groupe exerce un contrôle sur une autre, il est tenu compte également de l'existence et de l'effet des droits de vote potentiels exerçables à la date d'arrêté des comptes. Cependant, la répartition entre le pourcentage d'intérêt du groupe et les intérêts minoritaires est déterminée sur la base du pourcentage actuel d'intérêt.

La quote-part de résultat net et de capitaux propres est présentée sur la ligne « intérêts minoritaires ».

3.4.2. Participations dans les entreprises associées et coentreprises

Les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce une influence notable sur la gestion et la politique financière sont consolidées selon la méthode de la mise en équivalence; l'influence notable étant présumée lorsque plus de 20% des droits de vote sont détenus.

Selon la méthode de la mise en équivalence, les titres de participation sont comptabilisés au coût, ajusté des modifications post-acquisition dans la quote-part de l'investisseur dans l'entité détenue, et des éventuelles pertes de valeurs de la participation nette. Les pertes d'une entité consolidée selon la méthode de la mise en équivalence qui excèdent la valeur de la participation du groupe dans cette entité ne sont pas comptabilisées, sauf si :

le Groupe a une obligation légale ou implicite de couvrir ces pertes ;

ou le Groupe a effectué des paiements au nom de l'entreprise associée.

Tout excédent du coût d'acquisition sur la quote-part du Groupe dans la juste valeur des actifs, passifs et passifs éventuels identifiables de l'entreprise associée à la date d'acquisition, est comptabilisé en tant que goodwill mais n'est pas présenté au bilan parmi les autres goodwill du Groupe. Ce dernier est, en effet, inclus dans la valeur comptable de la participation mise en équivalence et est testé pour dépréciation dans la valeur comptable totale de la participation. Tout excédent de la quote-part du Groupe dans la juste valeur nette des actifs, passifs et passifs éventuels identifiables de l'entité sur le coût d'acquisition, est comptabilisé immédiatement en résultat.

Les participations dans des entités sur lesquelles le Groupe a cessé d'exercer une influence notable ne sont plus consolidées à partir de cette date et sont évaluées au plus bas de leur valeur d'équivalence à la date de sortie de périmètre ou de leur valeur d'utilité.

Le Groupe a fait le choix, comme autorisé par la norme IAS 31 « Participations dans des coentreprises », de consolider selon la méthode l'intégration proportionnelle les entités sur lesquelles il exerce un contrôle conjoint.

Les participations dans des entités sur lesquelles le Groupe a cessé d'exercer un contrôle conjoint ou une influence notable, ne sont plus consolidées à partir de cette date et sont évaluées conformément aux dispositions de IAS 39.

Les participations dans des filiales, des coentreprises et des entreprises associées qui sont classées comme détenues en vue de la vente (ou incluses dans un Groupe destiné à être cédé qui est classé comme détenu en vue de la vente selon IFRS 5 sont comptabilisées conformément aux dispositions de cette norme.

Actuellement, le Groupe ne dispose pas dans son périmètre de consolidation d'entreprise associés ou de co-entreprises.

3.4.3 Exclusion du périmètre de consolidation

Conformément aux dispositions des IFRS, il n'y a pas d'exemption au périmètre de consolidation du Groupe. Les participations non significatives sont traitées en tant que titres AFS.

3.4.4. Retraitements de consolidation

Toutes les transactions intragroupes, ainsi que les actifs et passifs réciproques significatifs entre les sociétés consolidées par intégration globale ou intégration proportionnelle sont éliminés. Il en est de même pour les résultats internes au Groupe (dividendes, plus-values...).

Les résultats des cessions internes réalisées avec les sociétés mises en équivalence sont éliminés dans la limite du pourcentage d'intérêt du Groupe dans ces sociétés.

3.4.5. Date de clôture

Toutes les sociétés du Groupe sont consolidées à partir des comptes annuels arrêtés au 31 Décembre 2016.

3.5. Conversion des états financiers et des opérations en monnaies étrangères

La monnaie fonctionnelle de la société MANAGEM est le dirham, c'est également la monnaie de présentation des comptes consolidés du Groupe.

3.5.1. Conversion des états financiers des sociétés étrangères

Les comptes des filiales étrangères autonomes, dont la monnaie fonctionnelle est différente du dirham, sont convertis en dirham comme suit :

- A l'exception des capitaux propres pour lesquels les cours historiques sont appliqués, les comptes de bilan sont convertis sur la base des taux de change en vigueur à la date de clôture,
- les comptes de résultat et les tableaux de flux de trésorerie sont convertis sur la base des taux de change moyens de la période,
- l'écart de conversion en résultant est porté au poste "Ecart de conversion" inclus dans les capitaux propres.

Les Goodwill et ajustements de juste valeur provenant de l'acquisition d'une entité étrangère sont considérés comme des actifs et passifs de l'entité étrangère et sont exprimés dans la monnaie fonctionnelle de l'entité acquise et sont convertis en dirham au taux de clôture.

Les comptes des entités étrangères non autonomes, dont la monnaie fonctionnelle est différente du dirham et dont l'activité est le prolongement de la société mère, sont convertis en dirham selon la méthode du cours historique.

3.5.2. Conversion des opérations en monnaies étrangères

Les transactions en monnaies étrangères (c'est-à-dire dans une monnaie différente de la monnaie fonctionnelle de l'entité) sont converties au cours de change en vigueur à la date de la transaction.

Les actifs et passifs libellés en devises étrangères sont évalués au cours en vigueur à la date de clôture ou au cours de la couverture qui leur est affectée le cas échéant.

Les différences de change correspondantes sont enregistrées au compte de résultat, les variations de juste valeur des instruments de couverture sont enregistrées conformément au traitement décrit dans la note 3.17.3 « Instruments 410 dérivés ci-après ».

3.6. Regroupements d'entreprises

Règles spécifiques à la première adoption : les regroupements d'entreprises antérieurs à la date de transition (1er janvier 2006 n'ont pas été retraités conformément à l'option offerte par IFRS 1.

Regroupements postérieurs au 1er janvier 2006 :

Les acquisitions de filiales sont comptabilisées selon la méthode de l'acquisition. Le coût d'acquisition comprend, à la date du regroupement, les éléments suivants :

- la juste valeur, à la date d'échange, des actifs remis, des passifs encourus ou assumés ;
- les éventuels instruments de capitaux propres émis par le Groupe en échange du contrôle de l'entité acquise ;
- les autres coûts éventuellement attribuables au regroupement d'entreprises.

Les actifs, passifs, passifs éventuels identifiables de l'entité acquise qui répondent aux critères de comptabilisation énoncés par la norme IFRS 3 sont comptabilisés à la juste valeur à l'exception des actifs (ou groupe d'actifs), répondant aux dispositions de la norme IFRS 5 pour une qualification d'actifs non courants destinés à être cédés, alors comptabilisés et évalués à la juste valeur diminuée des coûts nécessaires à la vente.

Dans le cas d'une première consolidation d'une entité, le Groupe procède dans un délai n'excédant pas un an à compter de la date d'acquisition à l'évaluation de tous les actifs, passifs et passifs éventuels à leur juste valeur.

Le goodwill ou « écart d'acquisition » correspond à la différence entre le coût d'acquisition et la part d'intérêts de l'acquéreur dans la juste valeur nette des actifs, passifs et passifs éventuels identifiables. Il suit les principes définis dans le paragraphe « 3.7 Goodwill ».

3.7. Goodwill

Le goodwill est évalué dans la monnaie fonctionnelle de l'entité acquise. Il est comptabilisé à l'actif du bilan. Il n'est pas amorti et fait l'objet de test de pertes de valeur annuel ou dès l'apparition d'indices susceptibles de remettre en cause la valeur comptabilisée au bilan. Les pertes de valeur enregistrées ne peuvent pas faire l'objet d'une reprise ultérieure.

Lorsque la quote-part de la juste valeur des actifs, passifs et passifs éventuels acquise excède le coût d'acquisition un écart d'acquisition négatif est immédiatement comptabilisé en résultat, et ce après ré-estimation de l'évaluation des actifs, passifs et passifs éventuels identifiables.

Lors de la cession d'une filiale ou d'une entité contrôlée conjointement, le montant du goodwill attribuable à la filiale est inclus dans le calcul du résultat de cession.

Pour les acquisitions ayant eu lieu avant le 1er janvier 2006, le goodwill est maintenu à son coût présumé qui représente le montant comptabilisé selon les principes comptables marocains (avis n°5 du Conseil National de la Comptabilité - CNC). Le classement et le traitement des regroupements d'entreprises qui ont eu lieu avant le 1er janvier 2006 n'ont pas été modifiés à l'occasion de l'adoption des normes IFRS au 1er janvier 2006 conformément aux dispositions de la norme IFRS 1.

3.8. Immobilisations incorporelles

Les éléments comptabilisés en immobilisations incorporelles sont essentiellement des frais d'exploration et de recherche minière, des brevets et des logiciels.

a. Frais d'exploration et de recherche minière

Conformément à la norme IFRS 6 : « Prospection et évaluation de ressources minérales », le Groupe maintient ses principes comptables relatifs à l'évaluation et à la comptabilisation des dépenses d'exploration minière. Ces dépenses incluent principalement les coûts directement liés aux éléments suivants :

- études géologiques d'ordre général pour évaluer le potentiel d'une zone ou d'un permis ;
- travaux de géologie de détail et géochimie ;
- travaux de géophysique ;
- travaux de sondages ;
- travaux miniers ;
- échantillonnage ;
- essais de traitement.

Les dépenses d'exploration incluent également les coûts engagés pour l'obtention ou l'acquisition des droits d'explorer « permis de recherche minière ».

Les dépenses de prospection sont comptabilisées :

- à l'actif si ces dépenses permettent d'identifier de nouveaux gisements ;
- ou en charges de la période au cours de laquelle elles sont encourues, si elles n'ont pas permis l'identification de nouvelles réserves minières.

Les dépenses d'exploration activées sont amorties sur la durée des réserves identifiées et revues pour perte de valeur en cas d'indices de perte de valeur.

b. Autres immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont inscrites au coût d'acquisition initial diminué du cumul des amortissements et des éventuelles pertes de valeur.

Les immobilisations incorporelles identifiables acquises dont la durée d'utilité est définie sont amorties en fonction de leur propre durée d'utilité dès leur mise en service.

Les immobilisations incorporelles identifiables acquises dont la durée d'utilité est indéfinie, ne sont pas amorties mais font l'objet, tous les ans, de tests de perte de valeur ou dès l'apparition d'indices susceptibles de remettre en cause la valeur comptabilisée au bilan. Le cas échéant, une perte de valeur est enregistrée.

Les immobilisations incorporelles dont la durée d'utilité est définie sont amorties selon les périodes suivantes :

Ce mode d'amortissement reflète fidèlement le rythme de consommation des avantages économiques.

3.9. Immobilisations corporelles

Règle spécifique à la première adoption :

Dans le cadre de la première application des normes IFRS et conformément aux dispositions de la norme IFRS 1, le Groupe a procédé à l'évaluation à la juste valeur au 1er janvier 2006 de certains de ses actifs (essentiellement certaines installations techniques), et a retenu cette valorisation comme coût présumé. Les évaluations à la juste valeur ont été réalisées par des experts indépendants.

Principes applicables depuis le 1er janvier 2006 :

Conformément à la norme IAS 16, les immobilisations corporelles sont comptabilisées au coût d'acquisition historique ou de fabrication initial, diminué du cumul des amortissements et, le cas échéant, du cumul des pertes de valeur.

Les intérêts financiers des capitaux utilisés pour financer les investissements, pendant la période précédant leur mise en exploitation, sont partie intégrante du coût historique.

Les coûts d'entretien courants sont comptabilisés en charges de la période à l'exception de ceux qui prolongent la durée d'utilisation ou augmentent la valeur du bien concerné qui sont alors immobilisés.

Les amortissements sont pratiqués en fonction des durées d'utilité des immobilisations corporelles ou de leurs composants, et ce dans la limite de la durée de vie du gisement pour les équipements et autres actifs miniers.

- Immeubles et constructions :
- Autres Immobilisations corporelles :

Le mode d'amortissement retenu par le Groupe est le mode linéaire. L'ensemble des dispositions concernant les immobilisations corporelles est également appliqué aux actifs corporels détenus par l'intermédiaire d'un contrat de location financement. Les durées d'amortissements de ces immobilisations sont fournies ci-après :

Type d'immobilisations	Mode d'amortissement	Durée d'amortissement
Infrastructures minières	Linéaire	Durée d'exploitation prévisionnelle du gisement
Installations techniques	Linéaire	5 à 10 ans
Matériel et outillage	Linéaire	5 à 10 ans

3.10. Immeubles de placement

Les immeubles de placement sont les biens immobiliers détenus pour en retirer des loyers, pour valoriser le capital ou les deux, plutôt que pour les utiliser dans la production et la fourniture de biens et de services ou à des fins administratives ou les vendre dans le cadre de l'activité ordinaire.

Conformément à l'option offerte par la norme IAS 40, les immeubles de placement sont comptabilisés au coût diminué du cumul des amortissements et des éventuelles pertes de valeur.

Dans le cadre de la première application des normes IFRS et conformément aux dispositions de la norme IFRS 1, le Groupe a procédé à l'évaluation à la juste valeur au 1er janvier 2006 de certains immeubles de placement (terrains présentés en immeubles de placement), et a retenu cette valorisation comme coût présumé. Les évaluations à la juste valeur ont été réalisées par des experts indépendants.

3.11. Actifs biologiques

Conformément à IAS 41, le Groupe comptabilise à partir du 1er janvier 2009, les actifs biologiques, les produits agricoles y afférents au moment de la récolte et les subventions publiques.

Les actifs biologiques sont évalués lors de la comptabilisation initiale et à chaque date de clôture à leur juste valeur diminuée des coûts de la vente. Aussi, est évaluée à sa juste valeur diminuée des coûts de la vente, la production agricole récoltée à partir des actifs biologiques.

Dans le cadre de la norme IAS 41, la juste valeur est assimilée au prix du marché d'un actif biologique ou d'un produit agricole dans sa situation et son état actuels.

Pour la première application de la norme IAS 41, les actifs biologiques sont valorisés à leurs coûts correspondant aussi bien à leurs valeurs de marché qu'à leurs valeurs d'acquisition.

3.12. Contrats de location

Conformément à la norme IAS 17 « Contrats de location », les contrats de location sont classés en contrats de location financement lorsque les termes du contrat de location transfèrent en substance la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété au preneur. Tous les autres contrats de location sont classés en location simple.

Les actifs détenus en vertu d'un contrat de location financement sont comptabilisés en tant qu'actifs au plus faible de la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location et de leur juste valeur, déterminée au commencement du contrat de location. Le passif correspondant dû au bailleur est enregistré au bilan en tant qu'obligation issue du contrat de location financement, en passifs financiers.

Ces immobilisations sont amorties sur la durée la plus courte entre la durée d'utilité des actifs et la durée du contrat de location financement, lorsqu'il existe une assurance raisonnable qu'il n'y aura pas de transfert de propriété au terme du contrat.

Pour les contrats de location simple où le Groupe est preneur, les paiements effectués au titre de contrats de location simple (autres que les coûts de services tels que l'assurance et la maintenance) sont comptabilisés en charges dans le compte de résultat sur une base linéaire sur la durée du contrat de location.

Les contrats de locations signés par le Groupe (bailleur) avec ses clients sont des contrats de location simple. Dans ces contrats, les produits des loyers sont enregistrés de manière linéaire sur les durées fermes des baux. En conséquence, les dispositions particulières et avantages définis dans les contrats de bail (franchises, paliers, droits d'entrée) sont étalés sur la durée ferme du bail, sans tenir compte de l'indexation. La période de référence retenue est la première période ferme du bail. Les frais directement encourus et payés à des tiers pour la mise en place d'un contrat de location sont inscrits à l'actif, dans le poste « immeubles de placement » ou autres postes d'immobilisations concernées, et amortis sur la durée ferme du bail.

3.13. Test de dépréciation et pertes de valeur des actifs

Conformément aux dispositions de la norme IAS 36, le Groupe examine au moins une fois par an les valeurs comptables des immobilisations corporelles et incorporelles à durée d'utilité définie afin d'apprécier s'il existe un quelconque indice montrant que ces actifs ont pu perdre de la valeur. Si un tel indice existe, la valeur recouvrable de l'actif est estimée afin de déterminer, s'il y a lieu, le montant de la perte de valeur. La valeur recouvrable est la valeur la plus élevée entre sa juste valeur diminuée des coûts de vente et sa valeur d'utilité.

Les Goodwill et les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéfinie font l'objet d'un test de dépréciation annuel. Un test de dépréciation complémentaire est réalisé à chaque fois qu'un indice de perte de valeur a pu être identifié.

Le Groupe a déterminé que le plus petit niveau auquel les actifs pouvaient être testés pour perte de valeur est constitué par les différentes mines exploitées par le Groupe.

Lorsque la valeur recouvrable d'une Unité Génératrice de Trésorerie (UGT) est inférieure à sa valeur comptable, une perte de valeur est alors comptabilisée en résultat. Cette perte de valeur est affectée en premier lieu sur la valeur au bilan du goodwill. Le reliquat est affecté au reste des actifs inclus dans l'UGT au prorata de leurs valeurs comptables.

La valeur recouvrable des UGT est déterminée à partir des projections actualisées des flux de trésorerie futurs d'exploitation, sur une durée de trois ans extrapolée dans la limite de la durée du gisement. Le taux d'actualisation retenu pour ces calculs et le coût moyen pondéré du capital diffèrent en fonction des UGT et des secteurs d'activités dans lesquels elles interviennent. Ces taux varient entre 5 et 10%.

Pour une filiale cotée, la valeur recouvrable de l'Unité Génératrice de Trésorerie (UGT) retenue est sa capitalisation boursière à moins que celle-ci soit inférieure à la valeur nette comptable, auquel cas, une estimation de la valeur d'utilité est effectuée.

3.14. Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées

Les actifs ou groupes d'actifs destinés à être cédés, satisfont aux critères d'une telle classification si leur valeur comptable sera principalement recouvrée par le biais d'une transaction de vente plutôt que par leur utilisation continue. Cette condition est considérée comme remplie lorsque la vente est hautement probable et que l'actif (ou le groupe d'actifs destiné à être cédé) est disponible en vue de la vente immédiate dans son état actuel. La direction doit s'être engagée envers un plan de vente, et dont on s'attend à ce que la vente soit conclue dans un délai de douze mois à compter de la date où l'actif ou groupe d'actifs a été qualifié d'actif non courant destiné à être cédé.

Le Groupe évalue à chaque date d'arrêté s'il est engagé dans un processus de sortie d'actif ou d'activité et présente ces derniers, le cas échéant, en « actifs destinés à être cédés ».

Ces actifs détenus en vue de la vente sont présentés séparément des autres actifs au bilan. Les éventuelles dettes liées à ces actifs destinés à être cédés sont également présentées sur une ligne distincte au passif du bilan.

Les actifs détenus en vue de la vente et les groupes d'actifs destinés à être cédés sont évalués au plus faible de leur valeur comptable et de leur juste valeur diminuée des coûts de sortie. A compter de la date d'une telle classification, l'actif cesse d'être amorti.

Une activité abandonnée représente une activité ou une zone géographique significative pour le Groupe faisant soit l'objet d'une cession soit d'un classement en actifs détenus en vue de la vente. Les résultats des activités abandonnées sont présentés, au compte de résultat, distinctement du résultat des activités poursuivies.

3.15. Stocks

Les stocks sont évalués au plus bas de leur coût de revient ou de leur valeur nette de réalisation.

Le coût de revient correspond au coût d'acquisition ou aux coûts de production encourus pour amener les stocks dans l'état et à l'endroit où ils se trouvent. Ces derniers comprennent, sur la base d'un niveau normal d'activité, les charges directes et indirectes de production. Les coûts de revient sont généralement calculés selon la méthode du coût moyen pondéré.

La valeur nette de réalisation des stocks correspond au prix de vente estimé dans le cours normal de l'activité diminué des coûts estimés pour achever les produits et des coûts estimés nécessaires pour réaliser la vente.

3.16. Titres d'autocontrôle et actions propres

Les titres d'autocontrôle et actions propres détenus par le Groupe sont enregistrés en diminution des capitaux propres consolidés pour leur coût d'acquisition. Les cessions ultérieures sont imputées directement en capitaux propres et ne donnent lieu à l'enregistrement d'aucun résultat.

3.17. Actifs financiers

Les actifs financiers doivent être classés selon les quatre catégories suivantes :

- actifs évalués à la juste valeur en résultat : juste valeur avec variations de juste valeur en résultat ;
- actifs détenus jusqu'à l'échéance : coût amorti, les provisions pour dépréciation éventuelles sont constatées en résultat. Cette catégorie n'est pas utilisée par le Groupe ;
- prêts et créances : coût amorti, les provisions pour dépréciation éventuelles sont constatées en résultat ;

- actifs disponibles à la vente : juste valeur avec variations de juste valeur en capitaux propres, ou en résultat pour provisionner une dépréciation objective durable (six mois) ou significative (baisse supérieure à 20%) et dans ce cas toute baisse ultérieure sera portée en résultat tandis que toute hausse ultérieure sera portée en capitaux propres.

3.17.1. Evaluation des créances clients et actifs financiers non courants

Les créances clients, prêts et autres actifs financiers non courants sont considérés comme des actifs émis par l'entreprise et sont comptabilisés selon la méthode du coût amorti. Ils peuvent, par ailleurs, faire l'objet d'une provision pour dépréciation s'il existe une indication objective de perte de valeur.

Une provision pour dépréciation des créances est constituée lorsqu'il existe un indicateur objectif de l'incapacité du Groupe à recouvrer l'intégralité des montants dus dans les conditions initialement prévues lors de la transaction. Des difficultés financières importantes rencontrées par le débiteur, la probabilité d'une faillite ou d'une restructuration financière du débiteur ou un défaut de paiement constituent des indicateurs de dépréciation d'une créance. Le montant de la provision représente la différence entre la valeur comptable de l'actif et la valeur des flux de trésorerie futurs estimés actualisés le cas échéant. Le montant de la perte est comptabilisé en dépréciation des comptes de créances et contrepartie d'une dotation pour dépréciation de l'actif circulant.

3.17.2. Titres de participation des sociétés non consolidées et autres titres immobilisés

Les titres de participation des sociétés non consolidées et les autres titres immobilisés sont qualifiés d'actifs disponibles à la vente (AFS) et figurent au bilan pour leur juste valeur. Les pertes et gains latents sont enregistrés dans une composante séparée des capitaux propres. Pour les titres cotés, la juste valeur correspond au cours de bourse. Pour les autres titres, si la juste valeur n'est pas estimable de façon fiable, elle correspond au coût d'acquisition net des dépréciations éventuelles.

Une dépréciation est constatée en cas de signes objectifs de dépréciation des actifs autres que ceux classés en transaction. Sauf exception, le Groupe considère qu'une baisse significative ou durable est présumée lorsque l'instrument de capitaux propres a perdu 20 % au moins de sa valeur sur une période de 6 mois consécutifs.

Ce critère de baisse significative ou durable de la valeur du titre est une condition nécessaire mais non suffisante pour justifier l'enregistrement d'une provision. Cette dernière n'est constituée que dans la mesure où la dépréciation se traduira par une perte probable de tout ou partie du montant investi. La reprise de cette perte de valeur par le compte de résultat ne peut intervenir qu'au moment de la cession des titres, toute reprise antérieure étant comptabilisée en capitaux propres.

3.17.3. Instruments dérivés

Les instruments dérivés sont comptabilisés au bilan à leur juste valeur sur les lignes instruments dérivés en actifs financiers courants ou non courants ou passifs financiers courants ou non courants. L'impact comptable des variations de juste valeur de ces instruments dérivés peut se résumer de la manière suivante :

- Application de la comptabilité de couverture :
 - ✓ Pour les couvertures de flux futurs de trésorerie (cash flow hedge), la part efficace de la variation de juste valeur des instruments dérivés est enregistrée directement en capitaux propres et la part inefficace impacte les autres produits et charges financiers ;
 - ✓ Pour la couverture d'investissement net à l'étranger, le gain ou la perte résultant de la couverture sera différé en capitaux propres jusqu'à la cession totale ou partielle de l'investissement.
- Dans le cas où la comptabilité de couverture n'est pas appliquée, la variation de juste valeur des instruments dérivés est enregistrée en résultat.

3.18. Valeurs mobilières de placement

Conformément à la norme IAS 39 « Instruments financiers: comptabilisation et évaluation », les valeurs mobilières de placement sont évaluées à leur juste valeur. Aucun placement n'est analysé comme étant détenu jusqu'à l'échéance. Pour les placements considérés comme détenus à des fins de transaction, les variations de juste valeur sont comptabilisées systématiquement en résultat (en autres produits et charges financiers). Pour les placements disponibles à la vente, les variations de juste valeur sont comptabilisées directement dans les capitaux propres ou en résultat (en autres produits et charges financiers) dans le cas d'indication objective d'une dépréciation plus que temporaire de la valeur mobilière ou en cas de cession.

3.19. Trésorerie et équivalents de trésorerie

Conformément à la norme IAS 7 « Tableau des flux de trésorerie », la trésorerie et équivalents de trésorerie figurant au bilan, comprend la trésorerie (fonds en caisse et dépôts à vue) ainsi que les équivalents de trésorerie (placements à court terme, très liquides, qui sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et qui sont soumis à un risque négligeable de changement de valeur). Les placements dans des actions cotées, les placements dont l'échéance initiale est à court ou moyen terme sans possibilité de sortie anticipée ainsi que les comptes bancaires faisant l'objet de restrictions (comptes bloqués) autres que celles liées à des réglementations propres à certains pays ou secteurs d'activités (contrôle des changes, etc.) sont exclus de la trésorerie et des équivalents de trésorerie du tableau des flux de trésorerie.

Les découverts bancaires liés à des opérations de financement sont également exclus de la trésorerie et des équivalents de trésorerie.

3.20. Décomptabilisation des actifs financiers

Un actif financier tel que défini par la norme IAS 32 "Instruments financiers: informations à fournir et présentation" est sorti du bilan en tout ou partie lorsque le Groupe n'attend plus de flux de trésorerie futurs de celui-ci et transfère la quasi-totalité des risques et avantages qui lui sont attachés.

3.21. Impôts différés

Le Groupe comptabilise les impôts différés pour l'ensemble des différences temporelles existantes entre les valeurs fiscales et comptables des actifs et des passifs du bilan, à l'exception des goodwill.

Les taux d'impôt retenus sont ceux adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture de l'exercice en fonction des juridictions fiscales.

Le montant d'impôts différés est déterminé au niveau de chaque entité fiscale.

Les actifs d'impôts relatifs aux différences temporelles et aux reports déficitaires ne sont comptabilisés que dans la mesure où il est probable qu'un profit taxable futur déterminé avec suffisamment de précision sera dégagé au niveau de l'entité fiscale.

Les impôts exigibles et/ou différés sont comptabilisés au compte de résultat de la période sauf s'ils sont générés par une transaction ou un événement comptabilisé directement en capitaux propres.

3.22. Avantages du personnel

Les engagements du Groupe au titre des régimes de couverture maladie à prestations définies et des indemnités de fin de carrière sont déterminés, conformément à la norme IAS 19, sur la base de la méthode des unités de crédit projetées, en tenant compte des conditions économiques propres à chaque pays (essentiellement le Maroc pour le Groupe). Les engagements sont couverts par des provisions inscrites au bilan au fur et à mesure de l'acquisition des droits par les salariés. Les provisions sont déterminées de la façon suivante :

- la méthode actuarielle utilisée est la méthode dite des unités de crédits projetés (« projected unit credit method ») qui stipule que chaque période de service donne lieu à constatation d'une unité de droit à prestation et évalue séparément chacune de ces unités pour obtenir l'obligation finale. Ces calculs intègrent des hypothèses de mortalité, de rotation du personnel et de projection des salaires futurs...

Le Groupe comptabilise immédiatement la totalité des écarts actuariels en autres éléments du résultat global comme cela est désormais requis par la norme IAS 19 révisée.

Les primes versées à l'occasion de la remise des médailles du travail pendant toute la période de travail des salariés font l'objet d'une provision. Cette dernière est évaluée en tenant compte des probabilités que les salariés atteignent l'ancienneté requise pour chaque échelon et est actualisée.

Les indemnités de départ en retraite font également l'objet d'une provision. Cette dernière est évaluée en tenant compte de la probabilité de la présence des salariés dans le Groupe, à leur date de départ en retraite. Cette provision est actualisée.

3.23. Provisions

Le Groupe comptabilise une provision dès lors qu'il existe une obligation légale ou implicite envers un tiers qui se traduira par une sortie de ressources, sans contrepartie attendue, nécessaire pour éteindre cette obligation et pouvant être estimée de façon fiable. Les montants comptabilisés en provisions tiennent compte d'un échéancier de décaissements et sont actualisés lorsque l'effet du passage du temps est significatif. Cet effet est comptabilisé en résultat financier.

Les provisions pour restructuration sont comptabilisées dès lors que le Groupe a établi un plan formalisé et détaillé dont l'annonce a été faite aux parties concernées.

Lorsqu'une obligation légale, contractuelle ou implicite rend nécessaire le réaménagement de sites, une provision pour frais de remise en état est comptabilisée en autres charges d'exploitation. Elle est comptabilisée sur la durée d'exploitation du site en fonction du niveau de production et d'avancement de l'exploitation dudit site.

Les coûts engagés pour limiter ou prévenir des risques environnementaux et qui engendrent des avantages économiques futurs, tels que l'allongement des durées de vie des immobilisations, l'accroissement de la capacité de production et l'amélioration du niveau de sécurité, sont immobilisés.

3.24. Frais d'augmentation de capital

Les frais d'augmentation de capital sont imputés sur les primes d'émission, de fusion ou d'apport.

3.25. Passifs financiers

3.25.1. Dettes financières

Les emprunts et autres passifs financiers porteurs d'intérêt sont évalués selon la méthode du coût amorti en utilisant le taux d'intérêt effectif de l'emprunt. Les frais et primes d'émission viennent impacter la valeur à l'entrée et sont étalés sur la durée de vie de l'emprunt via le taux d'intérêt effectif.

Dans le cas des dettes financières issues de la comptabilisation des contrats de location-financement, la dette financière constatée en contrepartie de l'immobilisation corporelle est initialement comptabilisée à la juste valeur du bien loué ou, si celle-ci est inférieure, à la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location.

3.25.2. Autres passifs financiers

Les autres passifs financiers concernent essentiellement les dettes fournisseurs et les autres créiteurs. Ces passifs financiers sont comptabilisés au coût amorti.

3.26. Produits des activités ordinaires

Les produits des activités ordinaires du Groupe sont composés principalement des natures suivantes de chiffre d'affaires :

- ventes de biens et services produits ;
- contrats de construction ;
- revenus locatifs.

Un produit est comptabilisé en produits d'activités ordinaires lorsque l'entreprise a transféré à l'acheteur les risques et avantages importants inhérents à la propriété des biens.

Les produits des activités ordinaires sont évalués à la juste valeur de la contrepartie reçue ou à recevoir. Les produits des loyers sont comptabilisés de façon linéaire sur les durées fermes des baux. Les charges locatives refacturées aux locataires sont portées en diminution des comptes de charges correspondants et sont exclus du chiffre d'affaires.

En général, les produits d'activité ordinaires relatifs à la vente de biens et services sont comptabilisés lorsqu'il existe un accord formel avec le client, que la livraison est intervenue, que le montant du revenu peut être mesuré de façon fiable et qu'il est probable que les avantages économiques associés à cette transaction reviendront au Groupe.

3.27. Autres produits de l'activité

Les autres produits liés à l'activité incluent des produits à caractère non récurrent ou non directement liés aux opérations décrites dans le paragraphe « chiffre d'affaires ».

3.28. Coût de l'endettement net

Il inclut les charges et produits d'intérêts sur les emprunts bancaires, les emprunts obligataires et les autres dettes financières (y compris dettes sur contrat de location financement).

Les coûts d'emprunts qui sont directement attribuables à l'acquisition, la construction ou la production d'un actif sont incorporés dans le coût de cet actif.

3.29. Résultat par action

Le résultat de base par action est calculé en divisant le résultat net part du Groupe par le nombre moyen d'actions en circulation au cours de l'exercice. Le nombre moyen d'actions en circulation de la période et des exercices antérieurs présentés est calculé hors actions d'auto détention et actions détenues dans le cadre de plans d'options d'achat.

A ce jour, le Groupe n'a pas émis d'instrument financier ayant un effet dilutif. Dès lors, le résultat de base par action est équivalent au résultat dilué par action.

3.30. Nouvelles normes et interprétations

Normes ou amendements applicables obligatoirement en 2016

Les normes, amendements de normes et interprétations publiés par l'IASB et applicables de manière obligatoire à partir de l'exercice 2016 sont :

- Améliorations annuelles (2010-2012) des IFRS (Union Européenne)
- Amendements à IAS 16 et IAS 38 - Amortissement au prorata des revenus

Ces nouvelles normes et interprétations sont effectives aux périodes ouvertes à compter du 1er janvier 2016.

Textes appliqués par anticipation en 2016

Aucun.

Textes non appliqués par anticipation en 2016

- IFRS 9 : Instruments financiers
- IFRS 15 : Produits provenant des contrats avec les clients

Textes non encore adoptés par l'Union Européenne (non applicables par anticipation)

- IFRS 14 : Comptes de report réglementaires
- IFRS 16 : Contrats de location.

EVOLUTION DU PERIMETRE DE CONSOLIDATION AU COURS DE LA PERIODE

3.31. Cessions

Aucune cession n'a eu lieu au cours de l'exercice 2016.

NOTE 4. Informations sectorielles

4.1. Niveaux d'information sectorielle

La segmentation primaire du Groupe Managem est basée sur les secteurs d'activité, la segmentation secondaire est basée sur les secteurs géographiques.

Les transactions inter secteurs portent principalement sur les ventes du Concentré d'or et le Sulfate de Cuivre qui interviennent entre CTT et certaines filiales relevant du secteur mine notamment AGM et CMG. Ces transactions sont facturées par CTT en se référant aux prix du marché international.

4.1.1. Premier niveau d'information sectorielle : secteurs d'activité

Exploitation minière

Cette activité consiste à exploiter plusieurs gisements par le Groupe Managem ainsi qu'à produire des concentrés aussi variés comme les concentrés de zinc, cuivre, plomb et la fluorine. La production concerne également les métaux précieux tels que l'or et l'argent.

Hydrométallurgie

Cette activité porte sur la transformation et la valorisation de minerais pour obtenir des produits à forte valeur ajoutée notamment les dérivés métalliques et spécialités chimiques, tels que les cathodes de cobalt, l'oxyde de cobalt, les dérivés de nickel, le sulfate de cuivre, le sulfate de Sodium, le charbon aurifère et le trioxyde d'arsenic. L'hydrométallurgie fait appel à des techniques et technologies spécifiques comme : l'extraction liquide, électrolyse, séchage, calcination, grillage, ...etc.

4.1.2. Deuxième niveau d'information sectorielle : secteurs géographiques

Le découpage géographique des activités du Groupe retenu est le suivant :

- Maroc
- Europe
- Autres

4.2 Informations par secteur d'activité

Au 31 Décembre 2016 En Millions MAD	Mines	Hydrométallurgie	Autres	Total
Externe	4 247	122	8	4 377
Inter secteurs				
Chiffre d'affaires total	4 247	122	8	4 377
Résultat des activités opérationnelles	492	93	87	673
Résultat financier	25	-71	-102	-148
Part dans le résultat des sociétés mises en équivalences				
Impôts sur les sociétés	-99	-23	-6	-127
Résultat des activités poursuivies	419	0	-22	397

Au 31 Décembre 2015 En Millions MAD	Mines	Hydrométallurgie	Autres	Total
Externe	4 155	122	40	4 317
Inter secteurs				
Chiffre d'affaires total	4 155	122	40	4 317
Résultat des activités opérationnelles	520	27	71	617
Résultat financier	-121	-39	-90	-251
Part dans le résultat des sociétés mises en équivalences				
Impôts sur les sociétés	-91	-7	-11	-109
Résultat des activités poursuivies	308	-20	-30	258

Le CA divers correspond principalement aux ventes réalisées par le segment opérationnel service notamment Reminex et Techsub.

Les principaux éléments du bilan peuvent être affectés aux différents secteurs d'activité de façon suivante :

Au 31 Décembre 2016 En Millions MAD	Mines	Hydrométallurgie	Autres	Total
Actifs	5 575	1 543	3 392	10 509
Titres mis en équivalence				
Total actifs consolidés	5 575	1 543	3 392	10 509
Investissements	759	133	30	922
Passifs	5 230	1 209	51	6 490
Total passifs consolidés	5 230	1 209	51	6 490

Au 31 Décembre 2015 En Millions MAD	Mines	Hydrométallurgie	Autres	Total
Actifs	8 277	1 602	256	10 135
Titres mis en équivalence				
Total actifs consolidés	8 277	1 602	256	10 135
Investissements	918	156	35	1 109
Passifs	4 867	1 198	204	6 268
Total passifs consolidés	4 867	1 198	204	6 268

4.3 Informations par secteur géographique

Au 31 Décembre 2016	Maroc	Europe	Autres	Total
En Millions MAD				
Chiffre d'affaires	8	4 201	168	4 377
Autres produits (si applicable)	-17		5	-13
Total	-9	4 201	172	4 364
Investissements	774	0	148	922

Au 31 Décembre 2015	Maroc	Europe	Autres	Total
En Millions MAD				
Chiffre d'affaires	274	3 597	447	4 317
Autres produits (si applicable)	-21		-20,0	-41
Total	252	3 597	426	4 276
Investissements	920	1	189	1 109

NOTE 5. Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires (produit des activités ordinaires) du Groupe Managem est constitué des éléments suivants :

- ventes de biens et services produits ;
- contrats de construction ;
- revenus locatifs.

Le chiffre d'affaires se décompose de la manière suivante :

En Millions MAD	déc-16	déc-15
Ventes de produits de l'activité (a)	4 377	4 317
Autres produits de l'activité (b)	-13	-41
Chiffre d'affaires	4 364	4 276

(a) Y compris des prestations de services.

(b) Les autres produits de l'activité comprennent principalement la variation de stock de produits.

Au terme de l'exercice 2016, le chiffre d'affaires consolidé a progressé de 1,39% par rapport à l'année 2015, soit une augmentation de 59,9 Mdhs.

NOTE 6. Achats et autres charges externes

Les achats et charges externes se décomposent comme suit :

En Millions MAD	déc.-16	déc.-15
Achats de marchandises	-19	-104
Achats de matières et fournitures	-1 618	-1 624
Achats	-1 637	-1 728
Loyers opérationnels	-78	-87
Entretien et réparations	-34	-36
Rémunération de personnel extérieur à l'entreprise	-61	-83
Charges externes diverses	-692	-690
Autres charges externes	-864	-897
Total Achats et Autres charges externes	-2 501	-2 625

Les postes achats et autres charges externes ont enregistré une baisse de -123.5 millions de dirhams par rapport à l'année précédente, suite aux effets conjugués de :

- baisse de la régie de -25 mdhs suite à l'effet titularisation du personnel ;
- baisse des frais de transport de -8 mdhs.

NOTE 7. Frais de personnel et effectifs

7.1 Frais de personnel

Les charges de personnel de l'exercice sont détaillées, ci-dessous, par nature de coût :

En Millions MAD	déc.-16	déc.-15
Salaires et traitements	-688	-646
Autres charges sociales	-243	-253
Dotations nettes aux provisions pour avantages du personnel	-15	-7
Participation des salariés	0	0
Total	-945	-905

La note 20 détaille les autres informations relatives aux avantages du personnel.

7.2 Effectifs moyens

Les effectifs permanents moyens des entreprises consolidées par intégration se ventilent comme suit :

7.3 Rémunérations des organes d'administration et de direction

Les organes d'administration et de direction sont composés du :

- conseil d'administration dont les membres sont rémunérés par des jetons de présence ;
- comité de direction dont les membres perçoivent des rémunérations salariales.

La note 26 détaille les autres informations relatives aux rémunérations des organes d'administration et de direction

NOTE 8. Amortissements et provisions d'exploitation

Les variations d'amortissements et de provisions ayant un impact sur le résultat d'exploitation courant pour les périodes clôturées au 31 décembre 2016 et 31 Décembre 2015 se décomposent comme suit :

En Millions MAD	déc.-16	déc.-15
Amortissements nets impactant le résultat d'exploitation courant		
Immobilisations incorporelles	-184	-202
Immobilisations corporelles	-754	-750
Actifs biologiques	0	0
Immeubles de placement	0	0
Total	-938	-953
Provisions et Pertes de valeur nettes impactant le résultat d'exploitation courant		
Immobilisations	53	80
Stocks	2	-2
Créances	0	0
Provisions pour risques et charges	0	-2
Total	55	76
Total	-883	-877

(a) Une description des variations d'amortissement et de perte de valeur des immobilisations est incluse dans la note 14 de ces états financiers.

(b) Le détail des variations des pertes de valeur relative aux stocks et aux créances est inclus dans les notes 15 et 16 de ces états financiers.

NOTE 9 Autres produits et charges d'exploitation

En Millions MAD	déc.-16	déc.-15
Cession d'actifs	0	0
Cessions de filiales et participations	0	0
Gain latent JV s/opérations matières-trading	0	0
Résultats sur dérivés matière - trading	-3	2
Résultats sur dérivés de change - trading	-4	4
Autres produits et charges d'exploitation *	700	809
Total autres produits et charges d'exploitation	694	815

Les variations de valeur entre les deux périodes sont imputables à la variation de juste valeur des dérivés classés en Trading du fait des éléments suivants:

a) couverture métaux : le Trading matières reflète la partie des instruments financiers non éligible à la comptabilité de couverture correspondant ainsi à la valeur temps des tunnels et la partie asymétrique des options de ventes « Call » ;

b) couverture de change : correspond à la valeur temps et la partie asymétrique des tunnels.

9.1 Autres produits et charges d'exploitation non courants

Les autres produits et charges d'exploitation non courants se détaillent comme suit :

En Millions MAD	déc.-16	déc.-15
Autres produits non courants	9	24
Autres charges non courantes	-6	-23
Autres produits et charges d'exploitation nets *	697	807
Total autres produits et charges d'exploitation	700	809

Le poste autres produits et charges d'exploitation enregistre principalement les productions des immobilisations à soi-même.

NOTE 10. Résultat financier

Le résultat financier aux 31 Décembre 2016 et 2015 se décompose comme suit :

En Millions MAD	déc.-16	déc.-15
Intérêts sur emprunts	-206	-207
Autres charges financières	-	-
Pertes de valeur des actifs financiers	-	-
Dotations nettes aux provisions	-	-
Total des charges financières	-206	-207
Intérêts et autres produits financiers	13	14
Autres produits	2	11
Reprises des pertes de valeur des actifs financiers	-	-
Gains et pertes de change financiers	44	-69
Total des produits financiers	58	-44
Résultat financier	-148	-251

Amélioration du résultat financier de 102,8 mdhs expliqué principalement par la hausse du résultat de change à fin décembre 2016.

10.1 Charge d'impôts

10.1.1. Reconnue en compte de résultat

La charge d'impôt pour les exercices clos les 31 décembre 2016 et 2015, s'analyse comme suit :

En Millions MAD	déc.-16	déc.-15
Charge de l'exercice	-110	-96
Ajustement de la charge d'impôt provenant d'exercices antérieurs	-	-
Charge d'impôt courant	-110	-96
Variations des différences temporaires	-6	-22
Variations des taux d'imposition	-	-
Variation des déficits fiscaux antérieurs	-12	8
(charges) / produits d'impôts différés	-17	-13
Charge/Produit total d'impôt	-127	-109

- la hausse des impôts exigibles est liée à celle de l'impôt exigible des filiales SMI, REG et MANUB, suite à la hausse de résultats à fin décembre 2016 ;
- la charge d'impôt courant correspond aux montants payés et/ ou restant à payer à court terme aux administrations fiscales au titre de l'exercice 2016 en fonction des règles en vigueur dans les différents pays et des conventions spécifiques.
- les produits d'impôts différés résultent de la comptabilisation d'un impôt différé actif sur les déficits fiscaux issus des amortissements indéfiniment reportables.

10.1.2. Impôts différés constatés sur les autres éléments du résultat global

Les impôts différés constatés sur les autres éléments du résultat global se décomposent comme suit :

10.1.3. Impôts différés comptabilisés dans les capitaux propres

Les impôts différés comptabilisés en capitaux propres se décomposent comme suit :

Les actifs nets d'impôts sont limités aux capacités de chaque entité fiscale à recouvrer ses actifs dans un proche avenir.

10.1.4. Impôts différés comptabilisés au bilan

En Millions MAD	déc.-16	déc.-15	déc.-16	déc.-15	déc.-16	déc.-15
	Actif		Passif		Net	
Impôts différés						
Provenant des différences temporaires	15	15	18	12	-3	3
Provenant des déficits fiscaux	253	265	-	-	253	265
Provenant des crédits d'impôt	5	0	-	-	5	0
Total	273	280	18	12	255	268

Actifs d'impôts différés non constatés

10.1.5. Preuve d'impôt

En Millions MAD	déc.-16	déc.-15
Résultat net de l'ensemble consolidé	397	258
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	-	-
Résultat net de l'ensemble consolidé (hors S.M.E)	397	258
Impôt sur les bénéfices	-110	-96
Impôts différés	-17	-13
Total charge fiscale	-127	-109
Résultat de l'ensemble consolidé avant impôts (hors S.M.E)	525	367
Taux effectif d'impôt (Total charge fiscale / Résultat comptable avant impôts)	-24%	-30%
Impôt sur différences permanentes	43	58
Impôt sur pertes fiscales non activées	-	-
Impôt sur utilisation des pertes fiscales des exercices antérieurs n'ayant pas données lieu à ID	-	-
Crédits d'impôt non activés	-	-
Différence taux mère / fille	-57	-37
Variation taux IS N/N-1	-	-
Autres différences	15	15
Charge fiscale recalculée	-158	-109
Taux d'impôt légal au Maroc (Charge fiscale recalculée / Résultat comptable avant impôts)	-30%	-30%

NOTE 11. Actifs destinés à être cédés et passifs liés

Actuellement, le Groupe ne dispose pas d'actifs ou passifs destinés à être cédés.

NOTE 12. Résultat par action

Le résultat de base par action est calculé en divisant le résultat net part du Groupe par le nombre moyen d'actions en circulation au cours de l'exercice. Le nombre moyen d'actions en circulation de la période et des exercices antérieurs présentés est calculé hors actions d'auto détention et actions détenues dans le cadre de plans d'options d'achat.

Exercices clos le 31 décembre	2016	2015
Nombre moyen pondéré:		
- d'actions ordinaires émises	9 158 699	9 158 699
- d'actions détenues dans le cadre de plans d'options d'achat		
- d'actions d'auto détention		
Nombre d'actions retenu pour le calcul du résultat de base par action	9 158 699	9 158 699
Nombre d'instruments dilutifs		
Nombre d'actions retenu pour le calcul du résultat dilué par action	9 158 699	9 158 699

A ce jour, le Groupe n'a pas émis d'instrument financier ayant un effet dilutif. Dès lors, le résultat de base par action est équivalent au résultat dilué par action.

Exercices clos le 31 décembre	2016	2015
Résultat net de l'exercice imputable aux actionnaires de la société-mère	289	205
Nombre d'actions retenu pour le calcul du résultat par action	9 158 699	9 158 699
Résultat de base par action	32	22
dont part sur activités non poursuivies		
Résultat dilué par action	32	22
dont part sur activités non poursuivies		

Goodwill

En Millions MAD	déc.-16	déc.-15
Au 1^{er} janvier	320	318
Valeur brute	813	812
Pertes de valeur cumulées	-493	-493
Variation de périmètre	-	-
Ecart de conversion	0	1
Cessions	-	-
Pertes de valeur	-	-
Autres mouvements	-	-
A la clôture de la période	320	320
Valeur brute	813	813
Pertes de valeur cumulées	-493	-493

Au bilan, les Goodwill (écarts d'acquisition) nets concernent les sociétés suivantes :

En Millions MAD	déc.-16	déc.-15
IMITER	161	161
CMG	131	131
CTT	13	13
REG	14	14
Total	320	320

NOTE 13. Immobolisations incorporelles

En Millions de MAD	Frais de développement	Licences Télécom et Logiciels	Concessions brevets et droits similaires	Concession	Autres	Total
Valeurs brutes						
Au 1^{er} janvier 2015	3 700	1	168	-	400	4 269
Acquisitions	282	-	1 0		117	400
Variations de périmètre	-	-	- 0		-	-
Cessions et actifs classés en actifs détenus en vue de la vente	-	-	- 0		-	-

En Millions de MAD	Frais de développement	Licences Télécom et Logiciels	Concessions brevets et droits similaires	Concession	Autres	Total
Ecart de conversion	84	0	- 0		-	84
Autres mouvements	6	-	0 0		-6	0
Au 31 décembre 2015	4 071	1	169	-	512	4 753
Au 1^{er} janvier 2016	4 071	1	169	-	512	4 753
Acquisitions	300	0	1 0		22	323
Cessions et actifs classés en actifs détenus en vue de la vente	-	-	- 0		-	-
Ecart de conversion	28	-	- 0		-	28
Autres mouvements	30	-	28 0		-53	5
Au 31 décembre 2016	4 754	1	197	-	481	5 433
Amortissements et pertes de valeurs						
Au 1^{er} janvier 2015	-2 783	-0	-106	-	-182	-3 071
Amortissements	-204	-0	2 0		-	-202
Cessions et actifs classés en actifs détenus en vue de la vente	-	-	- 0		-	-
Variation de périmètre	-	-	- 0		-	-
Autres mouvements	-	-	- 0		-	-
Au 31 décembre 2015	-3 000	-1	-104	-	-182	-3 285
Au 1^{er} janvier 2016	-3 000	-1	-104	-	-182	-3 285
Amortissements	-180	-0	-3 0		-	-184
Reprise de pertes de valeur	-	-	- 0		-	-
Cessions et actifs classés en actifs détenus en vue de la vente	-	-	- 0		-	-
Autres mouvements	-	-	- 0		-	-
Au 31 décembre 2016	-3 184	-1	-107	-	-182	-3 473
Valeurs nettes						
Au 31 décembre 2015	1 072	1	65	-	330	1 467
Au 31 décembre 2016	1 570	1	90	-	299	1 960

Les amortissements de la période sont comptabilisés en résultat au niveau du poste « amortissements et provisions d'exploitation ».

Le poste immobilisations incorporelles comprend essentiellement les dépenses relatives à l'exploration et à la recherche minière.

Immobilisations corporelles et immeubles de placement

Les principales variations s'expliquent par :

En Millions de MAD	Terrains	Constructions	Matériel et outillage	Immobilisations en cours	Immeubles de placement	Autres	Total
Valeurs brutes							
Au 1er janvier 2015	41	3 753	4 559	595	29	1 418	10 394
Acquisitions	8	360	140	142	-	60	711
Variations de périmètre	-	-	-	-	-	-	0
Cessions et actifs classés en actifs détenus en vue de la vente	-	-	-	-1	-	-	-1
Ecarts de conversion	0	11	32	23	-	16	82
Autres mouvements	-	153	-28	-134	-	9	0
Au 31 décembre 2015	50	4 277	4 703	625	29	1 503	11 186
Au 1er janvier 2016	50	4 277	4 703	625	29	1 503	11 186
Acquisitions	-	354	54	158	-	42	608
Cessions et actifs classés en actifs détenus en vue de la vente	-	-	-	-5	-	-6	-11
Ecarts de conversion	-	4	8	4	-	4	19
Autres mouvements	4	107	125	-288	-	47	-5
Au 31 décembre 2016	54	4 742	4 892	493	29	1 599	11 809
Amortissements et pertes de valeurs							
Au 1er janvier 2015	-0	-2 103	-2 694	-	-2	-1 178	-5 977
Amortissements	-	-349	-298	-	-0	-103	-751
Pertes de valeur	-	-	-	-	-	-	0
Reprises de pertes de valeur	-	42	38	-	-	-	80
Cessions et actifs classés en actifs détenus en vue de la vente	-	-	-	-	-	-	0
Ecarts de conversion	-	-6	-18	-	-	-10	-34
Variation de périmètre	-	-	-	-	-	-	0
Autres mouvements	-	-	-	-	-	-	0
Au 31 décembre 2015	-0	-2 416	-2 972	-	-3	-1 291	-6 682
Au 31 décembre 2015	-0	-2 416	-2 972	-	-3	-1 291	-6 682
Amortissements	-	-390	-278	-	-0	-86	-755
Pertes de valeur	-	-	-	-	-	-	0
Reprises de pertes de valeur	-	26	28	-	-	-	53
Cessions et actifs classés en actifs	-	-	-	-	-	3	3

En Millions de MAD	Terrains	Constructions	Matériel et outillage	Immobilisations en cours	Immeubles de placement	Autres	Total
détenus en vue de la vente							
Ecart de conversion	-	-3	-6	-	-	-3	-12
Variation de périmètre	-	-0	-2	-	-	-7	-9
Autres mouvements	-	-	-	-	-	-	0
Au 31 décembre 2016	-0	-2 784	-3 231	-	-3	-1 383	-7 401
Valeurs nettes							
Au 31 décembre 2015	50	1 861	1 731	625	26	212	4 504
Au 31 décembre 2016	54	1 958	1 662	493	26	216	4 408

Contrats de location financement

Les immobilisations faisant l'objet de contrats de location financement comprises essentiellement dans les postes terrains, constructions et installations techniques, s'élèvent au 31 décembre 2016 à 460,5 MMAD.

Immeubles de placement

Le Groupe n'a pas procédé à la réévaluation à la juste valeur des immeubles de placement à fin décembre 2016, puisque la quasi-totalité de ces immeubles sont comptabilisés à la valeur de marché dans le cadre des opérations de lease back réalisées au cours de l'exercice 2009 et 2016.

13.1 Autres actifs financiers

Les autres actifs financiers du Groupe se décomposent en valeur nette comme suit :

En Millions de MAD	déc.-16	déc.-15
Part non courante		
- instruments financiers dérivés	42	16
- actifs financiers à la juste valeur par résultat	-	-
- prêts et créances	4	4
- actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	-	-
- actifs financiers disponibles à la vente	258	261
Total	304	280
Part courante		
- instruments financiers dérivés	4	7
- actifs financiers à la juste valeur par résultat	-	-
- actifs disponibles à la vente	-	-
- actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance	-	-
- prêts et créances	-	-
Total	4	7
Total autres actifs financiers	308	287

13.2. Instruments financiers dérivés

Les instruments financiers dérivés dont la juste valeur est positive sont comptabilisés à l'actif et se répartissent comme suit :

En millions de MAD	déc.-16	déc.-15
	JV	JV
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	6	7
Total	6	7

Les instruments dérivés dont la juste valeur est négative sont comptabilisés au passif et se répartissent comme suit

En millions de MAD	Notionnel	déc.-16	déc.-15
		JV	JV
Instruments matières		-282	-246
Contrat à terme			
Autres instruments matières		-282	-246
Instruments de change			
Change à terme			
Autres instruments de change			
Autres instruments dérivés			
Dérivés de taux			
Autres dérivés			
Total		-282	-246

13.2.2. Instruments dérivés classés selon leur type et leur devise

En millions de MAD	€	USD	Autres	Total
Instruments matières		-10	28	18
Contrat à terme		-10	28	18
Autres instruments matières				
Instruments de change			-254	-254
Change à terme			-254	-254
Swaps de change				
Options de change				
Autres				
Autres instruments dérivés				
Swaps de taux				
Options de taux				
Dérivés actions				
Autres				
TOTAL		-10	-226	-236

13.3. Actifs financiers disponibles à la vente ou titres disponibles à la vente

Les actifs disponibles à la vente comprennent les titres de participation non consolidés, les autres titres immobilisés et les titres et valeurs de placement non reclassées en équivalents de trésorerie.

L'ensemble de ces éléments est évalué à la juste valeur à la date de clôture.

Les actifs financiers disponibles à la vente se décomposent de la façon suivante au 31 Décembre 2016 et au 31 décembre 2015 :

En millions de MAD	Juste valeur	% d'intérêt	Capitaux propres	Résultat	Date de clôture
Au 31 Décembre 2016:	258				31/12/2016
Entité 1 : Manacongo	3				
Entité : Autres (BT)	244				
Au 31 Décembre 2015:	261				31/12/2015

13.4. Prêts et créances

Les prêts et créances au 31 décembre 2016 se composent essentiellement des dépôts et cautionnement

NOTE 14. STOCKS ET EN-COURS

Les stocks et en-cours se décomposent comme suit pour les périodes closes les 31 Décembre 2016 et 31 décembre 2015

En milliers de MAD	déc.-16	déc.-15
Stocks de marchandises	6	6
Stocks de matières et fournitures consommables	358	370
Stocks de produits en cours	11	2
Stocks de produits finis	237	263
Total des stocks en valeur brute	612	641
Montant de la perte de valeur en début de période	-19	-17
Perte de valeur constatée sur la période	-17	-19
Reprise de perte de valeur suite à des sorties et des cessions	16	7
reprise de perte de valeur devenue sans objet	3	10
Autres mouvements	-	-
Montant de la perte de valeur en fin de période	-17	-19
Total Stocks (net)	595	622

Au cours de l'année 2016 :

- le montant des provisions est de -17,1 millions de dirhams ;
- le montant des reprises s'élève à 18,8 millions de dirhams.

NOTE 15. Créances clients et autres débiteurs

La valeur brute et la valeur de réalisation des créances clients au 31 décembre 2016 et 31 décembre 2015 sont détaillées dans le tableau ci-dessous :

En Millions de MAD	déc.-16	déc.-15
Clients et comptes rattachés	424	610
Dépréciation clients et comptes rattachés	-2	-2
Total Créances clients	422	608
Autres débiteurs	29	50
Compte de régularisation - Actif	70	59
Comptes d'associés débiteurs	253	355
Créances sur cessions d'actifs	-	-
Dépréciation autres débiteurs	-	-
Dépréciation comptes d'associés débiteurs	-	-
Dépréciation fournisseurs débiteurs - av & acptes	-	-
Dépréciation personnel débiteur	-	-
Dépréciation créances sur cessions d'actifs	-	-
Intérêts courus sur créances sur cession d'actifs	-	-
Etat - débiteur	1 334	1 168
Fournisseurs débiteurs - Avances et acomptes	17	16
Personnel - débiteur	18	15
Total Autres débiteurs courants	1 721	1 663

Baisse des créances clients de 186,1 MDHS.

Augmentation des autres débiteurs de 58,2 Mdhs expliquée principalement par :

- baisse du CCA expliquée par l'entrée dans le périmètre de consolidation des filiales Managem Gabon et Lamilu ;
- hausse des crédits TVA de +166 Mdhs.

NOTE 16. Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie se composent de fonds de caisse, des soldes bancaires ainsi que des placements à court terme en instruments monétaires. Ces placements, d'échéance inférieure à douze mois, sont facilement convertibles en un montant de trésorerie connu et sont soumis à un risque négligeable de changement de valeur.

En Millions de MAD	déc.-16	déc.-15
Titres et valeurs de placement	-	-
Banque	496	345
Autres comptes de trésorerie	7	40
Total	503	384

NOTE 17. Capitaux propres

17.1. Politique de Gestion du capital

Dans le cadre de la gestion de son capital, le Groupe a pour objectif de préserver sa continuité d'exploitation, afin de servir un rendement aux actionnaires, de procurer des avantages aux autres partenaires et de maintenir une structure de capital optimale susceptible de réduire le coût du capital.

Pour maintenir ou ajuster la structure du capital, le Groupe peut soit :

- ajuster le montant des dividendes versés aux actionnaires ;
- rembourser le capital aux actionnaires ;
- émettre de nouvelles actions ;
- ou vendre des actifs pour réduire le montant des dettes.

Le Groupe utilise différents indicateurs, dont le levier financier (endettement net / capitaux propres), qui fournit aux investisseurs une vision de l'endettement du Groupe comparativement au total des capitaux propres. Ces fonds propres incluent notamment la réserve des variations de valeur des couvertures des flux de trésorerie et la réserve de variation de valeur des actifs financiers disponibles à la vente (AFS).

17.2. Variation des capitaux propres part du Groupe

En millions de MAD	déc.-16	déc.-15
Capitaux propres consolidés Part du Groupe début d'ex	3 433	3 450
Dividendes versés	-183	-229
Ecart de conversion	28	110
Variation nette de JV des instruments financiers	-9	-140
Autres variations	-14	-8
Augmentation de capital	0.0	5
Résultat net (Part du Groupe) de la période	289	205
Impôts relatifs aux autres éléments du résultat global	5	40
Capitaux propres consolidés Part du Groupe	3 548	3 433

17.3. Variation des intérêts minoritaires

En millions de MAD	déc.-16	déc.-15
Intérêts minoritaires en début d'exercice	434	447
Dividendes versés	-75	-65
Variation nette de JV des instruments financiers	3	-7
Pertes et profits de conversion	2	6
Autres variations	-	-1
Augmentation de capital	-	-
Résultat de l'exercice	109	53
Impôts relatifs aux autres éléments du résultat global	-1	1
Intérêts minoritaires	472	434

NOTE 18. Provisions

Les provisions courantes et non courantes s'analysent comme suit :

En millions de MAD	déc.-16	déc.-15
Provision environnement	1	1
Restructuration	-	-
Litiges	-	-
Garanties	-	-
Autres risques	53	54
Total	54	55

En millions de MAD	déc.-15	Ecart de conversion	Changement de périmètre	Dotation de l'exercice	Reprise provisions utilisées	Reprise provisions non utilisées	Reclassement	Autres mouvements	déc.-16
Provision environnement	1	-	0	0	-	0	-	-	1
Restructuration	-	-	0	-	-	0	-	-	0
Litiges	-	-	0	-	-	0	-	-	0
Garanties	-	-	0	-	-	0	-	-	0
Autres risques	54	-	0	43	-38	-5	-0	-	53
Total	55	-	0	43	-38	-5	-0	-	54
Dont:									
- Part non courante	55	-	0	43	-38	-5	-0	-	54
- Part courante	-	-	0	-	-	0	-	-	0

(a) Les provisions constituées au 31 Décembre 2016 portent principalement sur les risques liés aux maladies professionnelles non couverts par la compagnie d'assurance durant la période 2003 à 2006, soit 42,9 millions de dirhams.

NOTE 19. Avantages du personnel

Les hypothèses retenues au 1er janvier 2006, au 31 décembre 2006 et au 31 décembre 2016 se détaillent comme suit :

Au 1er janvier 2006 :

Hypothèses économiques :

- Date d'évaluation : 01.01.2006
- Taux d'inflation : 1,50%
- Taux d'inflation médicale : 4%
- Taux d'actualisation
- Frais de santé : 6,20% ou 6,95% selon les entités
- Indemnité de fin de carrière : 6,20%
- Taux moyen des charges sociales : 15.00%
- Taux d'augmentation des rémunérations (brut d'inflation) : 3,50%
- Taux de revalorisation des indemnités forfaitaires : 1,50%

Hypothèses démographiques :

- Mortalité : TVF 88-90
- Invalidité : Non prise en compte
- Taux de mobilité par tranches d'âges

Tranches d'âges	Cadres	Non cadres
29 ans et avant	20,00%	10,00%
30 à 34 ans	10,00%	5,00%
35 à 39 ans	7,50%	3,75%
40 à 44 ans	5,00%	2,50%
45 à 49 ans	2,00%	1,00%
50 ans et plus	0,00%	0,00%

- Taux d'occupation jusqu'à la retraite : identique à celui de la date d'évaluation
- Age de départ à la retraite :
 - ✓ Personnel non minier : 60 ans
 - ✓ Personnel minier : 55 ans

Au 31 décembre 2014

- Date d'évaluation : 31/12/2014
- Taux d'actualisation
- Frais de santé : 4,00%
- Indemnité de fin de carrière : 6,30%

Le reste des hypothèses économiques et démographiques est resté inchangé par rapport au 1er janvier 2006.

Conformément à la norme IAS 19 révisée, le Groupe comptabilise immédiatement la totalité des écarts actuariels en autres éléments du résultat global

Le Groupe estime que les hypothèses actuarielles retenues sont appropriées et justifiées mais les modifications qui y seront faites dans le futur peuvent cependant avoir un impact significatif sur le montant des engagements ainsi que sur le résultat du Groupe. Le test de sensibilité au taux d'actualisation est effectué à la date de clôture annuelle.

Au 31 Décembre 2016

Autres avantages à long terme

En millions de MAD	Retraites et indemnités assimilées	Avantages sociaux accordés postérieurement à l'emploi autres que les retraites
	déc.-16	déc.-16
Montant des engagements à l'ouverture de l'exercice	43	81
Coût des services	7	13
Charge d'intérêt	2	4
Cotisations des participants	-	-
Modifications des plans (Coût des services passés)	-	-
Variations de périmètre /	-	-
Business Combination (seulement si significatif)	-	-
Réduction	-	-
Liquidation de régimes	-	-
Prestations payées	-3	-2
Pertes / Gains actuariels	16	-6
Ecart de Change	-	-
Autres: Reclassement IFRS 5 (groupes destinés à être cédés)	-	-
Montant des engagements à la clôture de l'exercice	65	88

En millions de MAD	Retraites et indemnités assimilées	Avantages sociaux accordés postérieurement à l'emploi autres que les retraites
	déc.-16	déc.-16
Valeur de marché des actifs affectés aux plans à l'ouverture	-	-
Rendement attendus des actifs	-	-
Cotisations de l'employeur	-	-
Cotisations des participants	-3	-2
Variations de périmètre /	-	-
Business Combination (seulement si significatif)	-	-
Réduction	-	-
Liquidation de régimes	-	-
Prestations payées	3	2
Pertes/Gains actuariels	-	-
Ecart de conversion	-	-
Autres	-	-
Valeur de marché des actifs affectés aux plans à la clôture	-	-

En millions de MAD	Retraites et indemnités assimilées	Avantages sociaux accordés postérieurement à l'emploi autres que les retraites
	déc.-16	déc.-16
Coût des services	7	13
Charge d'intérêt	2	4
Rendements attendus des actifs	-	-
Effet de la limitation des surplus	-	-
Amortissement du coût des services passés	-	-
Amortissement des pertes/gains actuariels	-	-
Réduction	-	-
Liquidation suppression	-	-
Autres	-	-
Charge de la période	9	16

En millions de MAD	Retraites et indemnités assimilées	Avantages sociaux accordés postérieurement à l'emploi autres que les retraites
	déc.-16	déc.-16
Engagement net	65	88
Limitation de l'actif de retraite	-	-
Coûts des services passés non reconnus	-	-
Gains/Pertes actuariels non reconnus	-	-
Actif/Provision net figurant au bilan	65	88

En millions de MAD	déc.-16
Montant (Provisions) à l'ouverture	-124
Dotations de la période / Charges de la période (y compris les reprises de provision)	-25
Reprises pour utilisation / Prestations payées	5
Variation de périmètre	-
Business combination (seulement si significatif)	-
Ecart de conversion	-
Autres: Reclassement IFRS 5 (groupes destinés à être cédés)	-
OCI (première application IAS 19 R)	-9
Montant (Provisions) à la clôture	-153

Sensibilité de l'engagement par rapport au taux d'actualisation

Eléments	déc.-16
Sensibilité de l'engagement	-11%
Sensibilité du coût des services	-16%
Sensibilité de la charge d'intérêt (taux d'actualisation)	-11%

Sensibilité de l'engagement par rapport au taux d'inflation médicale

Eléments	déc.-16
Sensibilité de l'engagement	15%
Sensibilité du coût des services	22%
Sensibilité de la charge d'intérêt (taux d'actualisation)	-13%

NOTE 20. Dettes financières

Les dettes financières courantes et non courantes du Groupe se décomposent comme suit :

En Millions de MAD	déc.-16	déc.-15
Emprunts obligataires	950	950
Emprunts auprès des établissements de crédit	867	1 104
Dettes de location financement	153	217
Autres dettes financières	-	-
Instruments financiers dérivés	19	-
Total dettes financières non courantes	1 988	2 271
Emprunts obligataires	-	-
Emprunts auprès des établissements de crédit	1 976	1 495
Dettes de location financement	-	-
Instruments financiers dérivés	263	246
Total dettes financières courantes	2 239	1 741
Total	4 227	4 013

Les dettes financières non courantes ont connu une hausse de 283,0 millions de dirhams expliquée par le remboursement des dettes.

NOTE 21. Dettes fournisseurs et autres créditeurs

En Millions de MAD	déc.-16	déc.-15
Dettes fournisseurs	902	977
Autres créditeurs (Hors instruments financiers)	1 133	1 085
Total des dettes fournisseurs et autres créditeurs	2 035	2 062

Par échéance en millions de MAD	- 1 an (*)	1 à 5 ans	+ 5 ans	Clôture
Dettes fournisseurs	902	-	-	902
Autres créditeurs	1 122	3	-	1 133
Au 31 décembre 2015	2 024	3	-	2 035
Au 31 décembre 2016	2 046	-	-	2 062

NOTE 22. INSTRUMENTS FINANCIERS

22.1. Juste valeur des actifs financiers

En raison de leur caractère court terme, la valeur comptable des créances d'exploitation, de la trésorerie, des comptes courants de trésorerie est une estimation de leur juste valeur.

La juste valeur des autres instruments financiers est déterminée par référence au prix de marché résultant d'échanges sur une bourse de valeurs nationales ou un marché de gré à gré.

Lorsqu'aucun cours de marché coté n'est disponible, la juste valeur est estimée à partir d'autres méthodes de valorisation, telle que la valeur actualisée des flux de trésorerie. En tout état de cause, l'estimation des valeurs de marché se fonde sur une certaine interprétation des informations de marché nécessaires à la valorisation. L'utilisation de différentes estimations, méthodes et hypothèses peut avoir un effet important sur les montants estimés de juste valeur. Les méthodes utilisées sont les suivantes :

- Titres de participation dans des sociétés non consolidées :
 - ✓ Pour les actions de sociétés cotées, la juste valeur est déterminée sur la base du cours de bourse publié le jour de la clôture considérée.
 - ✓ Pour les actions de sociétés non cotées, lorsque la juste valeur ne peut être déterminée de façon fiable, les titres sont valorisés à la quote-part de situation nette IFRS, ou à défaut à la quote-part de la situation nette établie selon les règles marocaines. En l'absence d'information sur la situation nette IFRS ou Maroc Gaap, les titres sont valorisés à leur coût.
- Instruments dérivés : la valeur de marché des opérations de taux, de change et de matières est estimée à partir de valorisations provenant des contreparties bancaires ou de modèles financiers communément utilisés sur les marchés financiers, sur la base des données de marché à la date de clôture de l'exercice

Le tableau ci-après détaille la valeur comptable et la juste valeur des actifs financiers comptabilisés au bilan pour lesquels ces deux valeurs sont identiques :

En Millions de MAD	déc.-16	déc.-15
Trésorerie et Equivalents de trésorerie	503	384
Clients et autres débiteurs	2 144	2 272
Autres actifs financiers	308	287
Total	2 954	2 943

22.2. Juste valeur des passifs financiers

En raison de leur caractère court terme, la valeur comptable des concours bancaires courants, des dettes fournisseurs et autres créditeurs et des emprunts à court terme apparaît comme une estimation de leur juste valeur.

La juste valeur des autres instruments financiers est déterminée par référence au prix de marché résultant d'échanges sur une bourse de valeurs nationales ou un marché de gré à gré.

Lorsqu'aucun cours de marché coté n'est disponible, la juste valeur est estimée à partir d'autres méthodes de valorisation, telle que la valeur actualisée des flux de trésorerie. En tout état de cause, l'estimation des valeurs de marché se fonde sur une certaine interprétation des informations de marché nécessaires à la valorisation. L'utilisation de différentes estimations, méthodes et hypothèses peut avoir un effet important sur les montants estimés de juste valeur. Les méthodes utilisées sont les suivantes :

- Dettes de financement : la juste valeur des dettes de financement (emprunts obligataires, dettes auprès des établissements de crédit...) correspond à leur coût amorti (valeur nominale diminuée des frais d'émission de l'emprunt si ces derniers représentent au moins 1% de cette valeur).
- Instruments dérivés : la valeur de marché des opérations de taux et de change est estimée à partir de valorisations provenant des contreparties bancaires ou de modèles financiers communément utilisés sur les marchés financiers, sur la base des données de marché à la date de clôture de l'exercice.

Le tableau ci-après détaille la valeur comptable et la juste valeur des passifs financiers comptabilisés au bilan pour lesquels ces deux valeurs sont identiques :

En Millions de MAD	déc.-16	déc.-15
Concours bancaires courants	1 976	1 495
Fournisseurs et autres créditeurs	2 035	2 062
Emprunts obligataires	950	950
Dettes de location financement	153	217
Autres passifs financiers	263	246
Options de vente octroyées à des minoritaires		
Dettes de financement	867	1 104
Total	6 243	6 074

22.3. Gestion des risques

Le Groupe utilise des instruments financiers dérivés pour gérer son exposition aux fluctuations de cours de change et de prix de matières premières.

Les risques de change et de matières premières font l'objet d'une gestion décentralisée au niveau des filiales qui gèrent en concertation avec le holding, leurs risques de marchés.

22.4. Risque de prix couverts

Compte tenu de la nature de ses activités, le Groupe Managem est largement exposé aux fluctuations des prix des matières premières qu'il commercialise aux taux de change avec lesquels sont libellées ses ventes.

La politique de couverture vise à protéger le Groupe Managem des risques de prix susceptibles d'avoir un impact significatif sur sa rentabilité à court et à moyen terme.

Pour gérer ces risques de marchés, le recours aux instruments financiers dérivés (matières premières et change), est admis dans l'objectif exclusif de couverture.

Les produits dérivés utilisés par le groupe sont qualifiés de couverture de flux de trésorerie (cash-flow hedge) ou de Trading, au regard de la norme IAS 39.

22.4.1.1 Risques de prix des métaux

Managem couvre le risque attribuable aux variations du prix de vente des métaux, qui sont exprimées en dollars US.

La relation de couverture correspond à la couverture de flux de trésorerie futurs, issus de ventes futures de matières premières (zinc, plomb, cuivre, argent et or) déterminées en fonction d'un planning de production.

Les instruments dérivés ont vocation à couvrir un budget prévisionnel soit des flux de trésorerie futurs. C'est une relation de type cash-flow hedge.

22.4.1.2 Risques de change

La politique du risque de change au sein du groupe vise à couvrir les expositions budgétaires en devises hautement probables et /ou les engagements fermes à l'importation et à l'exportation.

Les expositions futures en devises sont déterminées dans le cadre d'une procédure budgétaire régulièrement réactualisée.

L'horizon de couverture actuel, n'excède pas l'année à chaque date de clôture.

Les instruments de couverture de change ont vocation à couvrir un budget prévisionnel soit des flux de trésorerie futurs. C'est une relation de type cash-flow hedge.

24.4.2 Comptabilisation au 31/12/2016

24.4.2.1 Risque sur matières premières

Au 31 décembre 2016, l'enregistrement dans le bilan à la juste valeur des produits dérivés liés à la couverture du risque de matières premières s'est traduit par gain de 18,0 MMAD enregistrée pour 21.0 MMAD en couverture de flux de trésorerie et -2,9 MMAD en Trading.

En Millions de MAD	déc.-16	déc.-15
Couverture de flux de trésorerie (a)	21	16
Argent	38	10
Or	1	2
Zinc	-5	-
Plomb	1	-0
Cuivre	-15	5
Dérivés classés en trading (b)	-3	-
Total (a) + (b)	18	16

24.4.2.2 Risque de change

Au 31 décembre 2016, l'enregistrement dans le bilan à la valeur de marché des produits dérivés liés à la couverture du risque de change s'est traduite par une perte de -254,3 MMAD dont -258,0 MMAD enregistré en capitaux propres et +3.7 MMAD enregistré en résultat.

En Millions de MAD	déc.-16	déc.-15
Couverture des flux de trésorerie	-258	-246
Dérivés non qualifiés de couverture	4	7
Total	-254	-239

24.4.3 Analyse de sensibilité

24.4.3.1 Risque de matières premières

Le niveau de la juste valeur des dérivés sur les matières premières du groupe au 31 décembre 2016 est de +18,0 MMAD.

En Millions de MAD	Mtm au 31-12-2016 (a)	Mtm +10 % variation (b)	Variation Total du MTM (b-a)	Impact sur le résultat	Impact sur les capitaux propres
+ 10% sous-jacent	18	-56	-74	-2	-54
Argent	40	11	-29	3	9
Or	1	0	-1	0	0
Zinc	-7	-18	-10	-2	-16
Plomb	1	-3	-4	-1	-2
Cuivre	-17	-47	-30	-2	-44

Le scénario correspondant à des variations de cours des métaux de +10% maximisant le risque sur matières premières du Groupe, à savoir une hausse de +10% des cours de l'Argent, de l'Or, du Zinc, du Plomb et du Cuivre par rapport aux cours spot de clôture entraînerait une perte de -56,1 MMAD enregistrée en capitaux propres pour un montant de -53,8 Mdhs et -2,3 en résultat, soit une variation de -74,1 MMAD.

Le scénario correspondant à des variations de cours des métaux de -10% minimisant le risque sur matières premières du Groupe, à savoir une baisse de -10% des cours de l'Argent, de l'Or, du Zinc, du Plomb et du Cuivre par rapport aux cours spot de clôture entraînerait une perte de 90,2 MMAD enregistrée en capitaux propres pour 85,8 Mdhs et 4,4 en résultat, soit une variation de +72,2 MMAD.

En Millions de MAD	Mtm au 31-12-2016(a)	Mtm -10% variation (b)	Variation Total du MTM (b-a)	Impact sur le résultat	Impact sur les capitaux propres
- 10% sous-jacent	18	90	72	4	86
Argent	40	69	28	1	67
Or	1	3	1	-	3
Zinc	-7	3	10	1	1
Plomb	1	5	4	1	5
Cuivre	-17	11	29	1	10

24.4.3.2 Risque de change

Le niveau de la juste valeur des dérivés de change du groupe au 31 décembre 2016 est d'environ - 254,3 MMAD.

En Millions de MAD	Mtm au 31-12-2016(a)	Mtm +10% variation (b)	Variation Total du MTM (b-a)	Impact sur le résultat	Impact sur les capitaux propres
+ 10% sous-jacent	-254	-429	-175	7	-436
Managem	-254	-429	-175	7	-436

Le scénario correspondant à des variations de change de +10% maximisant le risque de change du Groupe Managem, à savoir une hausse de 10% du dollar US vis-à-vis du dirham entraînerait une perte de change de -254,3 MMAD dont +7,4 MMAD en résultat et -436,3 MMAD en capitaux propres ,soit une variation de -174,5MMAD.

En Millions de MAD	Mtm au 31-12-2016(a)	Mtm -10% variation (b)	Variation Total du MTM (b-a)	Impact sur le résultat	Impact sur les capitaux propres
- 10% sous-jacent	-254	-80	175	-	-80
Managem	-254	-80	175	-	-80

Le scénario correspondant à des variations de change de -10% minimisant le risque de change du Groupe Managem, à savoir une baisse de -10% des valeurs du dollar US vis-à-vis du dirham entraînerait une situation de change de -79,8 MMAD dont une perte de -0,0 MMAD en résultat et une perte de -79,7 MMAD en capitaux propres ,soit une variation de +174,5 MMAD.

Au 31 décembre 2016, les flux contractuels (principal et intérêts) non actualisés sur l'encours des passifs financiers par date de maturité sont les suivants :

En Millions de MAD	déc.-16	déc.-15
Emprunts obligataires	950	950
Emprunts auprès des établissements de crédit	867	1 104
Dettes de location financement	153	217
Autres dettes financières	-	-
Instruments financiers dérivés	19	-
Total dettes financières non courantes	1 988	2 271
Emprunts obligataires	-	-
Emprunts auprès des établissements de crédit	1 976	1 495
Dettes de location financement	-	-
Instruments financiers dérivés	263	246

En Millions de MAD	déc.-16	déc.-15
Total dettes financières courantes	2 239	1 741
Total	4 227	4 013

NOTE 23. Autres engagements

Engagements donnés

En Millions de MAD	déc.-16	déc.-15
Avals, cautions et garanties donnés	71	39
Dettes garanties par des actifs nantis ou hypothéqués		-
Autres engagements donnés*	-	-
Total	71	39

Engagements reçus

En Millions de MAD	déc.-16	déc.-15
Avals, cautions et garanties donnés	20	20
Dettes garanties par des actifs nantis ou hypothéqués		-
Autres engagements donnés*	-	-
Total	20	20

NOTE 24. Passifs éventuels

Aucun.

NOTE 25. PARTIES LIEES

25.1. Transactions avec les autres parties liées

Les transactions avec les autres parties liées se décomposent de la façon suivante :

En Millions de MAD	déc.-16	déc.-15
Actif		
Créances client (net)	-	-
Autres débiteurs courants		
Autres actifs non courants		
Passif		
Dettes fournisseurs	13	11
Autres dettes courantes (CCA)	670	670
Autres dettes à long terme		
Total	683	681

En Millions de MAD	déc.-16	déc.-15
Chiffre d'affaires		
Autres produits		
Achats et autres charges externes	15	15
Autres (FF)	33	32
Total	48	47

Les autres parties liées comprennent la maison mère SNI. Les transactions portent sur les intérêts sur avances en comptes courants et les rémunérations de gestions.

NOTE 26. Tableau des flux de trésorerie

26.1. Détail de l'incidence de la variation du BFR sur la trésorerie de l'exercice

En Millions de MAD	déc.-16	déc.-15
Variation des stocks	29	30
Variation des créances	51	-175
Variation des dettes	-185	104
Variation du BFR	-105	-42

26.2. Réconciliation de la trésorerie affichée au bilan et au TFT

En Millions de MAD	déc.-16	déc.-15
Trésorerie et équivalents de trésorerie nette - bilan	-748	-452
Trésorerie et équivalents de trésorerie - TFT	-748	-452

NOTE 27. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Dénomination sociale	Pays	Déc. 2016 % intérêt	Déc. 2015 % intérêt	Méthode de consolidation
Managem	Maroc	100.00%	100.00%	Consolidante
Compagnie Minière des Guemmassas	Maroc	76.91%	76.91%	IG(*)
Compagnie de Tifnout Tighanimine	Maroc	99.77%	99.77%	IG
Akka Gold Mining	Maroc	88.46%	88.46%	IG
Manatrade	Suisse	100.00%	100.00%	IG
Manadist	Suisse	100.00%	100.00%	IG
Managem international	Suisse	100.00%	100.00%	IG
Société Métallurgique d'Imiter	Maroc	80.26%	80.26%	IG
Société Anonyme d'entreprise Minière	Maroc	99.77%	99.77%	IG
Somifer	Maroc	99.77%	99.77%	IG
Reminex	Maroc	100.00%	100.00%	IG
Techsub	Maroc	99.87%	99.87%	IG
Cie minière SAGHRO	Maroc	100.00%	100.00%	IG
REG	Gabon	75.00%	75.00%	IG
Lamikal	RDC	81.30%	85.50%	IG
Cie minière de DADES	Maroc	100.00%	100.00%	IG
Cie minière d'OUMJRANE	Maroc	100.00%	100.00%	IG
MANUB	Soudan	69.42%	69.42%	IG
MCM	Soudan	89.00%	89.00%	IG
MANAGOLD	EAU	100.00%	100.00%	IG
TRADIST	EAU	100.00%	100.00%	IG
Managem Gabon	Gabon	100.00%	-	IG
Lamilu	RDC	75.00%	-	IG

*IG : intégration globale

PARTIE X. BULLETIN DE SOUSCRIPTION

BULLETIN DE SOUSCRIPTION FERME ET IRREVOCABLE

EMISSION DE BILLETS DE TRESORERIE MANAGEM

Destinataire :

[]

Date :

[]

IDENTIFICATION DU SOUSCRIPTEUR

Dénomination ou Raison sociale :

Nom du teneur de compte :

N° de compte :

Dépositaire :

Téléphone :

Fax :

Code d'identité¹ :

Qualité souscripteur² :

Nom et Prénom signataire :

Siège social :

Fonction :

Adresse (si différente du siège social) :

Mode de paiement :

CARACTERISTIQUES DES BILLETS DE TRESORERIE

Emetteur	Managem SA
Valeur nominale	100 000 MAD
Plafon du programme d'émission	1 000 000 000 MAD
Date de jouissance	A définir au moment de chaque émission
Date d'échéance	A définir au moment de chaque émission
Maturité	Entre 10 jours et 12 mois
Intérêts	Post-comptés
Remboursement du capital	In fine, soit à l'échéance de chaque billet
Garantie	L'émission ne bénéficie d'aucune garantie

MODALITES DE SOUSCRIPTION

Maturité	Nombre de bons	Nominal global	Taux	Suite réservée à la soumission

Nous autorisons par la présente notre dépositaire à débiter notre compte de l'équivalent du montant correspondant aux billets de trésorerie MANAGEM qui nous seront attribuées, afin de créditer le compte de MANAGEM SA ouvert dans les livres d'Attijariwafa bank le ³, conformément au protocole en vigueur avec le Dépositaire Central MAROCLEAR.

Le

Cachet et signature du souscripteur

Lu et approuvé

Avertissement :

« L'attention du souscripteur est attirée sur le fait que tout investissement en valeurs mobilières comporte des risques et que la valeur de l'investissement est susceptible d'évoluer à la hausse comme à la baisse, sous l'influence des facteurs internes ou externes à l'émetteur.

Un dossier d'information visée par le AMMC est disponible, sans frais, au siège social de l'émetteur et auprès de l'organisme en charge du placement »

¹Code d'identité : Registre de commerce pour les personnes morales, Numéro et date d'agrément pour les OPCVM

²Qualité du souscripteur

A Etablissements de crédit

B OPCVM

C Sociétés d'assurances, organismes de retraite et de prévoyance

D Fonds d'investissement, fonds de pension

E Autres (compagnies financières et la CDG)

³Date de règlement correspond à la date de jouissance