



Managem

DOCUMENT DE REFERENCE RELATIF A L'EXERCICE 2019 et au premier semestre 2020

Enregistrement de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC)

Conformément aux dispositions de la circulaire de l'AMMC, le présent document de référence a été enregistré par l'AMMC en date du 29/12/2020 sous la référence EN/EM/032/2020.

Le présent document de référence ne peut servir de base pour effectuer du démarchage ou pour la collecte des ordres dans le cadre d'une opération financière que s'il fait partie d'un prospectus dument visé par l'AMMC.

Mise à jour annuelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de billets de trésorerie :

A la date d'enregistrement du présent document de référence, l'AMMC a visé la mise à jour annuelle du dossier d'information relatif au programme d'émission de billets de trésorerie. Le dit dossier est composé :

- Du présent document de référence ;
- De la note relative au programme de billets de trésorerie enregistrée par l'AMMC en date du 30/12/2019 sous la référence EN/EM/027/2019 et disponible sur le lien suivant : http://www.ammc.ma/sites/default/files/Note_BT_Managem_027_2019_0.pdf

La dite mise à jour a été visée par l'AMMC sous la référence VI/EM/031/2020.

SOMMAIRE

Abréviations	4
Définitions	8
PARTIE I. Attestations et Coordonnées	11
I. Le président du Conseil d'Administration.....	12
II. Les commissaires aux comptes	13
III. L'organisme conseil	15
IV. Le responsable de l'information et de la communication financière	16
PARTIE II. Informations relatives à Managem	17
I. Présentation générale de Managem.....	18
II. Gouvernance de Managem	28
III. Activité de Managem	45
IV. Informations environnementales et sociales	168
V. Stratégie d'investissement et moyens techniques	186
PARTIE III. Situation Financière de Managem	191
I. Informations financières sélectionnées.....	192
II. Informations financières historiques – Comptes annuels	196
III. Informations financières historiques – Comptes semestriels.....	270
IV. Informations financières historiques – Indicateurs trimestriels	304
PARTIE IV. Perspectives	305
I. Perspectives sur le marché international des matières premières minérales.....	307
II. Perspectives du secteur minier marocain.....	308
III. Perspectives de développement de Managem.....	309
IV. Prévisions chiffrées antérieures	319
PARTIE V. Faits Exceptionnels et litiges et affaires contentieuses	320
PARTIE VI. Facteurs de risque	322
I. Risques liés aux variations des cours des matières premières	323
II. Risque de prix couverts	323
III. Risque de change	323
IV. Risques liés aux ressources et réserves	324
V. Risques techniques	324
VI. Risques liés à la sécurité et à l'environnement	324
VII. Risques liés à la réglementation.....	324
VIII. Risques liés à l'activité à l'étranger	325
IX. Risques sociaux.....	325
X. Risques fiscaux	325
XI. Risques liés aux renouvellements de permis	325
XII. Risques liés aux catastrophes naturelles	325
XIII. Risques liés aux clients de Managem.....	325
XIV. Risques liés à la crise sanitaire actuelle.....	326

XV. Analyse de sensibilité.....	326
PARTIE VII. Annexes.....	328

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
Co	Cobalt
COGES	Comité de gestion
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
EDF	Etude de faisabilité
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
EV	Electric Vehicle
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
KPI	Key Performance Indicator
Kt	Kilo tonnes
LAMIKAL	La Minière de Kalukundi
lb	Livre ≈ 454 grammes
LBM	London Bullion Market
LCO	Lithium Cobalt Oxyde
Li	Lithium
Lib	Lithium-Ion Batteries
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
MLT	Moyen et Long Terme
MMAD	Millions de dirhams
Mn	Manganèse
Moz	Millions d'onces
Mrds MAD	Milliards de dirhams
Mt	Million de tonnes
NA	Non Applicable
NCM	Nickel-Cobalt-Manganèse
ND	Non Disponible
Ni	Nickel
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
Pbs	Point de base
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
SFGP	Société Financière de Gestion et de Placement
SFPZ	Société des Fonderies de Plomb de Zellidja
SICAV	Société d'Investissement à Capital Variable
SDSI	Schéma Directeur Système d'Information
SMI	Société Métallurgique d'Imiter
SNA	Sous Niveau Abattu
SOMIFER	Société Minière de Bou Gaffer
T/j	Tonne par jour
TC	Tonne de Concentré
TCAM	Taux de Croissance Annuel Moyen
TMR	Tranche Montante Remblayée
TPPRF	Taxe sur les Produits de Placement à Revenu Fixe
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 (batterie)	Véhicule électrique
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 (option d'achat)	Un call est un contrat qui offre à son souscripteur le droit, et non l'obligation, d'acheter un sous-jacent à un prix déterminé et à une échéance fixée à l'avance.
Chalcopyrite	La chalcopyrite est un minéral composé de sulfure double (35 % massique), de cuivre (34,5 %) et de fer (30,5 %), de formule CuFeS ₂ .
COFRAC	Le comité Français d'Accréditation est une association chargée de l'accréditation des laboratoires, organismes certificateurs et d'inspection
Collar	Combinaison de l'achat d'un cap et de la vente d'un floor. Cela permet à un opérateur de fixer une zone de fluctuation des taux d'intérêt/taux de change en deçà de laquelle il doit payer le différentiel de taux entre le taux du marché et le taux plancher et au delà de laquelle sa contrepartie lui réglera ce différentiel.
Couverture infracambrienne	Qualifie une terre située sous les dernières couches fossilifères du cambrien.
Concassage	Le fait de concasser, de réduire en très petits morceaux, en poudre.
Cyanuration	Procédés permettant d'obtenir la séparation de l'or et de l'argent par immersion dans une solution de cyanure alcalin.
Earn-in agreement	Convention en vertu de laquelle une société peut acquérir jusqu'à un certain pourcentage des droits, titres et intérêts d'une autre société. L'acquisition et la montée en capital peut se faire de plusieurs manières et selon les engagements des parties dans le earn-in.
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.
Hétérogénité	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.
Ni 43-101	Norme canadienne représentant l'ensemble des exigences et codifications relatives aux déclarations des ressources minérales et les rapports techniques des sociétés minières et d'exploration.
Ophiolitique	Désigne ce qui est composé d'ophiolites, de roches éruptives que l'on trouve dans les chaînes alpines.
Once	Unité de mesure de masse anglo-saxonne égale à 28,35 grammes. Le symbole de l'once est : oz

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 (option de vente)	Un put est un contrat qui offre à son souscripteur le droit, et non l'obligation, de vendre un sous-jacent à un prix déterminé et à une échéance fixée à l'avance.
Pyrrhotite	Sulfure naturel de fer.
Réserves	Les réserves minérales sont des concentrations de minerai reconnues de manière suffisante, et dont la forme, le tonnage, et les teneurs en métaux, sont telles que leur exploitation présente un intérêt économique. Les réserves minérales sont subdivisées en 2 catégories : les réserves prouvées, et les réserves probables.
Réserves probables	<p>Une réserve probable est la portion d'une ressource indiquée qui pourrait être extraite conformément au plan de production.</p> <p>Du fait que l'estimation globale est affectée par une marge d'erreur importante, cette catégorie peut servir de support pour une étude de « faisabilité » préliminaire et conceptuelle. Dans la plupart des cas, cette catégorie n'est pas incluse dans les études de faisabilité de la production.</p>
Réserves prouvées	Une réserve prouvée est la portion d'une ressource mesurée dont la masse (tonnage), la forme, les limites et les teneurs sont connues et qui peut être extraite légalement et à profit selon une étude complète et exhaustive de la faisabilité d'un nouveau projet.
Ressources	<p>Les ressources minérales sont des concentrations ou des indices minéralisés, dont la forme, le tonnage, et les teneurs en métaux, sont telles qu'elles présentent des perspectives raisonnables d'exploitation rentable.</p> <p>Les ressources sont subdivisées en 3 catégories : les ressources mesurées, les ressources indiquées et les ressources inférées.</p>
Ressources délimitées	Les gisements délimités sont connus de façon quantitative principalement dans l'axe géologique. Les ressources délimitées sont subdivisées en deux catégories : les ressources indiquées et les ressources mesurées.
Ressources mesurées	<p>Une ressource mesurée est la portion d'un gisement dont la masse (tonnage), la forme, les limites et les teneurs sont connues se basant sur les données géologiques, et les données analytiques des échantillonnages et des sondages à maille régulière et serrée suffisante pour vérifier et mesurer la continuité en 3D.</p> <p>L'estimation globale est à marge d'erreur faible. La marge d'erreur est également faible quant à l'estimation des teneurs des blocs de petite taille.</p>
Ressources indiquées	<p>Une réserve indiquée est la portion d'un gisement dont la masse (tonnage), la forme, les limites et les teneurs sont connues par des échantillonnages et des sondages à maille large plus ou moins régulière.</p> <p>En pratique, la continuité n'est mesurée que le long de l'axe des sondages. L'estimation globale est affectée par une marge d'erreur relativement importante. L'estimation de petits blocs est généralement affectée d'une marge d'erreur excessive qui la rend inutilisable à toute fin pratique.</p>
Ressources inférées	Une ressource inférée s'appuie sur la continuité géologique apparente en trois dimensions de concentrations minérales d'intérêt, les échantillons étant trop peu nombreux et trop espacés pour pouvoir délimiter une zone minéralisée, dont la continuité en trois dimensions n'est alors qu'assumée. Dans ces circonstances, l'estimation doit être faite à partir de projections raisonnables, à partir du peu d'information disponible.
Serpentines	Silicate de magnésium hydraté (couleur verte).
Sondage	Ouvrage fait par une sondeuse en vue de récupérer les roches permettant la reconnaissance d'une minéralisation donnée (cible) afin de l'échantillonner et en évaluer le contenu métal.
Sous niveaux abattus	Méthode d'exploitation qui consiste à délimiter un bloc par deux traçages (niveau bas et niveau haut). Les deux traçages sont reliés par une ou plusieurs cheminées, l'abattage se fait par grand bloc.
Stot	Partie de minerai laissée volontairement en place, pour protéger l'accès ou les niveaux inférieurs.
Swap	Echange de flux financiers (calculés à partir d'un montant théorique de référence appelé notionnel) entre deux entités pendant une certaine période de temps.
Taux de récupération	Quantité de métal récupérée après le traitement industriel du minerai.
Trade-off	Etude conceptuelle comparative de plusieurs options ou scénarios. l'objet de cette étape est de conclure sur un minimum d'options à étudier dans la phase Pré-faisabilité ou faisabilité. Le trade off peut par ailleurs toucher uniquement un chapitre de faisabilité d'un projet (ex. Méthodes d'exploitation ou extraction, options de valorisations...)
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 présent document de référence a été enregistré par l'AMMC. L'enregistrement du document de référence n'implique pas authentification des informations présentées. Il a été effectué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée.

L'attention du public est attirée sur le fait que le présent document de référence ne peut servir de base pour le démarchage financier ou la collecte d'ordres de participation à une opération financière s'il ne fait pas partie d'un prospectus visé par l'AMMC.

Le présent document de référence peut faire l'objet d'actualisations ou de rectifications. Les utilisateurs de ce document de référence sont appelés à s'assurer de disposer, le cas échéant, desdites actualisations et rectifications.

PARTIE I. ATTESTATIONS ET COORDONNEES

I. LE PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

I.1. Identité

Dénomination ou raison sociale	Managem
Représentant légal	M. Imad TOUMI
Fonction	Président du Conseil d'Administration
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

I.2. Attestation

Objet : Document de référence relatif à l'exercice 2019 et au premier semestre 2020

Le Président du conseil d'administration atteste que les données du présent document de référence dont il assume la responsabilité, sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires au public pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de Managem. Elles ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Casablanca, le 23 décembre 2020

Imad TOUMI

Président du Conseil d'Administration

II. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES

II.1. Identité des commissaires aux comptes

Prénoms et noms	Mme. Sakina BENSOUDA KORACHI	M. Faïçal MEKOUAR
Dénomination ou raison sociale	Deloitte Audit	Fidaroc Grant Thornton
Adresse	Bd Sidi Mohammed Benabdellah Bâtiment C – Tour Ivoire 3 La Marina - Casablanca	47 Boulevard Hassan 2, Casablanca 20250, Maroc
Numéro de téléphone	(212) 522 22 40 25	(212) 522 54 45 00
Numéro de fax	(212) 522 22 40 78	(212) 522 29 66 70
Adresse électronique	Sbensouda@deloitte.com	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 2022	Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2022

II.2. Attestations des commissaires aux comptes sur les informations comptables et financières contenues dans le document de référence

ATTESTATION DE CONCORDANCE DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIVE AUX COMPTES SOCIAUX ET CONSOLIDES DE MANAGEM POUR LES EXERCICES CLOS AUX 31 DECEMBRE 2017, 2018 ET 2019 ET AU TITRE DES PREMIERS SEMESTRES 2019 ET 2020

Objet : Document de référence relatif à l'exercice 2019 et au premier semestre 2020

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières contenues dans le document de référence 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 tels qu'audités par nos soins au titre des exercices clos au 31/12/2017, au 31/12/2018 et au 31/12/2019 ;
- les états de synthèse annuels consolidés tels qu'audités par nos soins au titre des exercices clos au 31/12/2017 au 31/12/2018 et au 31/12/2019 ;
- les situations intermédiaires sociales et consolidées ayant fait l'objet d'une revue limitée par nos soins au titre du premier semestre 2019 et du premier semestre 2020 ;

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières fournies dans le présent document de référence, avec les états de synthèse précités.

Les Commissaires aux Comptes

Casablanca, le 23 décembre 2020

Fidaroc Grant Thornton

Faïçal Mekouar

Associé

Deloitte Audit

Sakina Bensouda-Korachi

Associée

III. L'ORGANISME CONSEIL

III.1. Identité

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

III.2. Attestation

Objet : Document de référence relatif à l'exercice 2019 et au premier semestre 2020

Le présent document de référence 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'il 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 et fiscales sociales et comptes consolidés de Managem pour les exercices clos aux 31 décembre 2017, 2018 et 2019 ;
- les procès-verbaux des Conseils d'Administration, des Assemblées Générales Ordinaires, des Assemblées Générales Extraordinaires et des Assemblées Générales Mixtes, ainsi que les rapports de gestion pour les exercices clos aux 31 décembre 2017, 2018, 2019 et de l'exercice en cours jusqu'à la date de visa ;
- les rapports des commissaires aux comptes relatifs aux comptes sociaux et consolidés pour les exercices clos au 31 décembre 2017, 2018 et 2019 ;
- les attestations d'examen limité des commissaires aux comptes sur les situations intermédiaires relatives aux comptes consolidés et sociaux au titre des premiers semestres 2019 et 2020 ;
- les rapports spéciaux des commissaires aux comptes relatifs aux conventions réglementées des exercices clos aux 31 décembre 2017, 2018 et 2019 ;
- les prévisions financières fournies par le management du groupe ;
- les études et informations sectorielles, notamment celles fournies par le management de la société ou publiées par le Ministère de l'Energie et des Mines, par Bank Al Maghrib et par l'ONHYM.

A notre connaissance, le document de référence contient toutes les informations nécessaires au public pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de Managem. Il ne comporte pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

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

Casablanca, le 23 décembre 2020

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 Zerktoni 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. INFORMATIONS RELATIVES A MANAGEM

I. PRESENTATION GENERALE DE MANAGEM

I.1. Renseignement à caractère général

Dénomination sociale	Managem
Siège social	Twin center, tour A, angle boulevard Zerktouni et Al Massira Al Khadra, BP 5199, Casablanca – Maroc
Téléphonie / Télécopie	(212) 522 95 65 97 (212) 522 95 64 64
Forme juridique	Société anonyme à Conseil d'Administration
Adresse électronique	managem@managemgroup.com
Site web	http://www.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 30/06/2020	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, les rapports de gestion et les rapports des commissaires aux comptes peuvent être consultés au siège social de Managem.
Objet social	<p>Selon l'article 3 des statuts, la Société a pour objet :</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ la prise de participation, directe ou indirecte dans toutes opérations ou entreprises par voie de création de sociétés, de participation à leur constitution ou à l'augmentation de capital de sociétés existantes, ou encore par voie de commandite, d'achat de titres ou droits sociaux ou autrement ; ▪ la gestion de toutes affaires, entreprises ou sociétés minières, immobilières, mobilières, financières, industrielles ou commerciales ; ▪ l'achat, la vente et l'échange de toutes valeurs mobilières, de toutes parts d'intérêts ; ▪ et plus généralement, toutes opérations de toute nature se rapportant à l'un quelconque des objets ci-dessus.
Tribunal compétent en cas de litige	Tribunal de Commerce de Casablanca
Textes législatifs	<p>De par sa forme juridique, la Société est régie par la loi 17-95 relative aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée, ainsi que par ses statuts.</p> <p>De par son activité, elle est soumise au dahir du 16 avril 1951 portant règlement minier au Maroc ainsi que tous les textes législatifs modifiant et complétant ledit dahir et notamment :</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ dahir du 18 juin 1958 modifiant le dahir du 9 Rajab 1370 portant règlement minier ; ▪ dahir n° 1-58-229 du 4 Moharem 1378 (21 juillet 1958) complétant et modifiant le dahir du 9 rajab 1370 portant règlement minier ; ▪ décret n°2-59-392 du 25 Hija 1378 (2 juillet 1959) complétant le décret n°2-57-1647 du 24 Joumada 1 1377 (17 décembre 1957) fixant certaines applications des dispositions du dahir du 9 rajab 1370 (16 avril 1951) portant règlement minier ; ▪ dahir n°1-62-097 du 16 Safar 1382 (19 juillet 1962) complétant et modifiant le dahir du 9 Rajab 1370 portant règlement minier ; ▪ dahir n° 1-62-193 du 24 Joumada 1 1382 (24 octobre 1962) modifiant le dahir du 9 Rajab 1370 portant règlement minier ; ▪ décret n°2-80-273 du Rebia 1er 1401 (9 janvier 1981) approuvant le cahier fixant la procédure applicable à l'adjudication des concessions prévues par l'article 89 du dahir du 9 Rajab 1370 (16 avril 1951) portant règlement minier ; ▪ décret n°2-79-298 fixant les attributions et l'organisation du Ministère de l'Energie et des Mines.

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

- le Dahir n° 1-16-151 du 21 kaada 1437 (25 août 2016) portant promulgation de la loi n°19-14 relative à la bourse des valeurs, aux sociétés de bourse et aux conseillers en investissement financier ;
 - le règlement général de la Bourse des Valeurs approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°2208-19 du 3 juillet 2019 ;
 - 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 n° 1-95-3 du 26 janvier 1995 portant promulgation de la loi n° 35-94 relative à certains titres de créances négociables tel que modifié et complété ;
 - la circulaire n° 03/19 de l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux relative aux opérations et informations financières ;
 - 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 ;
 - la loi 43-12 relative à l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux ;
 - la loi 44-12 relative l'appel public à l'épargne et aux informations exigées des personnes morales et organismes faisant appel public à l'épargne.
-
- 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 %
-

I.2. Capital social de Managem

I.2.1. Composition du capital

Au 30 juin 2020, 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.

I.2.2. Historique du capital

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 réservée à ses actionnaires et aux détenteurs de droits de souscription pour un prix de souscription de 1 169 MAD/ action. Cette opération 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.

I.2.3. Evolution de l'actionnariat

L'actionnariat de Managem a évolué comme suit entre 2017 et 25 juin 2020 :

Actionnaires	31/12/2017		31/12/2018		31/12/2019		25/06/2020	
	Nombre de titres	% du capital et des droits de vote	Nombre de titres	% du capital et des droits de vote	Nombre de titres	% du capital et des droits de vote	Nombre de titres	% du capital et des droits de vote
Al Mada	8 135 909	81,4%	8 135 590	81,4%	8 135 590	81,4%	8 135 590	81,4%
CIMR	824 919	8,3%	824 919	8,3%	824 919	8,3%	824 919	8,3%
Divers actionnaires - flottant	1 030 480	10,3%	1 030 799	10,3%	1 030 799	10,3%	1 030 799	10,3%
Total	9 991 308	100,0%	9 991 308	100,0%	9 991 308	100,0%	9 991 308	100,0%

Source : Managem

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

A l'exception de ce qui précède, aucun changement majeur portant sur l'actionnariat de Managem n'a été enregistré au cours des 5 dernières années.

I.2.4. Actionnariat actuel

Au 25 juin 2020, l'actionnariat de Managem se présente comme suit :

Actionnaires	Nombre de titres et des droits de vote	% du capital et des droits de vote
Al Mada	8 135 590	81,4%
CIMR	824 919	8,3%
Divers actionnaires - flottant	1 030 799	10,3%
Total	9 991 308	100,0%

Source : Managem

Actionnaire de référence : AL MADA

Le tableau ci-après détaille les principales informations juridiques d'AL MADA S.A au 31/12/2019 :

Dénomination sociale	AL MADA
Date de création	31/12/1966
Siège social	60, rue d'Alger – Casablanca – Maroc
Forme juridique	Société Anonyme régie par les dispositions de la loi 17/95 relatives aux sociétés anonymes, telle que modifiée et complétée
Activités	<p>La société a pour objet :</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ la création, l'exploitation, le contrôle, la gestion, la direction et la coordination de toutes entreprises industrielles, commerciales et financières, dans tous les secteurs d'activité, y compris l'ingénierie financière et le conseil ; ▪ la gestion des valeurs mobilières et la prise de participations dans lesdites entreprises ou sociétés ; ▪ l'étude et la réalisation de tous placements ou investissements ; ▪ toutes études et recherches intéressant toutes techniques ou industries ; ▪ l'acquisition, la cession et l'exploitation de tous brevets, licences, procédés et exclusivités ; ▪ plus généralement, toutes opérations commerciales, agricoles, industrielles, mobilières ou immobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement aux objets ci-dessus ou susceptibles de favoriser le développement de la société.
Capital social au 31/12/2019	1 566 423 300 MAD entièrement libéré, composé de 15 664 233 actions d'une valeur nominale de 100 MAD.
Structure du capital et des droits de vote au 31/12/2019	<ul style="list-style-type: none"> ▪ COPROPAR : 42,0% ▪ GROUP INVEST : 5,6% ▪ RCAR : 7,7% ▪ MCMA-MAMDA : 11,0% ▪ CIMR : 9,7% ▪ LAFICO : 5,8% ▪ SIGER : 4,8% ▪ RMA : 3,4% ▪ WAFA ASSURANCE : 3,5% ▪ CDG : 2,7% ▪ UPLINE INFRASTRUCTURES INVESTMENTS : 1,0% ▪ Lafarge : 1,6% ▪ AXA ASSURANCE MAROC : 0,3% ▪ FONDATION EPINAT : 0,2% ▪ AUTRES : 0,7%
Capitaux propres consolidés au 31/12/2019	65 729 758 KMAD
Chiffre d'affaires consolidé au 31/12/2019	35 506 570 KMAD
Résultat net consolidé au 31/12/2019	3 661 296 KMAD

Source : Managem

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 2019, la CIMR comptait 6 800 entreprises adhérentes, 699 606 affiliés actifs cotisants et ayants droit et 180 621 allocataires. Le montant total des produits techniques de la CIMR s'élevait à 30 928 MMAD et le total des pensions servies était de 4 438 MMAD. Pour la même année, la réserve de prévoyance était de 62 252 MMAD, l'excédent d'exploitation s'élevait à 6 222 MMAD, et le produit net du patrimoine était de 3 348 MMAD.

Pacte d'actionnaires

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

I.2.5. Capital potentiel de l'émetteur

Managem n'a conclu aucune opération pouvant avoir un impact futur sur le capital social.

Aucune modification future du capital social n'a été décidée par les instances de Managem.

Il n'y a aucune opération en cours pouvant modifier significativement la structure de l'actionnariat de Managem.

I.2.6. Négociabilité des titres de capital

Nantissement d'actifs

Au 31 décembre 2019, les actifs de Managem ne font l'objet d'aucun nantissement.

Nantissement d'actions

Au 31 décembre 2019, les actions Managem ne font l'objet d'aucun nantissement.

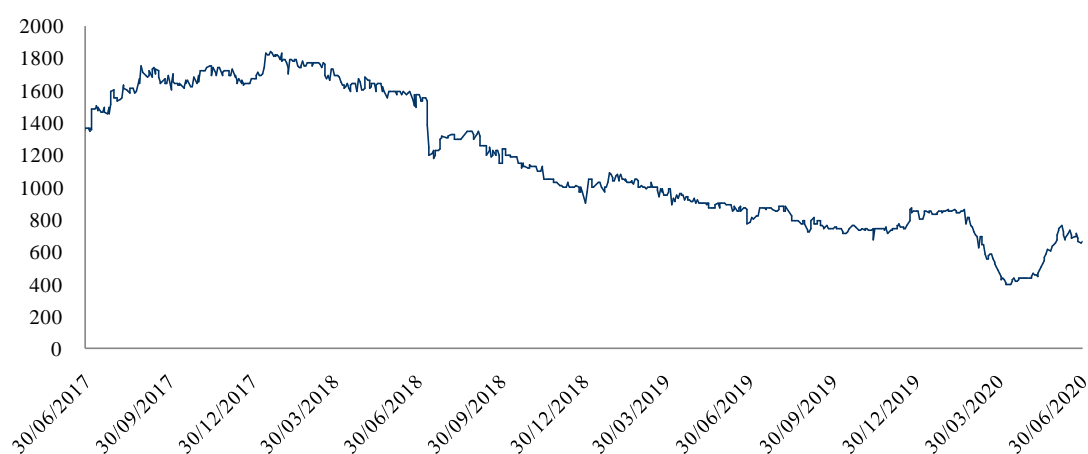
Caractéristiques des actions Managem

Managem est cotée au compartiment principal A de la Bourse de Casablanca sous le code de cotation MA0000011058 et le ticker MNG.

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

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

Evolution du cours du titre Managem entre juin 2017 et juin 2020



Source : Bourse de Casablanca

Entre juin 2017 et juin 2020, le cours de l'action Managem enregistre une performance globale de -46,0% atteignant un plus haut de 1 845 MAD le 19 janvier 2018. Sur la période, le cours de l'action Managem a connu deux principales phases : (i) une tendance haussière (mars 2017 à mars 2018) qui traduit la hausse des prix des métaux conjuguée à l'effet de la cession de Pumpi en mars 2017, (ii) et une tendance baissière (avril 2018 à février 2020) sous l'effet du recul des prix des métaux. En juillet 2018, le cours de l'action Managem a baissé de plus de 17% par rapport à juin 2018 suite à la publication de SMI d'un profit warning.

A partir de mars 2020 et au même titre que l'ensemble du marché boursier marocain, le titre de Managem a subi l'impact de la crise sanitaire liée au Covid-19. En effet, le cours de Managem, a baissé de près de 38% sur le mois de mars 2020. En avril 2020, le cours de l'action Managem a atteint un plus bas de 396,4 MAD. Au second trimestre 2020, le cours de Managem affiche une tendance haussière à la suite de la publication de résultats trimestriels favorables le 13/05/2020. Au T2 2020 le cours de l'action Managem a augmenté de 47,7%.

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

	2017	2018	2019
Nombre d'actions	9 991 308	9 991 308	9 991 308
Plus haut cours de clôture (MAD)	1 759	1 845	1 094
Plus bas cours de clôture (MAD)	965	902	677
Volume quotidien moyen (KMAD)	2 974	1 602	1 130
Volume global (KMAD)	743 560	395 668	277 973
Capitalisation au 31 décembre (MMAD)	16 735	9 012	8 493

Source : Bourse de Casablanca

Calcul de la capitalisation boursière en N est comme suit : cours au 31/12/N multiplié par le nombre d'actions N

Le tableau ci-après présente les niveaux de cours du titre Managem en 2019 par trimestre :

Année 2019	1er trimestre	2ème trimestre	3ème trimestre	4ème trimestre
Plus haut cours de clôture (MAD)	1 094	990	880	879
Plus bas cours de clôture (MAD)	945	780	730	677

Source : Bourse de Casablanca

Le tableau ci-après présente les niveaux de cours et les volumes du titre Managem sur les six premiers mois :

Année 2020	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin*
Plus haut cours de clôture (MAD)	855	860	751	450	645	761
Plus bas cours de clôture (MAD)	805	770	469	396	440	653
Volume des transactions (KMAD)	11 625	14 938	18 852	9 169	53 530	48 943

Source : Bourse de Casablanca

**Données au 30/06/2020*

Sur les 3 dernières années, la cotation des titres de capital de la société Managem a été suspendue du 28 mars 2017 et a repris le 30 mars 2017. Cette suspension de cotation est intervenue à la demande de l'AMMC et ce en attente de publication d'informations importantes. Il s'agissait de la cession de 61,2% détenu dans lamikal pour un montant 540 MMAD.

I.2.7. Politique de distribution des dividendes

La Politique de distribution de Managem consiste à concilier la nécessité de garantir le financement du développement du Groupe et parallèlement assurer une meilleure rémunération aux actionnaires.

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.

Historique de distribution de dividendes

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

	2017	2018	2019
Résultat net social - MMAD	203,7	103,4	-778,6
Dividendes distribués en n+1 - MMAD	229,8	150,0	0,0
Taux de distribution*	113%	145%	0%
Nombre d'actions	9 991 308	9 991 308	9 991 308
Résultat net/ action - MAD	20,4	10,3	-77,9
Dividende/ action - MAD	23,0	15,0	0,0

Source : Managem

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

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

Le conseil d'administration tenu le 20 mars 2019 a proposé un dividende de 15 MAD par action au titre de l'exercice 2018. L'Assemblée Générale Ordinaire du 27 mai 2019 a entériné cette proposition.

Le Conseil d'Administration tenu en date du 20 mars 2020 a proposé de ne pas distribuer de dividendes au titre de l'exercice 2019. L'Assemblée Générale Ordinaire tenue le 25 juin 2020 a entériné cette proposition.

I.3. Endettement

Les données présentées sont sur une base sociale.

I.3.1. Dette privée (marché)

Emission obligataire

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

En 2019, l'emprunt obligataire par placement privé à été remboursé.

Emission des billets de trésorerie

En 2017, Managem a mis en place un programme d'émission de billets de trésorerie d'un plafond de 1 000 MMAD d'une valeur nominale de 100 000 MAD chacune.

Le tableau ci-dessous présente les caractéristiques des billets de trésorerie de Managem émis en 2019 :

Caractéristiques des BT de Managem au 30/06/2020	
Plafond de l'émission (en MMAD)	1 000
Valeur nominale (MAD)	100 000
Nombre de titres demandés par Managem	10 000
Nombre de titres alloués	10 000
Montant de l'opération (en MMAD)	1 000
Taux facial	2,79%
Maturité	52 semaines
Date de jouissance	21/01/2020
Date d'échéance	20/01/2021
Encours global au 30/06/2020 (en MMAD)	1 000

Source : Managem

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

I.3.2. Dette bancaire

En 2019, Managem a obtenu un crédit bancaire de 300 MMAD afin d'accompagner le développement du projet Tri-K. Il s'agit d'un emprunt amortissable, d'une maturité de 3 ans dont 18 mois de différé.

Le taux d'intérêt appliqué est de 4,66%. Cet emprunt n'est pas assujéti à des covenants et ne bénéficie d'aucune sûreté réelle.

La première tranche de cet emprunt a été débloquée en décembre 2019, pour un montant de 120 MMAD.

Le tableau suivant présente le montant des facilités de caisse et découverts dont bénéficie Managem S.A. entre 2017 et 2019 :

En MMAD	2017	2018	2019
Crédit spot (encours)	530,0	1 400,0	1 950,0
Découvert bancaire (encours)	328,4	62,5	49,9
Total encours	858,4	1 462,5	1 999,9
Montant autorisé par la banque	2 000,0	2 000,0	3 000,0

Source : Managem

Crédits obtenus depuis la dernière clôture

700 MMAD de nouvelles lignes de découvert. Le recours à ces lignes de financement a pour objectif de faire face à d'éventuelles difficultés liées au contexte de la pandémie COVID-19 et pour pouvoir payer sans retard le tissu des fournisseurs locaux.

Crédits en cours de négociation

Néant

I.3.3. Engagements hors bilan

Le tableau ci-dessous présente les caractéristiques des engagements financiers reçus et donnés (consolidés) sur les 3 derniers exercices :

En MMAD	2017	2018	2019	Var 18/17	Var 19/18
Avals, cautions et garanties donnés	75,5	85,6	96,9	13,4%	13,2%
Autres engagements donnés	-	3,8	-	Ns	-100,0%
Total engagements donnés	75,5	89,4	96,9	18,4%	8,4%
Avals, cautions et garanties reçus	20,1	11,3	11,3	-43,8%	0,0%
Autres engagements reçus	-	-	-	Ns	Ns
Total engagements reçus	20,1	11,3	11,3	-43,8%	0,0%

Source : Managem

Les engagements hors bilan reçus et données (sociaux) sont renseignés au niveau des sections II.3.4 « Analyse des engagements hors bilan de Managem S.A », page 232.

En 2019, aucune suretés n'est octroyée ou reçue par Managem.

I.3.4. Notations

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

II. GOUVERNANCE DE MANAGEM

II.1. Assemblées générales

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.

II.1.1. 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.

II.1.2. Conditions de quorum et de majorité

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.

II.1.3. 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.

II.1.4. 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.

II.1.5. Conditions d'acquisition de droits de vote double

L'article 13 des statuts de Managem stipule que l'assemblée générale extraordinaire peut conférer un droit de vote double de celui conféré aux autres actions, eu égard à la quotité du capital social qu'elles représentent, aux actions entièrement libérées et pour lesquelles il sera justifié une inscription nominative depuis (2) ans au moins au nom d'un même actionnaire.

II.1.6. 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.

II.2. 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.

II.2.1. Composition du Conseil d'Administration

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

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

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

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

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

Au 30 juin 2020, 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 du Groupe et Président Directeur Général d'Africaplane
Bassim JAI HOKIMI	Administrateur	04/06/2002	AG du 25/06/2020	AG statuant sur les comptes de 2025	Administrateur Al Mada (maison mère) et SMI (filiale)
Hassan OURIAGLI	Administrateur	09/11/2009	AG du 15/05/2015	AG statuant sur les comptes de 2020	Administrateur Al Mada (maison mère), SMI (filiale) et AFRICAPLANE
Noufissa KESSAR	Administrateur	10/09/2015	AG du 27/05/2016	AG statuant sur les comptes de 2021	Administrateur SMI, CMG et CTTA (filiales)
Frédéric TONA	Administrateur indépendant	24/09/2019	AG du 25/06/2020	AG statuant sur les comptes de 2025	Aucun
Samir IDRISSI OUDGHIRI	Administrateur indépendant	25/06/2020	AG du 25/06/2020	AG statuant sur les comptes de 2025	Aucun
AL MADA rep. par Hassan OURIAGLI	Administrateur	27/05/2011	AG du 16/06/2017	AG statuant sur les comptes de 2022	Actionnaire
ONHYM rep. par Amina BENKHADRA	Administrateur	16/09/1996	AG du 25/06/2020	AG statuant sur les comptes de 2025	Administrateur CMG et SMI (filiales)
SIGER rep. par Karim KHETTOUCH	Administrateur	04/06/2002	AG du 25/06/2020	AG statuant sur les comptes de 2025	Actionnaire Al Mada qui est actionnaire dans Managem

Source : Managem

Le tableau suivant présente les représentants d'une personne morale administrateur au 30 juin 2020 :

Membres du Conseil d'Administration	Fonction actuelle (Managem)	Personne morale administrateur représentée	Fonction actuelle (Société représentée)	Lien de la société représentée avec Managem
Hassan OURIAGLI	Administrateur	AL MADA	Président Directeur Général	Maison mère de Managem
Amina BENKHADRA	Administrateur	ONHYM	Directrice Générale	Actionnaire dans CMG (filiale de Managem)
Karim KHETTOUCH	Administrateur	SIGER	Directeur Général	Actionnaire dans Al Mada (maison mère de Managem)

Source : Managem

Indépendance des administrateurs

Managem est en conformité avec les dispositions de l'article 41 bis de la loi n° 20-19, publiée au bulletin officiel en avril 2019, modifiant et complétant la loi n° 17-95 relative aux sociétés anonymes, et notamment sur les critères d'indépendance des administrateurs.

II.2.2. CV des administrateurs

M. Imad TOUMI, Président Directeur Général

Cf. section II.3.2 (CV des principaux dirigeants)

M. Bassim JAI HOKIMI, administrateur

Diplômé de l'Ecole Polytechnique et d'un Master en Computer Science à l'Université de Stanford en Californie aux Etats-Unis. M.HOKIMI occupe actuellement le poste de Président Directeur Général d'ATLAMED, une société anonyme basée à Casablanca, ayant pour objet le capital investissement et le conseil financier.

Après ses expériences dans les systèmes d'information (Royal Air Maroc), la banque de marchés (Mediafinance au Maroc), et le conseil (Orga Consultants à Paris), M.HOUKIMI prendra la présidence du groupe SNI/ONA (actuellement AL MADA) de 2002 à 2005.

M. Hassan OURIAGLI, administrateur

Diplômé de l'Ecole Polytechnique et de l'Ecole Nationale des Ponts et Chaussées, M. OURIAGLI occupe actuellement les postes de Président Directeur Général du groupe AL MADA, et d'administrateur dans plusieurs filiales du groupe. Auparavant, M. OURIAGLI occupait les postes suivants :

- Directeur associé à Cap Gemini Ernst & Young, à Paris ;
- Directeur attaché à la présidence ONA, chargé des participations financières ;
- Directeur délégué de l'ONA, absorbée par la SNI en 2010.

M. Frédéric TONA, administrateur indépendant

Docteur en géologie appliquée de l'Université Pierre et Marie Curie de Paris, M. TONA exerce actuellement en tant que consultant indépendant en géologie et stratégie minière. Auparavant, M. TONA occupait plusieurs postes dont :

- Géologue minier à la Société Minière et Métallurgique de Peñarroya - Espagne ;
- Exploration Manager AMOK-CLUFF MINING - Canada ;
- Chef des Missions Préliminaires de COGEMA - France ;
- Directeur des Recherches Minières de COGEMA – France ;
- Directeur du Secteur Mines-Chimie-Enrichissement d'AREVA – France.

M. Samir IDRISSE OUDGHIRI, administrateur indépendant

M. Samir IDRISSE OUDGHIRI, Directeur Général Exécutif de Lesieur Cristal, est ingénieur Arts et Métiers et ingénieur Pétrole et Moteurs. Son parcours professionnel a débuté comme ingénieur de production au sein de Sprint Metal Imphy. Après quatre ans comme Directeur de l'Unité chez Ahsen Inox, il a intégré Dar El Berrad où il a assumé la responsabilité de Directeur d'Usine.

Entre 1996 et 1998, il a occupé le poste de Directeur de la région Casa Centre chez Air Liquide Maroc, pour ensuite exercer les fonctions de Directeur Marketing et Commercial au sein de la même entreprise.

Depuis 2004, il a intégré le Groupe Lesieur Cristal en tant que Directeur Commercial pour une année. Il a ensuite occupé le poste de Directeur Général Adjoint pendant cinq ans. En février 2010, M. Samir OUDGHIRI IDRISSE a occupé le poste de Directeur Général Délégué. En février 2012, il est nommé Directeur Général

Mme. Noufissa KESSAR, administrateur

Diplômé de l'École Polytechnique Fédérale de Lausanne, Mme KESSAR occupe depuis 2015 le poste de Directrice exécutive d'AL MADA (ex SNI). Auparavant, elle occupait les postes suivants :

- Ingénieur-cadre à la direction de l'organisation du groupe Nestlé, à Vevey (Suisse) ;
- Directrice d'Attijari Finances Corp ;
- Directrice de la direction des financements structurés au sein du groupe Attijariwafa bank ;
- Directrice exécutive du groupe Attijariwafa bank, en charge de la création de la banque privée.

Mme. Amina Benkhadra, administrateur représentante de l'ONHYM

Mme Amina Benkhadra est diplômée et ingénieur civil des mines de l'École Nationale Supérieure des Mines de Nancy en 1978. Mme Benkhadra a également un doctorat en sciences et techniques minières (ENSM Paris), en plus d'une double formation en management à l'Université de Columbia (1990). Aujourd'hui, elle occupe le poste de Directrice Générale de l'ONHYM. Auparavant, elle occupait les postes suivants :

- Directrice Générale de l'Office national de recherches et d'exploitations pétrolières (Onarep) ;
- Directrice générale du Bureau des recherches et participations minières (BRPM) ;
- Directrice des mines au ministère de l'Énergie et des Mines ;
- Secrétaire d'État auprès du ministre de l'Énergie et des Mines, chargée du Développement du secteur minier ;
- Ministre de l'Énergie, des Mines, de l'Eau et de l'Environnement ;

M. Karim KHETTOUCH, administrateur représentant de SIGER

M. Karim KHETTOUCH est Directeur Général de la Siger.

II.2.3. Autres mandats des administrateurs de Managem S.A au 30 juin 2020

M. Bassim JAI HOKIMI

Sociétés	Fonction
ATLAMED	Président Directeur Général
AM INVEST MOROCCO	Président Directeur Général et représentant d'ATLAMED
COFIMAG	Président Directeur Général
INVOLYS	Président du Conseil d'Administration
GEMA CORP	Administrateur
GEMADEC	Administrateur
SECURIMAG	Administrateur Représentant d'AM Invest Morocco
SOFRENOR	Administrateur et représentant d'AM Invest Morocco
EGFI	Administrateur et représentant d'AM Invest Morocco
INTEX CO	Administrateur Représentant d'AM Invest Morocco
WATEC	Administrateur et représentant d'AM Invest Morocco

3P FUND	Administrateur
AL MADA	Administrateur
SMI	Administrateur
WANA CORP	Administrateur
BJH CORP SARL	Gérant
ANFA PEQ	Gérant
MEDCAP PARTNERS	Administrateur et représentant d'ATLAMED et BJH Corp
Tuyauto Gestamp Morocco	Administrateur

Source : Managem

M. Hassan OURIAGLI

Sociétés	Fonction
AL MADA	Président Directeur Général
COMPAGNIE CHERIFIENNE DES PRODUITS DU NAPHTA NAPHTA	Président Directeur Général
COMPAGNIE MAROCAINE D'HUILERIE CMH	Président Directeur Général
DAN MAROC	Président Directeur Général
FINANCIERE DE PRISE DE PARTICIPATIONS	Président Directeur Général
FIRST CONNECT SAT	Président Directeur Général
GLOBAL COMMUNICATIONS	Président Directeur Général
INVEST CO HOLDING INVEST CO	Président Directeur Général
LONGOMETAL Afrique	Président Directeur Général
ONA COURTAGE	Président Directeur Général
ONA INTERNATIONAL ONAI	Président Directeur Général
RESERVES IMMOBILIERES	Président Directeur Général
SOCIETE FINANCIERE DE GESTION ET DE PLACEMENT SFGP	Président Directeur Général
FONDATION ONA	Président
FONDATION SUZANNE ET JEAN EPINAT FONDATION EPINAT	Président
IMMO MASUR	Gérant
ACIMA	Administrateur
AFRICAPLANE	Administrateur
ATTIJARIWABA BANK AWB	Administrateur
COMPAGNIE OPTORG	Administrateur
COPROPAR	Administrateur
DIGIBAY	Administrateur
GROUP INVEST	Administrateur
HOSPITALITY HOLDING COMPANY H.Co	Administrateur
LAFARGE MAROC	Administrateur
LAFARGEHOLCIM MAROC LHM	Administrateur
LAFARGEHOLCIM MAROC AFRIQUE LHMA	Administrateur
MANAGEM	Administrateur
MARJANE HOLDING MARJANE	Administrateur
NAREVA HOLDING NAREVA	Administrateur
NAREVA POWER	Administrateur
OFNA	Administrateur
OHIO	Administrateur
OMNIUM DE GESTION MAROCAIN OGM	Administrateur
ONAPAR-AMETYS	Administrateur
ORIENTIS INVEST	Administrateur
PRESTIGE RESORTS PRESTIGE RESORTS	Administrateur
RADIO MEDITERRANEE INTERNATIONALE RMI	Administrateur
RIHLA IBN BATTUTA PROD RIHLA	Administrateur
SAPINO	Administrateur
SOCIETE IMMOBILIERE AGENA	Administrateur
SOCIETE AFRICAINE DE TOURISME SAT	Administrateur
SOCIETE CENTRALE D'INVESTISSEMENTS IMMOBILIERS SCII SCII	Administrateur

SOCIETE IMMOBILIERE CENTURIS	Administrateur
SOCIETE IMMOBILIERE DARWA	Administrateur
SOCIETE IMMOBILIERE MANDARONA	Administrateur
SOCIETE IMMOBILIERER AZZHARO SOCIETE IMMOBILIERE HAWAZINE	Administrateur
SOCIETE METALLURGIQUE D'IMITER SMI	Administrateur
WAFI ASSURANCE	Administrateur
WANA CORPORATE	Administrateur

Source : Managem

Mme. Noufissa KESSAR

Sociétés	Fonction
ORIENTIS INVEST	Administrateur
PRESTIGE RESORTS	Administrateur
MARJANE HOLDING	Administrateur
COMPAGNIE CHERIFIENNE DES PRODUITS DU NAPHTE	Administrateur
ONAPAR-AMETYS	Administrateur
SOPRIAM	Administrateur
SOCIETE IMMOBILIERE CENTURIS	Administrateur
COMPAGNIE DE TRANSPORTS ET DE TRAVAUX AERIENS (CTTA)	Administrateur
OMNIUM DE GESTION MAROCAIN	Administrateur
COMPAGNIE OPTORG	Administrateur
SOTHERMA	Administrateur
SMI	Administrateur
COMPAGNIE MINIERE DES GUEMASSA	Administrateur et Représentant permanent SOMIFER
DAN MAROC	Représentant permanent SFGP
SODIGEC 5	Représentant permanent SFGP
MARJANE AGADIR FOUNTY	Représentant permanent AL MADA
MARJANE AIN SEBAA	Représentant permanent AL MADA
MARJANE MARRAKECH MENARA	Représentant permanent AL MADA
MARJANE RABAT HAY RIAD	Représentant permanent AL MADA
MARJANE TIKIOUINE	Représentant permanent AL MADA
SODIGEC	Représentant permanent AL MADA
TRACTAFRIC EQUIPMENT MAROC	Représentant permanent AL MADA
DIGIBAY	Représentant permanent AL MADA
SODIGEC 2	Représentant permanent AL MADA
TACHEFINE CENTER	Représentant permanent AL MADA
TEXTIBAY	Représentant permanent AL MADA
ACIMA	Représentant permanent AL MADA
VETIBAY	Représentant permanent AL MADA
WADIS II	Représentant permanent AL MADA
RENAULT COMMERCE MAROC	Représentant permanent AL MADA
AKKA GOLD MINING	Représentant permanent REMINEX
SAGAX MAGHREB	Représentant permanent REMINEX

Source : Managem

Mme. Amina Benkhadra

Sociétés	Fonction
CMG	Administrateur
SMI	Administrateur

Source : Managem

M. Frédéric TONA

M. Frédéric TONA n'a pas d'autres mandats d'administrateur dans d'autres entités.

M. Samir IDRISSE OUDGHIRI

Sociétés	Fonction
Lesieur Cristal	Directeur Général
Lesieur	Administrateur
Cristal Tunisie	Administrateur
Raffinerie Africaine	Administrateur
Lesieur Cristal Distribution	Administrateur
Lesieur Cristal, Inc.	Administrateur
Indusalim	Administrateur
Tawzii Lesieur Cristal	Administrateur
Société d'Exploitation de l'Olive	Administrateur
Les Domaines Jawhara	Administrateur
Olivco	Administrateur
Lesieur Cristal Côte d'Ivoire	Administrateur
Hay Al Habaib	Administrateur
Fireal	Administrateur
Astra Maroc	Administrateur
FOLEA	Administrateur
ANIOM	Administrateur
COSTOMA	Administrateur

Source : Managem

M. Karim KHETTOUCH

M. Karim KHETTOUCH est Directeur Général de la Siger.

II.2.4. 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.

II.2.5. Rémunération des administrateurs

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

Le montant des jetons de présence alloués aux administrateurs a été fixé par l'Assemblée Générale Ordinaire du 19 juin 2001, sur proposition du conseil d'administration.

Au titre des exercices 2017, 2018 et 2019, les jetons de présence ont été fixés à 640 000 MAD par an.

II.2.6. Prêts accordés aux membres du Conseil d'Administration et des organes de direction

Au 31 décembre 2017, 2018 et 2019 les membres du Conseil d'Administration et les organes de direction n'ont bénéficié d'aucun prêt accordé ou constitué en leur faveur.

II.2.7. Mandats du Président

Au 30 juin 2020, 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
Fondation ONA	Association d'utilité publique	Aucun	Représentant de Managem Administrateur
CTTA	Transport et travaux aériens	Filiale	Président Directeur Général
AFRICAPLANE	Transport aérien	GIE	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 GAFFER (SOMIFER)	Exploitation minière	Filiale	Président Directeur Général
TECHSUB	Sondages et travaux souterrains miniers	Filiale	Président Directeur Général
COMPAGNIE 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
MANACET	Holding de participation	Filiale	Président Directeur Général
MANATRADE	Commercialisation de minerais	Filiale	Président Directeur Général
Managem INTERNATIONAL	Holding de participation	Filiale	Président Directeur Général

Source : Managem

II.2.8. Comités spécialisés

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. Samir IDRISSI OUDGHIRI – Administrateur indépendant de Managem M. Frédéric TONA – Administrateur indépendant de Managem Mme Amina BENKHADRA – Administrateur de Managem Mme Noufissa KESSAR – Administrateur de Managem Mme Mouna MAHFOUD – Secrétaire et invité permanent
Objectif	S'assurer de l'équilibre financier du Groupe et surveiller les risques auxquels pourraient être exposé les sociétés du Groupe.
Attributions	Le Comité d'Audit couvre : - La méthode d'élaboration des comptes sociaux et consolidés ; - L'examen des comptes annuels et semestriels, ainsi que de la situation financière ; - L'examen et le suivi de l'indépendance des commissaires aux comptes, en particulier pour ce qui concerne la fourniture de services complémentaires à l'entité contrôlée ; - Le dispositif du contrôle interne, de la gestion des risques, des règles de gouvernance et de la déontologie.

Source : Managem

**M. Bassim JAI HOKIMI ne fait plus partie du Comité des Risques et des Comptes*

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

Comité de Rémunération

Intitulé	Comité de Nomination et de Rémunération
Périodicité	Au moins une fois par an et chaque fois que nécessaire
Membres	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Mme Noufissa KESSAR ▪ M. Hassan OURIAGLI ▪ M. Karim KHETTOUCH ▪ M. Imad TOUMI
Objectif	S'assurer de la juste rémunération des cadres dirigeants.
Attributions	Examen de la situation des cadres clés : <ul style="list-style-type: none"> ▪ Cadres Dirigeants, Directeurs rattachés hiérarchiquement aux Présidents Directeurs Généraux et aux Présidents du Directoire des participations et Hauts Salaires des participations (recrutement, nomination, renouvellement, rémunération, départs...) ; ▪ Examen du plan de succession ; ▪ Examen du bilan social ; ▪ Système d'intéressement à moyen terme.

Source : Managem

Comité Stratégique - Réorganisation

Intitulé	Comité Stratégique - Réorganisation
Périodicité	Semestrielle
Membres	M. Hassan OURIAGLI – Administrateur de Managem M. Imad TOUMI – Administrateur de Managem M. Karim KHETTOUCH – Administrateur de Managem M. Bassim JAI HOKIMI – Administrateur de Managem M. Frédéric TONA – Administrateur indépendant de Managem Mme Amina BENKHADRA – Administrateur de Managem Mme Noufissa KESSAR – Administrateur de Managem
Objectif	Orientation stratégique générale de l’entreprise
Attributions	Opérations d’investissement ou de désinvestissements Achats et sélection des fournisseurs de services ou de produits dont le montant est supérieur à 50 MDH Opérations d’augmentation ou de réduction de capital, de fusion ou de scission Partenariats Opérations d’acquisition ou de cession d’actifs immobiliers hors exploitation

Source : Managem

II.3. Les 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.

II.3.1. Liste des principaux dirigeants

La liste des principaux dirigeants de Managem se décline comme suit au 30 juin 2020 :

Prénom & Nom	Fonction	Date d’entrée en fonction
Imad TOUMI	Président Directeur Général	janv-16
Youssef EL HAJJAM	Directeur Général des opérations métaux de base	juil-19
Naoual ZINE	Directrice Générale Reminex & Projets	juil-19
Lhou MAACHA	Directeur Exécutif de l’Exploration	juin-16
Omar NAIMI	Directeur Achats, Approvisionnement & Logistique, chargé de mission auprès du PDG	févr-17
Zakaria RBII	Directeur des Ressources Humaines, de la communication & du développement durable	juin-18
Amine AFSAHI	Directeur Exécutif Marketing & Commercial	juin-16
Mouna MAHFOUD	Directrice Exécutive Finances	févr-20

Source : Managem

II.3.2. CV des principaux dirigeants

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

Monsieur Imad TOUMI est diplômé de l'Ecole Polytechnique (X 1982), 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.

M. Youssef EL HAJJAM (né en 1972), Directeur Général des opérations métaux de base

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 puis Directeur Général de la Branche métaux précieux & Fluorine en 2011.

Depuis Juillet 2019, M. EL HAJJAM est Directeur Général Directeur Général des opérations métaux de base.

Mme Naoual ZINE (née en 1976), Directrice Générale Reminex & Projets

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

En juillet 2019, Mme ZINE a été nommée Directrice Générale Reminex & Projets.

M. Omar NAIMI (né en 1972), Directeur Achats, Approvisionnement & Logistique ; Chargé de mission auprès du PDG

M. NAIMI est diplômé de l'Ecole Mohammedia des Ingénieurs en 1997 et rejoint le Groupe MANAGEM la même année en tant qu'ingénieur maintenance à la mine de Bou azzer (CTT). En 2001, il est expatrié en Guinée pour occuper le poste de Responsable Maintenance et activités support de la mine de Kiniero. En 2003, il intègre la Direction des achats au Maroc en tant que Responsable Achats Investissements, PDR & Consommables spécifiques & chargé des achats pour les filiales à l'international. M. NAIMI revient aux opérations dès 2005 quand il est nommé Chef d'exploitation à la mine de Akka et est promu Directeur des exploitations à la même mine dès 2007. En 2008, il prend la Direction de Techsub à laquelle il rajoute la Direction des opérations à l'international au sein de la Direction Générale du développement et des activités à l'international en 2016.

Depuis Février 2017, M. NAIMI est nommé Directeur des achats, approvisionnement & logistique ; chargé de mission auprès du PDG.

M. Zakaria RBII (né en 1967), Directeur Exécutif des Ressources Humaines, de la Communication et du développement durable

M. RBII est diplômé de l'Institut National Polytechnique de Toulouse en 1990 et obtient un Master de l'ESG Paris en 1991. Il bénéficie d'une expérience de plus de 27 ans dans le domaine des Ressources Humaines qu'il a exercé dans plusieurs grands Groupes au Maroc mais aussi à l'international ; notamment à ST Microelectronics où il démarre sa carrière en tant que HR Development Manager de 1991 à 1996. Il rejoint Unilever pour occuper le poste de DRH Maghreb jusqu'en 2000 où il prend le poste de DRH Afrique du Nord chez Kraft Food. En 2005, il rejoint Toyota-Alijico et occupe le poste de Directeur Général HR Corporate pour l'Afrique, le Moyen-Orient et l'Asie et ce jusqu'en 2011 ; année où il accède au poste de Directeur des Ressources Humaines Afrique du Nord au sein du Groupe Danone. Il est nommé VP Ressources Humaines Centrale Danone Maroc & People & Learning Afrique & Moyen Orient, poste qu'il occupe jusqu'au mois de Mai 2018.

Depuis Juin 2018, M. RBII est nommé Directeur Exécutif des Ressources Humaines, de la communication & 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 Juin 2016, M. MAACHA est nommé Directeur Exécutif de l'Exploration.

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

Diplômé de l'Ecole Spéciale des Travaux Publics de Paris en 1992, et titulaire d'un MBA de l'école des Ponts et Chaussées en 2005, M. AFSABI rejoint le groupe Managem en mars 1993 pour une première expérience à CMG dans le domaine de la maintenance et en tant que responsable des méthodes. En 1997, il est chargé au sein de la direction de développement de l'intelligence économique et du développement des métiers de l'eau et de l'environnement. En 2000, il est nommé Directeur Adjoint de l'eau et de l'assainissement détaché au sein de Veolia-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 puis la commercialisation et le marketing des produits de Managem à partir de 2013.

Depuis Juin 2016, M. AFSABI est Directeur Exécutif Marketing & Commercial.

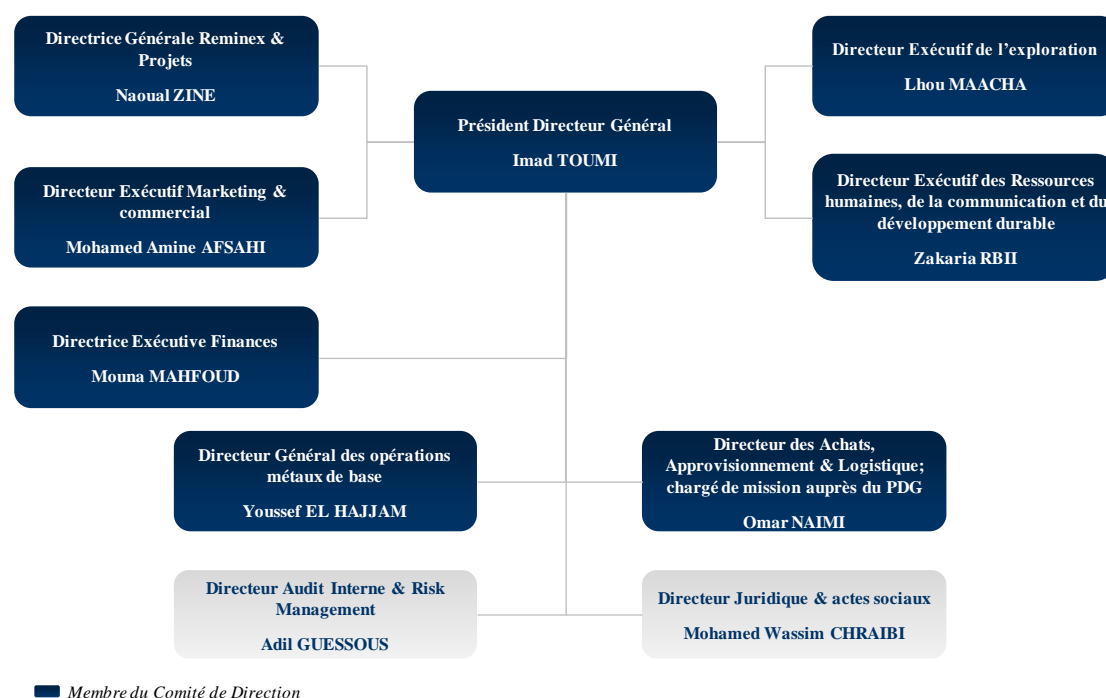
Mme Mouna MAHFOUD (née en 1975), Directrice Exécutive Finances

Lauréate de l'école Mohammadia des Ingénieurs, Mme Mouna MAHFOUD a rejoint Managem en 1997 en tant qu'ingénieur process. Affectée aux unités hydro métallurgiques du site de Guemassa pour contribuer au développement de la production des cathodes de cobalt, elle y prend plusieurs responsabilités notamment celles des usines de production de cobalt, cuivre, et oxyde de zinc. En 2003, elle se réoriente vers le contrôle de gestion et devient en 2008, Directrice en charge du Contrôle de gestion opérationnel rattachée à la Direction Générale. En 2018, elle regroupe le contrôle de gestion de l'ensemble des activités opérationnelles du Groupe Managem, au Maroc et à l'international.

En 2020, elle est nommée Directrice Financière de MANAGEM.

Au 30 juin 2020, l'organigramme fonctionnel de Managem se présente comme suit :

Organigramme fonctionnel de Managem



Source : Managem

Afin d'accompagner le développement du Groupe Managem, de nouveaux comités ont été mis en place. Ces comités ne sont pas rattachés au Conseil d'Administration.

Comités	Missions
Comités mensuels	
Comité People & Organisation	<ul style="list-style-type: none"> Approuver le Plan Stratégique, le budget et le forecast des effectifs et de la masse salariale Revoir et approuver le plan annuel de la formation et des nominations Evaluer et valider les augmentations annuelles de mérite et les bonus
Comité Gestion de Projets	<ul style="list-style-type: none"> Pour le portefeuille projets : Aligner le programme de développement sur la stratégie du Groupe, optimiser l'affectation des ressources humaines et financières Pour chaque projet : Valider la stratégie de développement et d'exécution, l'organisation et le programme du projet, piloter l'avancement global et valider le Go ou No Go pour les étapes successives du projet
Comité de Gestion	<ul style="list-style-type: none"> Suivi des KPI et des travaux de développement impactant le budget Atterrissage trimestriel et semestriel Revue des performances par activité et des recommandations des COGES
Comités trimestriels	

Comités	Missions
Comité Exploration	<ul style="list-style-type: none"> Orienter la stratégie d'exploration et de prospection et statuer sur les stades d'avancement des projets Valider les budgets, les objectifs stratégiques, les plans d'action et les choix technologiques. Suivi des réalisations et des résultats d'exploration, de la prospection, et du patrimoine minier.
Comité Pilotage Environnement	<ul style="list-style-type: none"> Définir le plan stratégique environnemental Définir et analyser les KPIs et Balance Scorecard environnementale Analyser la cartographie des risques environnementaux et piloter les études d'impact
Comité Réputation, Risques et RSE	<ul style="list-style-type: none"> Définir le plan stratégique pour l'amélioration de la réputation de Managem group Piloter l'analyse des risques business et définir/suivre les plans de mitigation
Comité Pilotage Innovation	<ul style="list-style-type: none"> Mise en place d'un système de gouvernance facilitant la prise de décision Veiller à ce que les efforts d'innovations soient dotés de financement et sont supportés par les compétences et les ressources nécessaires à la mise en œuvre des projets d'innovations Adopter des indicateurs et des incitatifs qui concordent avec la stratégie d'innovation pour récompenser les réalisations du personnel
Comité semestriel	
Comité Ressources et Réserves	<ul style="list-style-type: none"> Evalue périodiquement le processus de calcul des ressources et réserves et valide leurs estimations S'assure de la maîtrise des dispositions réglementaires de la norme NI43101 et des bonnes pratiques Mandate les auditeurs internes chargés d'examiner, et les auditeurs externes chargés de certifier le processus d'estimation des ressources et réserves

Source : Managem

II.3.3. Autres mandats des principaux dirigeants au 30 juin 2020

M. Youssef EL HAJJAM

Sociétés	Fonction
MCM	Administrateur
Nigeim	Administrateur
Manub	Administrateur
REG	Administrateur
Managem Gabon	Administrateur
TMC	Administrateur
Lamilu	Administrateur
Luambo Mining	Administrateur
SMI	Administrateur
CMG	Administrateur
SAMINE	Administrateur
CTT	Administrateur
SMM	Administrateur
MANAGUINEE	Administrateur
Beyla	Administrateur
Managold	Administrateur
Bukima	Administrateur
Manacet	Administrateur

Source : Managem

Mme Naoual ZINE

Sociétés	Fonction
Manacet	Administrateur
Lamikal	Administrateur
SMM	Administrateur

Source : Managem

M. Omar NAIMI

Sociétés	Fonction
SMM	Administrateur

Source : Managem

M. Zakaria RBII

Sociétés	Fonction
	Néant

Source : Managem

M. Lhou MAACHA

Sociétés	Fonction
Lamikal	Administrateur
MCM	Administrateur
Nigeim	Administrateur
Manaci	Administrateur
REG	Administrateur
TMC	Administrateur
Lamilu	Administrateur

Source : Managem

M. Mohamed Amine AFSAHI

Sociétés	Fonction
Managem International	Administrateur
Manatrade	Administrateur
Managold	Administrateur
Tradist	Administrateur
Manacet	Administrateur

Source : Managem

Mme. Mouna MAHFOUD

Mme Mouna Mahfoud n'a pas d'autres mandats.

II.3.4. Rémunération attribuée aux dirigeants

Le montant global de la rémunération brute annuelle attribuée aux principaux dirigeants de Managem au titre de l'année 2019 s'élève à 16,5 MMAD.

Au titre de l'année 2018, le montant global de la rémunération brute annuelle attribuée aux principaux dirigeants de Managem s'établit à 16,1 MMAD. Pour l'année 2017, ce montant s'élève à 13,3 MMAD.

III. ACTIVITE DE MANAGEM

III.1. 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 hydro métallurgique et enfin des substances utiles (fluorine).

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

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

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

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

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

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

Date	Faits marquants
2018	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Avancement conforme au planning des travaux d'extension de la capacité de production de l'unité pilote au Soudan ; ▪ Le projet d'extension de l'usine de traitement au Soudan a été achevé à la fin du premier trimestre, la montée en cadence de la production est en cours ; ▪ Baisse importante de la production de SMI due à la baisse de la teneur et atténuée partiellement par l'augmentation des tonnages traités ; ▪ La mine de Bakoudou a été fermée suite à l'épuisement du gisement ; ▪ Les cours du Cobalt et de la Fluorine ont connu des augmentations significatives, respectivement de 75% et 68% ; ▪ Augmentation de capital de CMO pour 200 Mdh ; ▪ Consolidation de la production du cuivre ; ▪ Phase finale de la construction du projet de l'usine de traitement de la digue de SMI pour produire 30 à 40 tonnes d'argent par an, pour un démarrage de production le 1er trimestre de 2019 ▪ Livraison de l'étude de faisabilité du Projet TriK réalisée par des experts indépendants ▪ Réussite du second closing du partenariat Tri-K, ainsi Managem a augmenté sa participation de 40% à 70% dans la holding des Sociétés Minières de Mandiana (SMM), titulaire du permis d'exploitation de Tri-K. ▪ Finalisation de l'EDF du projet Etéké et de l'étude d'impact environnemental ; ▪ Réalisation en 2018 du trade off du projet cuprifère de Tizert par une ingénierie internationale pour définir la méthode d'exploitation optimale ; ▪ Augmentation de capital de CMG pour 300 MMAD ; ▪ Baisse de la production du Concentré Zinc et Plomb à Guemassa en raison des baisses des teneurs moyennes traitées ; ▪ Baisse générale et significative des cours des métaux au 2^{ème} semestre 2018.
2019	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Lancement et finalisation du projet d'augmentation de capacité de production 2 400T/J au Soudan ; ▪ Démarrage de l'usine de traitement de la digue d'Imiter ; ▪ Lancement de l'étude de faisabilité du projet Cuprifère de Tizert ; ▪ Baisse très significative des cours du cobalt ; ▪ Redressement progressif de la production d'argent à SMI en raison principalement de l'amélioration des teneurs traitées ; ▪ Lancement du processus de financement du projet TRI-K en Guinée et démarrage de sa construction prévu le second semestre 2019 ; ▪ Acquisition de 30% de titres complémentaires de la JV Manacet ; ▪ Démarrage de la mine polymétallique à Koudiat Aicha dont l'objectif de production s'élève à 120 000 Tonnes tout venant /an ; ▪ Lancement du projet d'extension de la production des cathodes de Colbat dont l'objectif de capacité escompté est de 2 400 TM ; ▪ Démarrage de la construction du projet aurifère Tri-K en Guinée.
2020	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Sécurisation du schéma de financement bancaire du projet Tri-K ; ▪ Amélioration du BFR avec l'affacturage du crédit d'IS pour 101 MDH ; ▪ Amélioration significative des cours de l'or ; ▪ Achèvement de la construction du projet aurifère Tri-K en Guinée ; ▪ Une nouvelle extension de capacité de la mine de Gabgaba au Soudan.

Source : Managem

III.2. Appartenance de Managem au périmètre AL MADA

III.2.1. Présentation de AL MADA

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

III.2.2. Organigramme de Al Mada

L'organigramme suivant présente les principales participations d'AL MADA au 31 décembre 2019 :

Principales participations de AL MADA



Activités minières et Matériaux de Construction	Managem ^(c) – 81% SMI ^(c) – 65% Nouvelles Sidérurgies Industrielles – 25%	Lafarge Maroc* – 50%
Energie et Télécommunications	Nareva Holding - 100% Wana Corporate – 69%	
Distribution	Marjane – 100% Acima – 100% Optorg – 100%	Renault Maroc – 20% Sopriam – 91%
Activités Financières et assurance	Attijariwafa bank ^(c) – 46% Agma Lahlou Tazi ^(c) – 25% ONA Courtage – 51%	Wafa Assurance ^(c) – 40%
Immobilier - Hôtellerie	Onapar - Ametys – 100% Atlas Hospitality – 35% SOMED – 36%	

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

(c) Société cotée

Source : AL MADA

III.2.3. Relations entre Managem et AL MADA

Flux entre Managem S.A. et AL MADA

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

Au cours de l'exercice de 2019, les comptes courants créditeurs et avances de trésorerie octroyées par AL MADA à Managem S.A. ont été rémunérés au taux de 3,30%. Les charges comptabilisées par Managem S.A. au titre de l'exercice 2019 se sont élevées à 3 846 KMAD. Le solde du CCA au 31/12/2019 s'élève à 0,0 MMAD.

Flux entre les filiales de Managem et le groupe AL MADA

Le tableau suivant présente le détail des flux entre les filiales de Managem et le groupe AL MADA au 31 décembre 2019 :

En KMAD	Fournisseurs et comptes rattachés	Compte courants d'associés créditeurs	Achats et autres charges d'exploitation	Charges d'intérêts
AGM	5 004	0	26 173	0
Énergie Eolienne du Maroc	4 569	0	24 556	0
AL MADA	435	0	1 617	0
CMG	10 263	0	66 606	0
Énergie Eolienne du Maroc	10 263	0	63 119	0
AL MADA	0	0	3 487	0
CTT	6 599	0	32 334	0
Énergie Eolienne du Maroc	5 422	0	28 083	0
AL MADA	1 177	0	4 251	0
SMI	7 728	0	41 782	0
Énergie Eolienne du Maroc	6 801	0	38 180	0
AL MADA	927	0	3 602	0
Managem	0	0	0	3 745
Énergie Eolienne du Maroc	0	0	0	0
AL MADA	0	0	0	3 745
SAMINE	248	0	1 078	0
Énergie Eolienne du Maroc	0	0	0	0
AL MADA	248	0	1 078	0
CMO	256	0	575	0
Énergie Eolienne du Maroc	0	0	0	0
AL MADA	256	0	575	0

Source : Managem

Flux entre Managem et le groupe AL MADA

La nature des flux entre Managem S.A et le groupe AL MADA se présente comme suit :

- **AL MADA** : intérêts sur comptes courants et redevances de gestion ;
- **Wafa LLD** : Location de véhicules ;
- **AGMA** : Assurance véhicule et maladie ;
- **SOPRIAM** : Achat de véhicules ;
- **Attijariwafa bank** : prêts (spot et découvert bancaire) et commissions.

A l'exception des flux entre Managem S.A et AL MADA (qui sont formalisés par des conventions réglementées), les flux avec les autres entités (Wafa LLD, AGMA, SOPRIAM, Attijariwafa bank) s'inscrivent dans le cadre normal de l'activité.

Le tableau suivant présente les flux entre Managem et le groupe AL MADA entre 2017 et 2019 :

En KMAD	2017	2018	2019
AL MADA			
Charges	19 740,0	113,7	3 845,7
Décaissements	24 346,4	99,0	3 370,1
Wafa LLD			
Charges	274,2	445,5	438,4
Décaissements	274,2	445,5	354,8
AGMA			
Charges	823,6	893,3	816,5
Décaissements	823,6	893,3	816,5
SOPRIAM			
Charges	189,9	7,0	0,0
Décaissements	189,9	7,0	0,0
Attijariwafa bank			
Charges	6 460,8	4 597,2	20 369,9
Décaissements	7 121,3	5 056,9	21 817,8

Source : Managem

En 2019, l'évolution des flux avec Attijariwafa bank s'explique par l'importance des lignes mises en place en faveur de Managem compte tenu de l'augmentation des besoins. Ces chiffres correspondent essentiellement aux intérêts sur crédit spot.

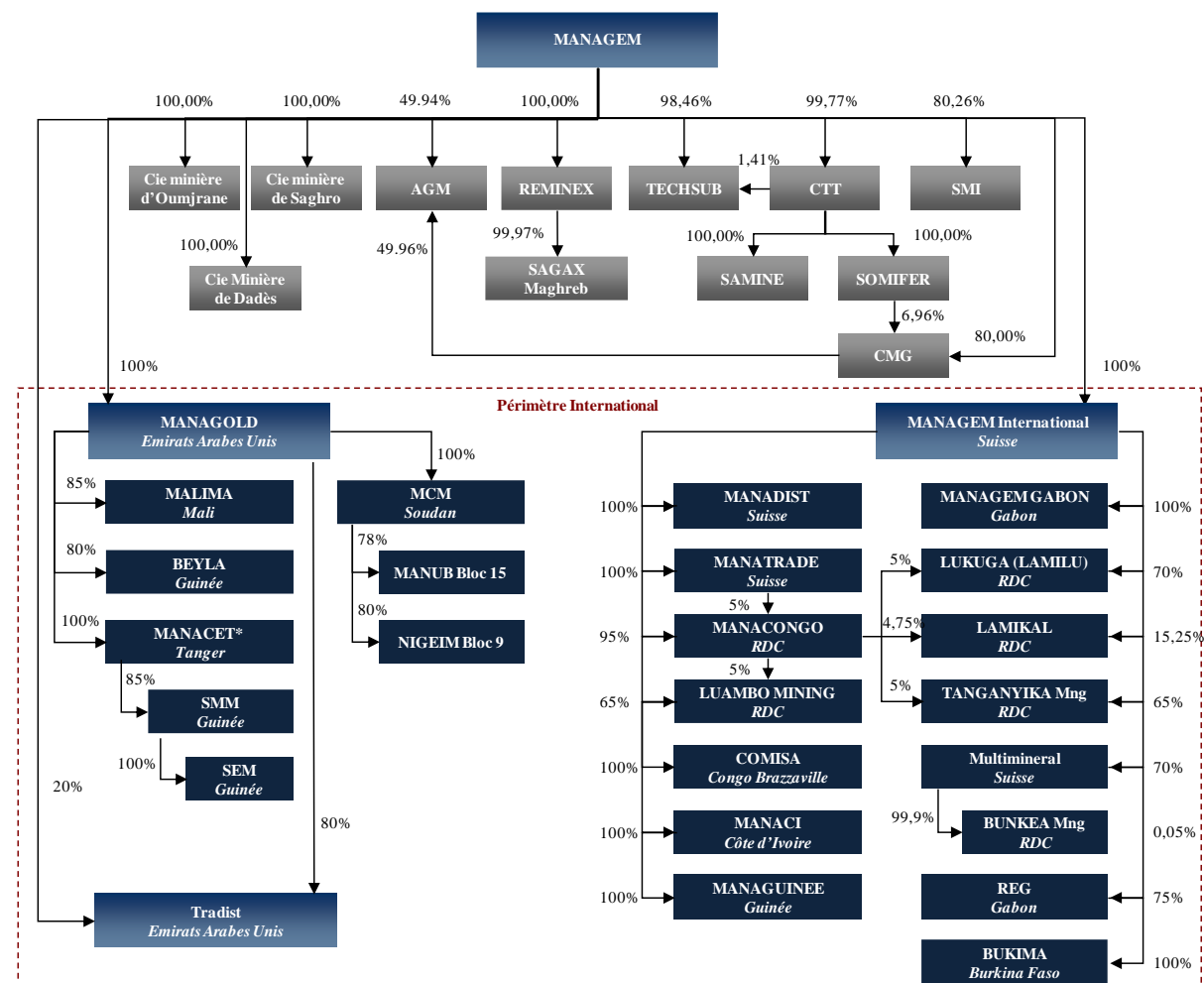
A ce stade, il n'y a pas de synergies notables entre Managem S.A, ses filiales et le groupe Al MADA.

III.3. Filiales de Managem

III.3.1. Organigramme juridique

Managem détient des filiales tant au niveau national qu'international. La structure du Groupe au 31 décembre 2019 se présente comme suit :

Organigramme juridique de Managem au 31 décembre 2019



Source : Managem

* Manacet est issue d'un JV avec la société Avocet, Managem a souhaité se placer dans la zone internationale de Tanger qui encourage les investissements étrangers.

Les filiales suivantes exclues du périmètre de consolidation de Managem en raison de :

- L'intérêt négligeable pour le groupe ;
- Sociétés nouvellement créées et qui n'ont pas encore d'activité significative.

Il s'agit de :

Sagax Maghreb, Malima, Beyla, Nigeim, Tanganyika Mining, Multiminéral, Bukima, Manacongo, Luambo Mining, Comisa, Bunkéa Mining, Managuinée, SEM et Manaci.

III.3.2. Présentation des filiales²

Au titre de l'exercice 2019, les filiales les plus importantes en termes de part dans le chiffre d'affaires consolidé³ se présentent comme suit :

- **Manatrade** : avec une part de 50,2% 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 ;
- **Tradist** : Tradist a réalisé un chiffre d'affaires de 1 285,7 MMAD en 2019, soit près de 28,2% du chiffre d'affaires du Groupe Managem. TRADIST FZCO est une société de zone franche à responsabilité limitée, implantée dans la zone franche de JEBEL ALI aux Emirats Arabes Unis. Cette société créée en 2013 est une société de trading de métaux précieux, métaux de base non-ferreux et minerais. Elle est détenue à 80% par la holding Managold (détenue à 100% par Managem S.A.) et à 20% par Managem S.A.
- **Manadist** : avec près de 11,4% 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 ;

Filiales à l'international

Acteur à dimension régionale, Managem ne compte pas moins de 19 filiales en Afrique (hors Maroc). 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 2019.

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 Les sociétés porteuses de permis d'exploration et non d'exploitation ne réalisent pas de chiffre d'affaires et ont donc une situation nette très faible.

³ La contribution des filiales dans les indicateurs consolidés du Groupe Managem est détaillée dans la partie « Analyse financière des comptes consolidés ».

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Managem International au 31 décembre 2019 :

Données au 31 décembre 2019 ⁴				
Dénomination sociale	MANAGEM INTERNATIONAL AG			
Siège social	Rathausstrasse 14 – 6340 – Baar – Suisse			
Date de création	28 mars 2008			
Capital Social	14,8 MCHF, soit 144,4 MMAD entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	14 835 000			
Montant du capital détenu	14,8 MCHF, soit 144,4 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2018 : Néant – 2019 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2018 : -3,8 – 2019 : -4,1			
Résultat net (en MMAD)	2018 : 97,8 – 2019 : 94,6			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2019	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2016 1 032,5	2017 1 317,7	2018 1 450,9	2019 1 546,1

Source : Managem

Le bénéfice de Managem International provient des dividendes reçus des filiales de trading (Manadist et Manatrade). Le résultat net a enregistré une baisse de 3,3%, passant de 97,8 MMAD en 2018 à 94,6 MMAD en 2019.

Entre 2016 et 2019, la situation nette de la société passe de 1 032,5 MMAD à 1 546,1 MMAD, soit une hausse de 513,6 MMAD.

⁴ La parité CHF/MAD appliquée est de 9,75998.

b. Manatrade AG

1. Présentation

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Manatrade au 31 décembre 2019 :

Données au 31 décembre 2019 ⁵				
Dénomination sociale	Manatrade AG			
Siège social	Rathausstrasse 14 – 6340 – Baar – Suisse			
Date de création	4 novembre 2005			
Capital Social	1,0 MCHF soit 9,8 MMAD, entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	1 000 000			
Montant du capital détenu	1,0 M CHF soit 9,8 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2018 : 3 424,0 – 2019 : 2 529,1			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2018 : 39,8 – 2019 : 10,7			
Résultat net (en MMAD)	2018 : 37,5 – 2019 : 10,6			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2019	40,8 MMAD			
Situation nette (en MMAD)	2016 46,6	2017 77,3	2018 53,7	2019 23,8

Source : Managem

Le repli des indicateurs opérationnels de Manatrade AG s'explique principalement par la baisse des cours des métaux en 2019 (-55% pour le Cobalt, -13% pour le Zinc, -8% pour le Cuivre).

La situation nette de Manatrade passe de 46,6 MMAD à 23,8 MMAD entre 2016 et 2019.

La situation nette est passée de 53,7 MMAD en 2018 à 23,8 MMAD en 2019, soit une diminution de 55,7%. Ce repli est essentiellement expliqué par la distribution de dividendes et par les écarts de conversion des états financiers libellés en monnaie étrangère.

⁵ La parité CHF/MAD appliquée est de 9,75998.

c. Manadist AG

1. Présentation

Manadist AG est une filiale de Managem International implantée en Suisse⁶. Elle a pour principale activité la distribution et le trading des métaux précieux du Groupe. Cette organisation permet au Groupe d'être plus réactif quant à la gestion des contrats commerciaux. Elle peut également participer à des projets de financement en tandem avec d'autres filiales du groupe Managem.

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Manadist au 31 décembre 2019 :

Données au 31 décembre 2019 ⁷				
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)	2018 : 358,1 – 2019 : 519,0			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2018 : 5,0 – 2019 : 5,8			
Résultat net (en MMAD)	2018 : 3,3 – 2019 : 4,6			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2019	3,95 MMAD			
Situation nette (en MMAD)	2016 5,9	2017 16,9	2018 6,5	2019 7,2

Source : Managem

L'augmentation du chiffre d'affaires, du résultat d'exploitation et du résultat net entre 2018 et 2019 s'explique par la hausse du chiffre d'affaires Argent.

La situation nette de Manadist a atteint près de 7,2 MMAD à fin 2019, en hausse de près de 0,7 MMAD par rapport à 2018. Cette augmentation provient d'une évolution positive du résultat net combinée à l'impact des écarts de conversion des états financiers libellés en monnaie étrangère.

⁶ 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)

⁷ La parité CHF/MAD appliquée est de 9,75998.

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.

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 2019 :

Données au 31 décembre 2019 ^{8,9}				
Dénomination sociale	LAMIKAL			
Siège social	7537, Quartier Gambela, Commune de Lubumbashi République Démocratique du Congo			
Date de création	6 janvier 2006			
Capital Social	27,0 KUSD ou 46 565 KFC soit 258,9 KMAD entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	399 parts sur 2 000 parts			
Montant du capital détenu	9,3 M FC soit 51,8 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	19,76%*			
Autres associés**	Etat (101 parts), Wanbao (1500parts)			
Chiffre d'affaires 2019	Néant			
Résultat d'exploitation 2019	Néant			
Résultat net 2019	0,3 MMAD			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2019	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2016	2017	2018	2019
	0,3	0,3	Néant	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 31 décembre 2019, Managem détient donc 19,76% du capital de la société Lamikal.

**La participation de MANACONGO est incluse dans les 399 parts détenus par Managem indirectement.

Le projet Pumpi, porté par la société Lamikal est en cours de construction. L'absence d'indicateurs financiers s'explique par le fait que la société n'est pas opérationnelle à ce stade.

En 2019, le résultat net enregistré correspond aux écarts de conversion sur paiement des factures en devises.

⁸ La parité USD/MAD appliquée est de 9,59325.

⁹ La parité FC/MAD au 31 décembre 2019 est de 0,00556

e. Ressources Golden Gram Gabon (REG)

1. Présentation de REG

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

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

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

2. Présentation du partenaire CDC

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

3. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Ressource Golden Gram Gabon au 31 décembre 2019 :

Données au 31 décembre 2019 ¹⁰				
Dénomination sociale	RESSOURCE GOLDEN GRAM GABON			
Siège social	63 Montée Montagne Sainte, BP 402, Libreville, Gabon			
Date de création	25 octobre 1996			
Capital Social	3 738 MFCFA, soit 60,5 MMAD entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	280 348 actions sur 373 801			
Montant du capital détenu	2 804 M FCFA soit 45,4 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	75,0%			
Autres associés	CDC : 25,0%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2018 : 6,6 – 2019 : 3,6			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2018 : -17,3 – 2019 : -6,0			
Résultat net (en MMAD)	2018 : -16,1 – 2019 : -9,1			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2019	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2016 204,3	2017 0,02	2018 6,6	2019 -2,5

Source : Managem

¹⁰ La parité FCFA/MAD appliquée est de 0,01618.

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

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

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

La hausse de la situation nette de 6,58 MMAD entre les exercices 2017 et 2018 s'explique par les écarts de conversion des états financiers libellés en monnaie étrangère.

En 2019, la situation nette s'établit à -2,5 MMAD en raison du résultat net enregistré sur l'année (-9,1 MMAD).

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 ce jour, ce permis de recherche est en cours de transformation en permis d'exploitation. La société a pour objet social en RDC et à l'étranger, la réalisation par elle-même ou en association ou par convention avec des tiers, de toutes les opérations commerciales, industrielles, mobilières, immobilières, financières, d'importation, d'exportation et d'investissement se rapportant directement ou indirectement :

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

2. Présentation du partenaire Kabreville

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

3. Fiche signalétique

Le tableau ci-après dresse une présentation de Luambo Mining au 31 décembre 2019 :

Données au 31 décembre 2019 ¹¹				
Dénomination sociale	LUAMBO MINING			
Siège social	7537, Quartier Changalele, Commune de Lubumbashi, RDC			
Date de création	4 juillet 2008			
Capital Social	20,0 MFC, soit 111,2 KMAD dont 2,0 MFC entièrement libérés. Le reste du capital social sera libéré par conversion du CCA.			
Nombre de titres détenus	650 titres			
Montant du capital détenu	14 MFC soit 77,8 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	70,0%*			
Autres associés	Kabreville (30,0%)			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2018 : Néant – 2019 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2018 : Néant – 2019 : Néant			
Résultat net (en MMAD)	2018 : Néant – 2019 : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2019	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2016	2017	2018	2019
	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)

¹¹ La parité FC/MAD au 31 décembre 2019 est de 0,00556.

g. Compagnie Minière les SARAS (COMISA)

1. Présentation

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de COMISA au 31 décembre 2019 :

Données au 31 décembre 2019 ¹²				
Dénomination sociale	Compagnie Minière les SARAS			
Siège social	75, Avenue du Général de Gaulle, Pointe-Noire			
Date de création	17 novembre 2008			
Capital Social	10 MFCFA, soit 161,8 KMAD entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	1 000			
Montant du capital détenu	10,0 MFCFA soit 161,8 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2018 : Néant – 2019 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2018 : Néant – 2019 : Néant			
Résultat net (en MMAD)	2018 : Néant – 2019 : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2019	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2016 0,1	2017 0,1	2018 0,1	2019 0,1

Source : Managem

¹² La parité FCFA/MAD appliquée est de 0,01618.

h. Managem Gabon

1. Présentation

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Managem Gabon au 31 décembre 2019 :

Données au 31 décembre 2019 ^{13,14}				
Dénomination sociale	Managem GABON			
Siège social	Libreville, Centre-ville, B.P79, Gabon			
Date de création	17 mai 2007			
Capital Social	236,0 MFCFA, soit 3,8 MMAD entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	1 000			
Montant du capital détenu	236,0 M FCFA, soit 3,8 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2018 : Néant – 2019 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2018 : -0,5 – 2019 : -0,4			
Résultat net (en MMAD)	2018 : 0,1 – 2019 : -0,8			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2019	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2016	2017	2018	2019
	-3,5	-1,3	2,5	1,6

Source : Managem

En juin 2018, Managem Gabon a réalisé une augmentation de capital de 226 MFCFA (soit 345,0 KEUR) afin de renforcer les fonds propres de la société.

Le résultat d'exploitation réalisé en 2019 correspond à des frais généraux.

¹³ La parité FCFA/MAD appliquée est de 0,01618.

¹⁴ La parité FCFA/EUR appliquée est de 0,00152.

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. A ce stade MANACONGO ne détient pas de permis minier. Toutefois, la société détient des participations dans des sociétés minières et notamment Lamikal.

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de MANACONGO au 31 décembre 2019 :

Données au 31 décembre 2019 ¹⁵				
Dénomination sociale	MANACONGO			
Siège social	7537, Quartier Gambela, Commune de Lubumbashi République Démocratique du Congo			
Date de création	2 juillet 2008			
Capital Social	20,0 MFC, soit 111,2 KMAD dont 2,0 MFC libérés*			
Nombre de titres détenus	1 000**			
Montant du capital détenu	20,0 MFC, soit 111,2 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%			
Chiffre d'affaires	2018 : Néant – 2019 : Néant			
Résultat d'exploitation	2018 : Néant – 2019 : Néant			
Résultat net	2018 : Néant – 2019 : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2019	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2016	2017	2018	2019
	-1,3	-1,3	-1,3	-1,3

Source : Managem

* La libération du reste du capital sera réalisée par conversion du CCA

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

¹⁵ La parité FC/MAD au 31 décembre 2019 est de 0, 0,00556.

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.

En 2018, Managem a augmenté (via MANAGOLD) sa participation de 40% à 70% dans la JV Manacet qui détient 85% du capital de la société des mines de Mandiana (SMM), titulaire du permis d'exploitation de Tri-K. En 2019, Managem a acquis 30% des titres complémentaires de la JV Manacet et hisse sa participation à 100%.

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Managold Ltd au 31 décembre 2019 :

Données au 31 décembre 2019 ¹⁶				
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 51,6 MMAD entièrement libéré			
Nombre de titres détenus	20 000 titres sur 20 000			
Montant du capital détenu	20,0 MAED, soit 51,6 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2018 : 7,7 – 2019 : 11,7			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2018 : 130,5 – 2019 : -13,9			
Résultat net (en MMAD)	2018 : 221,1 – 2019 : 37,8			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2019	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2016	2017	2018	2019
	61,7	61,7	285,9	324,3

Source : Managem

Entre 2016 et 2019, la situation nette de MANAGOLD passe de 61,7 MMAD à 324,3 MMAD, soit une progression de 262,6 MMAD.

Entre 2018 et 2019, le résultat net est passé de 221,1 MMAD à 37,8 MMAD. Cette évolution s'explique essentiellement par la non récurrence de l'opération d'achat des titres complémentaires de Tri-k atténuée par un produit non courant de 25 MMAD lié au deal du second closing Tri-K.

¹⁶ La parité AED/MAD appliquée est de 2,57999.

k. TRADIST FZCO

1. Présentation de TRADIST FZCO

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de TRADIST FZCO au 31 décembre 2019 :

Données au 31 décembre 2019 ¹⁷				
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 1290,0 KMAD entièrement libéré			
Nombre de titres détenus	10 titres sur 10			
Montant du capital détenu	500 KAED soit 1290,0 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%*			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2018 : 613,7 – 2019 : 1 316,2			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2018 : 10,5 – 2019 : 27,5			
Résultat net (en MMAD)	2018 : 7,2 – 2019 : 27,7			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2019	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2016 15,8	2017 5,8	2018 13,2	2019 40,9

Source : Managem

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

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

Au titre de l'exercice 2019, le chiffre d'affaires affiche une augmentation de 702,5 MMAD pour s'établir à 1 316,2 MMAD. Cette hausse s'explique par la hausse du chiffre d'affaires Or suite au fort rebond de la production, grâce notamment au démarrage de la nouvelle usine au Soudan (capacité de production de 2 tonnes/an).

Pour la même année, la situation nette de Tradist enregistre une hausse de 27,7 MMAD en raison essentiellement du résultat net positif enregistré sur l'année.

¹⁷ La parité AED/MAD appliquée est de 2,57999.

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

1. Présentation de MCM for gold Mining

Détenue à 100%¹⁸ par MANAGOLD 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. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de MCM for gold Mining au 31 décembre 2019 :

Données au 31 décembre 2019 ¹⁹				
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	26 176 €, soit 277,8 KMAD entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	100 titres sur 100			
Montant du capital détenu	26 176 €, soit 277,8 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2018 : Néant – 2019 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2018 : 1,2 – 2019 : 0,5			
Résultat net (en MMAD)	2018 : 41,0 – 2019 : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2019	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2016 11,8	2017 12,8	2018 54,4	2019 53,78

Source : Managem

Entre 2016 et 2019, la situation nette de MCM passe de 11,8 MMAD à 53,78 MMAD, soit une hausse de 42,0 MMAD. Ceci s'explique par des résultats nets positifs qui n'ont pas été distribués sur la même période.

En 2019, la baisse du résultat net s'explique par la non distribution des dividendes par la filiale MANUB.

¹⁸ Managold détient 100% après l'acquisition de 11% des titres détenus auparavant par Dibaj Gardens.

¹⁹ La parité EUR/MAD appliquée est de 10,6140.

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, représentant de l'Etat soudanais.

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Manub au 31 décembre 2019 :

Données au 31 décembre 2019 ²⁰				
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	17 456 EUR, soit 185,3 KMAD entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	78 titres sur 100			
Montant du capital détenu	13 615 EUR soit 144,5 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	78,00%*			
Autres actionnaires	SUDAMIN : 22,00% (direct)			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2018 : 224,8 – 2019 : 816,7			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2018 : 0,9 – 2019 : 208,3			
Résultat net (en MMAD)	2018 : 5,8 – 2019 : 215,0			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2019	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2016	2017	2018	2019
	91,6	161,7	116,8	332,9

Source : Managem

(*) détenue directement à hauteur de 78% par MCM, elle-même détenue à 100% par MANAGOLD, filiale sous le contrôle intégral de Managem (Managem détient 100% du capital de MANAGOLD)

Entre 2018 et 2019, la situation nette de Manub passe de 116,8 MMAD à 332,9 MMAD, soit une hausse de 216,1 MMAD. Ceci s'explique par le résultat net généré en 2019 de 215,0 MMAD.

La hausse des agrégats opérationnels de MANUB s'explique par le démarrage de l'usine 2 400 T/jour en février 2019 qui a atteint de bonnes performances.

²⁰ La parité EUR/MAD appliquée est de 10,6140.

n. NIGEIM Gold Mining Ltd

1. Présentation de NIGEIM

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

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Nigeim au 31 décembre 2019 :

Données au 31 décembre 2019 ²¹				
Dénomination sociale	NIGEIM Gold Mining Ltd			
Siège social	73, Avenue ALJARIF Ouest, Imm. 157, 3 ^{ème} étage Khartoum République du Soudan			
Date de création	27 Octobre 2011			
Capital Social	27 279 EUR soit, 289,5 KMAD entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	80 titres sur 100			
Montant du capital détenu	21 823 EUR soit 231,6 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	80.00%*			
Autres actionnaires	Hasa construction and Mining Co ltd : 20,00% (direct)			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2018 : Néant – 2019 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2018 : Néant – 2019 : Néant			
Résultat net (en MMAD)	2018 : Néant – 2019 : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2019	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2016 0,3	2017 0,3	2018 0,3	2019 0,3

Source : Managem

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

²¹ La parité EUR/MAD appliquée est de 10,6140.

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 un opérateur de droit marocain du secteur minier 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 minières 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 minières ;
- la participation directe ou indirecte à toutes entreprises ayant un objet similaire.

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de MALIMA au 31 décembre 2019 :

Données au 31 décembre 2019 ²²				
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 202,3 KMAD			
Nombre de titres détenus	1 063			
Montant du capital détenu	10,6 MFCFA soit 171,9 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	85,00%*			
Autres actionnaires	Autre actionnaire : 15,00%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2018 : Néant – 2019 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2018 : Néant – 2019 : Néant			
Résultat net (en MMAD)	2018 : Néant – 2019 : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2019	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2016	2017	2018	2019
	0,16	0,16	0,21	0,21

Source : Managem

*85,00% via la MANAGOLD Ltd.

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

²² La parité FCFA/MAD appliquée est de 0,01618.

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 détenue conjointement par le groupe Managem et Soguijami. C'est à elle que sera attribuée l'autorisation d'exploration et elle sera titulaire des permis éventuels qui seront accordés dans le cadre de l'exercice du droit de premier choix dans la zone explorée. En effet, le groupe Managem bénéficie d'un droit de préférence pour l'octroi des permis de recherche sur la zone cible, et ce pour les métaux précieux, métaux de base et terres rares.

2. Présentation du partenaire SOGUIPAMI SA

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

3. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Compagnie Minière Beyla SA au 31 décembre 2019 :

Données au 31 décembre 2019 ²³				
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 148,4 KMAD			
Nombre de titres détenus	1 120 titres sur 1 400			
Montant du capital détenu	112 MGNF soit 118,7 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	80,00%*			
Autres actionnaires	SOGUIPAMI SA : 20%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2018 : Néant – 2019 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2018 : Néant – 2019 : Néant			
Résultat net (en MMAD)	2018 : Néant – 2019 : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2019	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2016	2017	2018	2019
	0,16	0,16	0,15	0,15

Source : Managem

*80,00% via MANAGOLD Ltd

²³ La parité GNF/MAD appliquée est de 0,00106.

q. TANGANYIKA MINING COMPANY (TMC)

1. Présentation

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

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

2. Présentation du partenaire « SK MINERAL »

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

3. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Tanganyika Mining Company « TMC » au 31 décembre 2019 :

Données au 31 décembre 2019 ²⁴				
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 111,2 KMAD, dont 10 MFC libérés*			
Nombre de titres détenus	700 titres sur 1 000			
Montant du capital détenu	14 MFC, soit 77,8 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	69,75%**			
Autres Actionnaires	SK MINERAL : 30,00%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2018 : Néant – 2019 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2018 : Néant – 2019 : Néant			
Résultat net (en MMAD)	2018 : Néant – 2019 : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2019	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2016 0,2	2017 0,2	2018 0,2	2019 0,2

Source : Managem

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

**65,00% directement et 4,75% à travers MANACONGO

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

²⁴ La parité FC/MAD au 31 décembre 2019 est de 0,00556.

r. Multimineral

1. Présentation de Multimineral

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

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

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

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

2. Présentation du partenaire Wamico

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

3. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Multimineral au 31 décembre 2019 :

Données au 31 décembre 2019 ²⁵				
Dénomination sociale	MULTIMINERAL AG			
Siège social	Rathausstrasse 14 – 6340 – Baar – Suisse			
Date de création	5 novembre 2008			
Capital Social	100 KCHF soit 972,1 KMAD, entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	70 000 titres sur 100 000			
Montant du capital détenu	70 KCHF, soit 680,5 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	70,00%			
Autres actionnaires	Wamico : 30% du capital			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2018 : Néant – 2019 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2018 : Néant – 2019 : Néant			
Résultat net (en MMAD)	2018 : Néant – 2019 : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2019	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2016 0,8	2017 0,8	2018 0,8	2019 0,8

Source : Managem

²⁵ La parité CHF/MAD appliquée de 9,721.

s. BUNKEA Mining (« BKM »)

1. Présentation de BUNKEA Mining

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

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de BUNKEA Mining au 31 décembre 2019 :

Données au 31 décembre 2019 ²⁶				
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 11,1 KMAD entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	1 400 titres sur 2 000			
Montant du capital détenu	2 MFC soit 7,8 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	69,9%*			
Autres actionnaires	M. Hussein Lakis : 29,9%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2018 : Néant – 2019 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2018 : Néant – 2019 : Néant			
Résultat net (en MMAD)	2018 : Néant – 2019 : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2019	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2016 0,02	2017 0,02	2018 0,02	2019 0,02

Source : Managem

*Multimineral, filiale à 70% de Managem International AG, détient 99,90% directement

²⁶ La parité FC/MAD au 31 décembre 2019 est de 0,00556.

t. LAMILU

1. Présentation de LAMILU

Née du partenariat avec la société KAMECO (Katenga Metal Company), société privée de droit congolais d'exploitation et de transformation des métaux de base, 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 cours de validité. La société LAMILU a pour objet, en République Démocratique du Congo et à l'étranger, la réalisation par elle-même ou en association ou par convention avec des tiers, de toutes opérations commerciales, industrielles, mobilières, immobilières, financières, d'importation, d'exportation et d'investissement se rapportant directement ou indirectement :

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de LAMILU au 31 décembre 2019 :

Données au 31 décembre 2019 ²⁷				
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 111,2 KMAD, dont 10 MFC libérés			
Nombre de titres détenus	700 titres sur 1 000			
Montant du capital détenu	14,0 MFC soit 77,8 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	75,00%*			
Autres actionnaires	KAMECO : 25,00%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2018 : Néant – 2019 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2018 : Néant – 2019 : Néant			
Résultat net (en MMAD)	2018 : Néant – 2019 : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2019	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2016 0,2	2017 0,2	2018 0,2	2019 0,2

Source : Managem

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

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

Lamilu est détentrice de permis de recherche en RDC. Compte tenu de la conjoncture actuelle, les investissements de recherches ont été revus à la baisse.

²⁷ La parité FC/MAD au 31 décembre 2019 est de 0,00556.

u. BUKIMA

1. Présentation de BUKIMA

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

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de BUKIMA au 31 décembre 2019 :

Données au 31 décembre 2019 ²⁸				
Dénomination sociale	BUKIMA SA			
Siège social	2658 rue de la Paix, Ouagadougou, BURKINA FASO			
Date de création	Janvier 2016			
Capital Social	10 MFCFA, soit 161,8 KMAD, entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	1 000 titres sur 1 000			
Montant du capital détenu	10 MFCFA soit 161,8 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100%			
Autres actionnaires	Néant			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2018 : Néant – 2019 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2018 : Néant – 2019 : Néant			
Résultat net (en MMAD)	2018 : Néant – 2019 : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2019	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2016 0,2	2017 0,2	2018 0,2	2019 0,2

Source : Managem

²⁸ La parité MAD/FCFA appliquée est de 0,01618.

v. MANAGUINEE

1. Présentation de MANAGUINEE

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

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de MANAGUINEE au 31 décembre 2019 :

Données au 31 décembre 2019 ²⁹				
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 138,6 KMAD, entièrement libéré			
Nombre de titres détenus	1 400 titres sur 1 400			
Montant du capital détenu	140 MGNF soit 138,6 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%			
Autres actionnaires	Néant			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2018 : Néant – 2019 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2018 : Néant – 2019 : Néant			
Résultat net (en MMAD)	2018 : Néant – 2019 : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2019	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2016 0,1	2017 0,1	2018 0,1	2019 0,1

Source : Managem

²⁹ La parité GNF/MAD appliquée est de 0,00099.

w. Managem Côte d'Ivoire (MANACI)

1. Présentation de MANACI

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

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de MANACI au 31 décembre 2019 :

Données au 31 décembre 2019 ³⁰				
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 323,6 KMAD, entièrement libéré			
Nombre de titres détenus	2 000 titres sur 2 000			
Montant du capital détenu	20 MFCFA soit 323,6 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100,00% *			
Autres actionnaires	Néant			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2018 : Néant – 2019 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2018 : Néant – 2019 : Néant			
Résultat net (en MMAD)	2018 : Néant – 2019 : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2019	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2016 0,3	2017 0,3	2018 0,3	2019 0,3

Source : Managem

*100,00% à travers Managem International Ltd

³⁰ La parité FCFA/MAD appliquée est de 0,01618.

x. MANACET

1. Présentation de MANACET³¹

Manacet est une holding offshore détenue à 100% et basée à Tanger. La holding est dédiée à la prise de participation dans des projets miniers en Afrique de l'Ouest.

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de MANACET au 31 décembre 2019 :

Données au 31 décembre 2019 ³²				
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	37,2 KUSD, soit 352,6 KMAD, entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	350 actions sur 350, soit 100 % des titres			
Montant du capital détenu	37,2 KUSD, soit 352,6 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%			
Autres actionnaires	Néant			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2018 : Néant – 2019 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2018 : Néant – 2019 : -0,1			
Résultat net (en MMAD)	2018 : Néant – 2019 : -0,1			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2019	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2016 0,3	2017 0,3	2018 0,3	2019 0,1

Source : Managem

³² La parité USD/MAD appliquée est de 9,47796.

y. SMM Guinée

1. Présentation de SMM

SMM est une société anonyme détenue à 85% par Manacet et basée en Guinée. La société a pour objet l'exploitation du permis minier Tri-K et la commercialisation des produits miniers. SMM détient à 100% la filiale SEM, qui détient les permis de recherche dans la zone de Mandiana.

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de SMM au 31 décembre 2019 :

Données au 31 décembre 2019 ³³				
Dénomination sociale	Société des Mines de Mandiana S.A.			
Siège social	Conakry, quartier Kipé – C/Ratoma, République de Guinée			
Date de création	28 juillet 2015			
Capital Social	140 MGNF, soit 138,6 KMAD entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	1 190 actions sur 1 400			
Montant du capital détenu	119,0 MGNF soit 117,8 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	85%*			
Autres actionnaires	Sogupami, représentant l'Etat guinéen (société de gestion du patrimoine minier), détient 15% du capital			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2018 : Néant – 2019 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2018 : Néant – 2019 : Néant			
Résultat net (en MMAD)	2018 : Néant – 2019 : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2019	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2016 0,1	2017 0,1	2018 0,1	2019 0,1

Source : Managem

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

³³ La parité GNF/MAD au appliquée est de 0,00099.

z. SEM

1. Présentation de SEM

SEM est une société anonyme détenue à 100% par SMM et basée en Guinée. La société a pour objet de détenir les permis de recherche dans la zone de Mandiana.

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de SEM au 31 décembre 2019 :

Données au 31 décembre 2019 ³⁴				
Dénomination sociale	SOCIETE D'EXPLORATION DE MANDIANA SA Unipersonnel			
Siège social	Quartier Kipé-C/Ratoma, Kankan – République de Guinée			
Date de création	04 Avril 2017			
Capital Social	140 MGNF, soit 148,3 KMAD entièrement libérés			
Nombre de titres détenus	1 190 actions sur 1 400			
Montant du capital détenu	119,0 MGNF soit 126,0 KMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	85%*			
Autres actionnaires	Soguipami, représentant l'Etat guinéen (société de gestion du patrimoine minier), détient 15% du capital			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2018 : Néant – 2019 : Néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2019 : Néant – 2019 : Néant			
Résultat net (en MMAD)	2018 : Néant – 2019 : Néant			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2019	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2016 NA	2017 0,15	2018 0,15	2019 0,15

Source : Managem

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

³⁴ La parité GNF/MAD appliquée est de 0,00106.

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

REMINEX a été créé en 1982 dans le but de doter l'industrie minière marocaine d'une entreprise de services et de management de projets. REMINEX est devenue filiale du groupe MANAGEM au début des années 1990 qui a restructuré et développé cette dernière qui regroupe aujourd'hui les activités d'ingénierie, de valorisation et d'exploration.

1.1 REMINEX Ingénierie

REMINEX Ingénierie est une société d'ingénierie et de management de projets offrant une gamme complète de services d'ingénierie, de gestion de projet et d'assistance technique dans les domaines miniers et industriels au Maroc et à l'international.

REMINEX Ingénierie a réalisé, pour le compte de ses clients, 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.

Dans un cadre propice à la créativité et à l'innovation, les équipes de REMINEX Valorisation mènent des projets d'envergure en constante évolution. REMINEX Valorisation a à son actif plusieurs procédés industrialisés et brevets d'invention déposés au Maroc et à l'international.

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 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 :

Exercice 2017		
LAMIKAL	RDC	Appui pour Finalisation du partenariat sur le projet Pumpi
MANUB	Soudan	Réalisation de la première phase du projet d'extension Soudan
MANAGEM GABON	Gabon	Lancement de la Réalisation de l'étude de pré-faisabilité du projet Eteke
SMM	Guinée	Etude faisabilité TRI-K Poursuite des travaux d'exploration
AGM	Maroc	Etude d'orientation pour scénario grande capacité du projet Tizert Poursuite des travaux d'exploration
Exercice 2018		
LAMIKAL	RDC	Suivi avec Wanbao de la Réalisation de l'Etude de Faisabilité sur le projet Pumpi
MANUB	Soudan	Poursuite de la Réalisation de l'extension Soudan (phase 1) Réalisation des études pour la suite du développement du Projet
MANAGEM GABON	Gabon	Finalisation de l'étude de pré-faisabilité du projet Eteke
SMM	Guinée	Finalisation de l'Etude faisabilité TRI-K Lancement de le FEED TRI-K
AGM	Maroc	Etude Trade Off du projet Tizert et Préparation de son étude de faisabilité Poursuite des travaux d'exploration
Exercice 2019		
MANUB	Soudan	Finalisation de la Réalisation de l'extension Soudan (phase 1)
		Lancement de l'étude de faisabilité 2 MT
		Lancement de la réalisation du projet Maintien de la capacité de l'usine
		Démarrage de la nouvelle usine (extension des capacités de traitement à 2 400 T/J)
SMM	Guinée	Acquisition des parts complémentaires auprès d'avocet mining et lancement des travaux de construction du projet
AGM	Maroc	Etude de faisabilité du projet TIZERT

Source : Managem

Les missions reportées pour l'exercice 2019 continuent dans leur processus durant l'exercice 2020.

3. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de REMINEX au 31 décembre 2019 :

Données au 31 décembre 2019				
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)	2018 : 141,1 – 2019 : 167,5			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2018 : -3,4 – 2019 : 18,4			
Résultat net (en MMAD)	2018 : -13,7 – 2019 : 0,1			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2019	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2016 29,9	2017 30,5	2018 16,8	2019 16,8

Source : Managem

La hausse des agrégats opérationnels de REMINEX s'explique essentiellement par l'augmentation des facturations relatives à la construction du projet Tri-K.

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 levés 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 2019 sont détaillées dans le tableau ci-après :

Type de mission	Nombre de réalisations
Levée TOP	21 468 points
Arpentage	86 jours
Polarisation provoquée	136,9 km
Magnétométrie	0

Source : Managem

Les missions reportées pour l'exercice 2019 continuent dans leur processus durant l'exercice 2020.

3. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de SAGAX MAGHREB S.A au 31 décembre 2019 :

Données au 31 décembre 2019				
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)	2018 : 3,45 – 2019 : 1,42			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2018 : 0,77 – 2019 : -1,10			
Résultat net (en MMAD)	2018 : 0,55 – 2019 : -1,31			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2019	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2016	2017	2018	2019
	2,6	3,8	4,4	3,1

Source : Managem

*Appartenant à 99,97% à REMINEX

Entre 2018 et 2019, la situation nette de SAGAX Maghreb passe de 4,4 MMAD à 3,1 MMAD, soit une baisse de 1,3 MMAD. La baisse des agrégats opérationnels de Sagax s'explique par le repli des budgets d'exploration suite à la baisse des cours.

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**)		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Filiales en Afrique	12 837	3 932	439	74 038	57 003	46 510	-	-	-	-	-	-
Clients externes internationaux	-	-	549,0	-	-	1316	-	-	-	-	-	-
Filiales au Maroc	94 074	123193	41 402	46 096	60 229	37 414	2 506	3 241	3 249	5 990	6 420	7 987
Clients externes Maroc	-	-	825,0	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	106911	127125	43 215	120134	117232	85 240	2 506	3 241	3 249	5 990	6 420	7 987

Source : Managem

(*) M.L.F : Mètre linéaire foré

(**) M.L.G : Mètre linéaire galerie

Les missions reportées pour l'exercice 2019 continuent dans leur processus durant l'exercice 2020.

En 2019, l'évolution des missions et notamment le sondage carotté et la circulation inverse s'explique par la nature de l'activité de Techsub. C'est une filiale de service qui intervient à des stades différents des projets. Il n'y a donc pas de régularité dans les prestations réalisées.

3. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de TECHSUB au 31 décembre 2019 :

Données au 31 décembre 2019				
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)	2018 : 225,9 – 2019 : 167,3			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2018 : 24,9 – 2019 : 9,9			
Résultat net (en MMAD)	2018 : 8,6 – 2019 : -7,0			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2019	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2016 57,4	2017 74,6	2018 83,2	2019 76,2

Source : Managem

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

La situation nette de la société TECHSUB est passée de 57,4 MMAD à 76,2 MMAD entre 2016 et 2019, soit une hausse de 18,8 MMAD.

En 2019, le repli des agrégats opérationnels de TECHSUB s'expliquent par la baisse des budgets de recherche en raison de la baisse des cours.

Filiales au Maroc

d. Akka Gold Mining (AGM)

1. Présentation

Akka Gold Mining (AGM), détenue à 49,94% par Managem et à 49,96% par CMG, est située à 280 km au sud-est d'Agadir. Elle produit du cuivre des gisements cuprifères d'Agoujgal et de Tazalakht depuis 2007.

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Akka Gold Mining (AGM) au 31 décembre 2019 :

Données au 31 décembre 2019				
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	93,48% *35			
Autres actionnaires	ONHYM détient 6,52%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2018 : 491,7 – 2019 : 380,7			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2018 : 109,3 – 2019 : -0,1			
Résultat net (en MMAD)	2018 : 87,3 – 2019 : -26,7			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2019	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2016 18,0	2017 143,0	2018 230,4	2019 203,7

Source : Managem

*49,94% directement et 43,54% à travers CMG

Au titre de l'exercice 2019, la mine a enregistré une baisse de 9% de la production du concentré de cuivre par rapport à 2018 pour s'établir à 40 640 tonnes. Ainsi, le résultat net en 2019 passe à -26,7 MMAD contre 87,3 MMAD.

³⁵ Calcul du pourcentage du capital détenu : 49,94% + (80% x 49,96%) + (99,79% x 100% x 6,96% x 49,96%)

e. Compagnie Minière de Guemassa (CMG)

1. Présentation

Créée en 1988, la Compagnie Minière de Guemassa (CMG) est détenue à 80,00% directement et à 6,94% indirectement par Managem et exploite le gisement polymétallique de Hajar, situé à 30 km de Marrakech. Depuis 1992, la société exploite des concentrés de zinc, de plomb et de cuivre. CMG a mis en exploitation en 2004 le gisement polymétallique de Draâ Sfar, situé à 15 km de Marrakech, pour renforcer et soutenir la production du site de Hajar.

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de la Compagnie Minière de Guemassa (CMG) au 31 décembre 2019 :

Données au 31 décembre 2019				
Dénomination sociale	Compagnie Minière de Guemassa (CMG)			
Siège social	Twin Center Tour A bd Zerktouni Casablanca – Maroc			
Date de création	1988			
Capital Social	690,0 MMAD			
Nombre de titres détenus	5 999 985			
Montant du capital détenu	600,0 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	86,94%*36			
Autres actionnaires	ONHYM : 13,06%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2018 : 1 096,2 – 2019 : 812,4			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2018 : 63,2 – 2019 : -154,3			
Résultat net (en MMAD)	2018 : 15,8 – 2019 : -188,1			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2019	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2016 602,9	2017 760,8	2018 1 076,8	2019 888,6

Source : Managem

*80,00% directement et 6,96% à travers SOMIFER

Entre 2016 et 2019, la situation nette de CMG est passée de 602,9 MMAD à 888,6 MMAD, soit une hausse de 285,7 MMAD.

Entre 2018 et 2019, le chiffre d'affaires a enregistré une baisse de 283,8 MMAD, le résultat d'exploitation est passé de 63,2 MMAD à -154,3 MMAD et le résultat net est passé de 15,8 MMAD à -188,1 MMAD. Cette diminution est expliquée principalement par le repli de la production qui passe de 15 813 tonnes en 2018 à 10 879 tonnes en 2019.

³⁶ Calcul du pourcentage du capital détenu : $80\% + (99,77\% \times 100\% \times 6,957\%)$

f. Compagnie de Tifnout Tighanimine (CTT)

1. Présentation

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de la Compagnie de Tifnout Tighanimine (CTT) au 31 décembre 2019 :

Données au 31 décembre 2019				
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	26 789			
Montant du capital détenu	2,7 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	99,77%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2018 : 1 283,4 – 2019 : 1 002,5			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2018 : 354,5 – 2019 : -140,0			
Résultat net (en MMAD)	2018 : 251,9 – 2019 : -282,0			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2019	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2016 322,1	2017 512,4	2018 764,3	2019 482,2

Source : Managem

La baisse du cours du cobalt en 2019 a contribué à une baisse du chiffre d'affaires qui passe de 1 283,4 MMAD en 2018 à 1 002,5 MMAD en 2019.

En 2019, le résultat net enregistre une baisse de près de 533,9 MMAD à -282,0 MMAD.

Il en résulte une situation nette à 482,2 MMAD contre 764,3 MMAD en 2018.

g. Société Anonyme d'Entreprises Minières (SAMINE)

1. Présentation

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de la Société Anonyme d'Entreprises Minières (SAMINE) au 31 décembre 2019 :

Données au 31 décembre 2019				
Dénomination sociale	Société Anonyme d'Entreprises Minières (SAMINE)			
Siège social	Twin Center Tour A bd Zerktouni Casablanca – Maroc			
Capital Social	26,0 MMAD			
Date de création	1961			
Nombre de titres détenus	259 993			
Montant du capital détenu	26,0 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	99,79%*			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2018 : 171,9 – 2019 : 263,5			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2018 : -16,7 – 2019 : 36,5			
Résultat net (en MMAD)	2018 : -26,9 – 2019 : 25,7			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2019	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2016 102,7	2017 17,7	2018 -9,3	2019 16,4

Source : Managem

*Appartenant à 100,00% à CTT

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

En 2017, la société a fait l'objet d'un contrôle fiscal lié au rehaussement du chiffre d'affaires à l'export, et ce sur la base des prix de vente appliqués localement. Ce contrôle fiscal s'est dénoué favorablement dans le cadre d'un accord transactionnel à l'amiable avec la Direction Générale des Impôts.

En 2019, l'amélioration du chiffre d'affaires, du résultat d'exploitation et du résultat net par rapport à 2018 s'explique par la hausse des cours du Fluorine. Il en résulte une situation nette qui s'est établit à 16,4 MMAD contre -9,3 MMAD en 2018.

h. Société Métallurgique d’Imiter (SMI)

1. Présentation

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de la Société Métallurgique d’Imiter (SMI) au 31 décembre 2019 :

Données au 31 décembre 2019				
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)	2018 : 678,1 – 2019 : 851,8			
Résultat d’exploitation (en MMAD)	2018 : -149,9 – 2019 : 112,6			
Résultat net (en MMAD)	2018 : -178,8 – 2019 : 91,1			
Montant des dividendes versés au titre de l’exercice 2019	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2016 1 425,9	2017 1 418,2	2018 1 096,2	2019 1 187,3

Source : Managem

Entre 2016 et 2019, la situation nette de SMI passe de 1 425,9 MMAD à 1 187,3 MMAD, soit un recul de 238,6 MMAD sur la période considérée.

Entre 2017 et 2018, la situation nette a enregistré une baisse de 322 MMAD, cette diminution est expliquée par la baisse du résultat net à -178,8 MMAD et la distribution des dividendes de 143 MMAD.

A l’origine de cette évolution, la baisse de la teneur de la mine d’Argent d’Imiter qui a engendré une baisse de la production et une hausse du cash cost. Cette diminution structurelle de la teneur combinée à la disponibilité d’une ressource d’Argent au niveau des digues ont conduit au lancement du projet de « Traitement de la Digue » à SMI pour compenser la baisse de teneur moyenne traitée en augmentant le tonnage via l’extension des installations de traitement actuelles. Les travaux ont été finalisés début 2019, et le démarrage de la production a commencé à partir de juillet 2019. Le traitement des digues, permettrait à SMI de produire environ 30 TM/an d’Argent par an.

Aussi, la société a lancé des études géologiques et techniques approfondies afin d’optimiser l’exploitation future de la mine.

En 2019, la hausse du chiffre d’affaires, du résultat d’exploitation et du résultat net de SMI s’explique par la hausse des volumes vendus (+21%) combinée à l’augmentation des cours (+1%). Il est à noter

que le démarrage de l'usine de traitement de la digue a permis une production supplémentaire de 19 tonnes.

i. Société Minière de Bou Gaffer (SOMIFER)

1. Présentation

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

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

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de la SOMIFER au 31 décembre 2019 :

Données au 31 décembre 2019				
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)	2018 : 342,8 – 2019 : 341,6			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2018 : 32,2 – 2019 : 50,5			
Résultat net (en MMAD)	2018 : 17,4 – 2019 : 25,3			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2019	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2016 77,4	2017 147,6	2018 165,1	2019 190,4

Source : Managem

*Appartenant à 100,00% à CTT

Entre 2016 et 2019, la situation nette de SOMIFER passe de 77,4 MMAD à 190,4 MMAD, soit une augmentation de 113,0 MMAD sur la période considérée.

En 2019, la hausse de la situation nette de SOMIFER s'explique par l'intégration du résultat net qui s'établit à 25,3 MMAD.

j. SAGHRO

1. Présentation

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

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

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

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de la Compagnie Minière de SAGHRO (SAGHRO) au 31 décembre 2019 :

Données au 31 décembre 2019				
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)	2018 : 15,3 – 2019 : 10,3			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2018 : 1,5 – 2019 : 1,8			
Résultat net (en MMAD)	2018 : 0,2 – 2019 : 0,2			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2019	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2016 50,9	2017 48,9	2018 49,0	2019 49,2

Source : Managem

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

En 2019, Saghro affiche un chiffre d'affaires de 10,3 MMAD contre 15,3 MMAD en 2018, et un résultat d'exploitation en hausse de 0,3 MMAD et qui s'élève à 1,8 MMAD. Pour sa part le résultat net stagne à 0,2 MMAD.

k. COMPAGNIE MINIERE D'OUMEJRANE (CMO)

1. Présentation

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de la Compagnie Minière d'Oumejrane (CMO) au 31 décembre 2019 :

Données au 31 décembre 2019				
Dénomination sociale	Compagnie Minière d'Oumejrane			
Siège social	Twin Center Tour A bd Zerktouni Casablanca – Maroc			
Date de création	2011			
Capital Social	148,6 MMAD			
Nombre de titres détenus	1 485 800			
Montant du capital détenu	148,6 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%			
Chiffre d'affaires (MMAD)	2018 : 218,9 – 2019 : 135,6			
Résultat d'exploitation (MMAD)	2018 : -45,8 – 2019 : -74,7			
Résultat net (MMAD)	2018 : -70,8 – 2019 : -98,5			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2019	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2016 -51,6	2017 -129,0	2018 -1,2	2019 -99,3

Source : Managem

En 2018, le recul pour la deuxième année consécutive de la production à Oumejrane (-6,7 %) à 16 460 tonnes, s'explique par des difficultés d'exploitation sous-terraines dans la mine. Il en résulte un résultat net de -70,8 MMAD.

En mai 2018, la société a réalisé une augmentation de capital, de l'ordre de 200 MMAD, par conversion du compte courant d'associés, et ce afin de renforcer ses fonds propres. Suite à cette opération, 2 millions d'actions ont été créées. Cette opération a été suivie d'une réduction de capital de 121,4 KMAD afin d'absorber les pertes antérieures.

La situation nette de CMO est passée de -129 MMAD à -1,2 MMAD entre 2017 et 2018, ceci étant expliqué par l'effet combiné de l'augmentation de capital de 200 MMAD et du résultat négatif de l'année 2018 de 70,8 MMAD.

En 2019, CMO enregistre une baisse de la production de la production (-26%) à 12 099 tonnes en raison des problématiques de sécurité dans les tailles de la mine. Il en résulte un résultat net à -98,5 MMAD. Ainsi la situation nette s'établit à -99,3 MMAD contre -1,2 MMAD en 2018.

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, notamment le projet Bouskour, dont la cession par Saghro au profit de CMD n'a pas encore été actée. Cette cession aura lieu après la finalisation de l'étude de faisabilité. Noter que le projet Bouskour n'est pas encore à sa phase de construction.

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de la Compagnie Minière de Dadès au 31 décembre 2019 :

Données au 31 décembre 2019				
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)	2018 : néant – 2019 : néant			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2018 : -0,1 – 2019 : -0,2			
Résultat net (en MMAD)	2018 : 0,9 – 2019 : 1,3			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2019	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2016	2017	2018	2019
	12,2	12,4	51,1	52,3

Source : Managem

Entre 2017 et 2018, la situation nette de CMD passe de 12,4 MMAD à 51,1 MMAD. Cette variation s'explique par la libération des $\frac{3}{4}$ du capital social, soit 37,5 MMAD.

En 2019, la situation nette passe à 52,3 MMAD contre 51,1 MMAD en 2018, en raison du résultat net de 1,3 MMAD généré sur l'année.

m. Compagnie de Transports et Travaux Aériens (CTTA)

1. Présentation

CTTA est une société de transport et travaux aériens qui assure le transport collectif du personnel pour le compte du groupe Al Mada.

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de la Compagnie de Transports et Travaux Aériens (CTTA) au 31 décembre 2019 :

Données au 31 décembre 2019				
Dénomination sociale	Compagnie de Transports et Travaux Aériens			
Siège social	Twin Center Tour A bd Zerktouni Casablanca – Maroc			
Date de création	1967			
Capital Social	0,3 MMAD			
Nombre de titres détenus	3 000			
Montant du capital détenu	0,3 MMAD			
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%			
Chiffre d'affaires (en MMAD)	2018 : 9,4 – 2019 : 9,3			
Résultat d'exploitation (en MMAD)	2018 : 1,4 – 2019 : 1,1			
Résultat net (en MMAD)	2018 : 10,1 – 2019 : 0,5			
Montant des dividendes versés au titre de l'exercice 2019	Néant			
Situation nette (en MMAD)	2016	2017	2018	2019
	21,8	-57,4	0,1	0,6

Source : Managem

En 2019, Managem S.A a acquis le reste du capital de CTTA à la valeur des fonds propres et détient donc 100% du capital.

III.3.3. Relations entre Managem et ses filiales en 2019

Les conventions conclues au cours de l'exercice

Aucune convention nouvelle n'a été conclue au cours de l'exercice clos au 31 décembre 2019.

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

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

Cette convention prévoit la mise à disposition du personnel de MANAGEM SA et ses filiales au profit de la société LAMILU en République Démocratique du Congo (RDC). Cette prestation de mise à disposition du personnel est facturée au prix coûtant, toutes charges comprises. Aucune opération entrant dans le cadre de cette convention n'a été effectuée au cours de l'exercice 2019. Par conséquent, aucun montant n'a été comptabilisé à ce titre.

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

Cette convention prévoit la mise à disposition du personnel de MANAGEM et ses filiales au profit de la société TMC en République Démocratique du Congo (RDC). Cette prestation de mise à disposition du personnel est facturée au prix coûtant, toutes charges comprises. Aucune opération entrant dans le cadre de cette convention n'a été effectuée au cours de l'exercice 2019. Par conséquent, aucun montant n'a été comptabilisé à ce titre.

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

Cette convention porte sur l'engagement de cautionnement solidaire pris par MANAGEM SA au profit de RGGG (Gabon) dans le cadre du financement du projet BAKOUDOU dont le montant principal s'élève à USD 20 000 000. MANAGEM SA reçoit une rémunération au taux annuel de 2.5% appliqué sur l'encours de l'emprunt. Aucune opération n'a été effectuée au cours de l'exercice 2019. Par conséquent, aucun montant n'a été comptabilisé relative à cette convention.

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

Cette convention prévoit la mise à disposition du personnel de MANAGEM SA au profit de la société CTT. Cette prestation de mise à disposition du personnel est facturée au prix coûtant, toutes charges comprises. Aucune opération entrant dans le cadre de cette convention n'a été effectuée au cours de l'exercice 2019. Par conséquent, aucun montant n'a été comptabilisé à ce titre.

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

Cette convention prévoit la mise à disposition du personnel de MANAGEM SA au profit de la société MCM au Soudan. Cette prestation de mise à disposition du personnel est facturée au prix coûtant, toutes charges comprises. Aucun encaissement n'a été effectué au cours de 2019 relatif à cette convention.

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

Cette convention prévoit la mise à disposition du personnel de MANAGEM SA au profit de la société Lamikal (République Démocratique du Congo). Cette prestation de mise à disposition du personnel est facturée au prix coûtant, toutes charges comprises. Aucune opération entrant dans le cadre de cette convention n'a été effectuée au cours de l'exercice 2019. Par conséquent, aucun montant n'a été comptabilisé à ce titre.

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

Cette convention prévoit la mise à disposition du personnel de MANAGEM SA au profit de la société RGGG (Gabon). Cette prestation de mise à disposition du personnel est facturée au prix coûtant, toutes charges comprises. Aucune opération entrant dans le cadre de cette convention n'a été effectuée au cours de l'exercice 2019. Par conséquent, aucun montant n'a été comptabilisé à ce titre.

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

Cette convention prévoit la mise à disposition du personnel de MANAGEM SA au profit de la société COMISA en République du Congo. Cette prestation de mise à disposition du personnel est facturée au prix coûtant, toutes charges comprises. Aucune opération entrant dans le cadre de cette convention n'a été effectuée au cours de l'exercice 2019. Par conséquent, aucun montant n'a été comptabilisé à ce titre.

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

Cette convention prévoit la mise à disposition du personnel de MANAGEM SA au profit de la société Managem Gabon. Cette prestation de mise à disposition du personnel est facturée au prix coûtant, toutes charges comprises. Aucune opération entrant dans le cadre de cette convention n'a été effectuée au cours de l'exercice 2019. Par conséquent, aucun montant n'a été comptabilisé à ce titre.

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

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

- Charges comptabilisées au titre de l'exercice 2019 : 10,3 MMAD HT ;
- Sommes versées au titre de l'exercice 2019 : 11,4 MMAD TTC.

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

1. Convention d'administration des affaires

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

La rémunération varie selon les filiales, entre 1,65% et 4,65% du chiffre d'affaires hors taxes. Cette rémunération s'est élevée pour l'exercice 2019 à 131,9 MMAD HT, détaillée comme suit :

Filiale	Taux	Rémunération (en MMAD HT)
CMG	1,65%	13,5
CTT	1,65%	16,5
SMI	4,65%	39,4
SAMINE	4,15% et 4,65%	12,2
AGM	3,15%	12,0
REMINEX	3,15%	5,3
TECHSUB	1,65%	2,8
SMM	5,00%	0,0
CMO	3,15%	4,3
MANUB	2,50%	20,3
SOMIFER	1,65%	5,6
Total		131,9

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 à 5% des achats stockés pour SMM et à 3% pour le reste des filiales. A ce titre, la rémunération s'est élevée pour l'exercice 2019 à 43,5 MMAD HT, détaillée comme suit :

Filiale	Taux	Rémunération (en MMAD HT)
CMG	3,00%	8,1
CTT	3,00%	6,8
SMI	3,00%	4,4
SAMINE	3,00%	1,3
AGM	3,00%	2,6
REMINEX	3,00%	0,2
TECHSUB	3,00%	1,2
SMM	5,00%	11,9
SOMIFER	3,00%	1,2
CMO	3,00%	1,2
MANUB	3,00%	4,7
Total		43,5

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 5% de la masse salariale pour SMM et à 2,5% pour le reste des filiales. Cette rémunération s'est élevée pour l'exercice 2019 à 24,1 MMAD HT, détaillée comme suit :

Filiale	Taux	Rémunération (en MMAD HT)
CMG	2,50%	4,1
CTT	2,50%	5,4
SMI	2,50%	5,6
SAMINE	2,50%	1,4
AGM	2,50%	1,2
REMINEX	2,50%	2,3
TECHSUB	2,50%	1,7
SMM	5,00%	0,2
SOMIFER	2,50%	0,8
MANUB	2,50%	0,3
CMO	2,50%	1,1
Total		24,1

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 2019 s'élève à 199,5 MMAD HT.

Par ailleurs, le montant encaissé au cours de l'exercice 2019 au titre des dites conventions s'élève à 168,5 MMAD.

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

Cette convention prévoit la mise en commun de l'ensemble des disponibilités des différentes unités du Groupe dans le but d'optimiser, à la fois le recours au crédit et le placement des excédents de trésorerie. Les comptes courants débiteurs et avances de trésorerie octroyées par MANAGEM SA à ses filiales ainsi que les comptes courants créditeurs et avances de trésorerie octroyées par les filiales à MANAGEM SA sont rémunérés au taux maximum des intérêts déductibles des comptes courants d'associés fixé annuellement par arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances. A ce titre, le taux de rémunération appliqué en 2019 a été de 3,69%. Le compte courant créditeur et les avances octroyées par les filiales SMI et CMG & DADES à MANAGEM SA ont été rémunérés au taux de 4,15% et 3,69% en 2019.

- Produits comptabilisés au titre de l'exercice 2019 : 102,6 MMAD HT ;
- Charges comptabilisées au titre de l'exercice 2019 : 3,3 MMAD HT ;
- Somme reçues au titre de l'exercice 2019 : 89,3 MMAD TTC ;
- Somme versées au titre de l'exercice 2019 : 2,9 MMAD TTC.

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

Cette convention prévoit la réalisation par MANAGEM SA pour le compte de ses filiales AGM, CMG et SMI des opérations de couverture de métaux. L'encours global de ces opérations de couverture, assorties d'une garantie de MANAGEM SA s'élève à 4 402 460,56 MAD au 31 décembre 2019. Cette prestation n'est pas rémunérée.

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

Cette convention prévoit la mise en place d'un programme de couverture de l'OR au profit de la société RGGG. Cette prestation de couverture est facturée au prix coûtant, toutes charges comprises.

Cette convention n'a pas produit d'effet au cours de l'exercice 2019. Aucun montant n'a été encaissé ou décaissé au cours de l'exercice 2019.

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

Cette convention prévoit la mise en commun de l'ensemble des disponibilités des différentes unités du Groupe AL MADA dans le but d'optimiser, à la fois le recours au crédit et le placement des excédents de trésorerie. Les comptes courants créditeurs et avances de trésorerie octroyées par la société AL MADA à MANAGEM SA ont été rémunérés aux taux de 3,30% en 2019.

- Charges comptabilisées au titre de l'exercice 2019 : 3 846 KMAD hors taxes ;
- Sommes versées au titre de l'exercice 2019 : 3 370 KMAD TTC.

Le tableau suivant présente un récapitulatif des flux entre Managem S.A et ses filiales entre 2017 et 2019 :

En MMAD	2017	2018	2019
REG			
Produits	0,3	0,0	0,0
Charges	0,0	0,0	0,0
Encaissements	3,2	0,0	0,0
Décaissements	0,0	0,0	0,0
REMINEX			
Produits	0,0	0,0	0,0
Charges	20,1	7,9	10,3
Encaissements	0,0	0,0	0,0
Décaissements	18,0	15,4	11,4
SMM			
Produits	0,0	8,3	0,0
Charges	0,0	0,0	0,0
Encaissements	0,0	0,0	0,0
Décaissements	0,0	0,0	0,0
Conventions de rémunération de gestion entre Managem S.A et ses filiales			
Produits	204,0	185,5	199,5
Charges	0,0	0,0	0,0
Encaissements	200,9	185,7	168,5
Décaissements	0,0	0,0	0,0
Conventions de gestion de trésorerie entre Managem S.A et ses filiales			
Produits	106,1	87,3	102,6
Charges	14,8	9,1	3,3
Encaissements	89,1	84,6	89,3
Décaissements	13,2	9,9	2,9

Source : Managem

*L'ensemble des flux entre Managem S.A et ses filiales sont dans le cadre de conventions réglementées. Le détail de ces flux est présenté en annexes (rapports spéciaux des commissaires aux comptes).

III.4. Secteur d'activité de Managem

III.4.1. Le secteur minier au Maroc

Contribution du secteur à l'économie nationale

a. Présentation générale³⁷

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 2017 dans la formation du PIB marocain ;
- sa part dans les exportations marocaines avoisine les 20,9% en valeur en 2018 ;
- il participe au développement régional et rural, qui se matérialise par le nombre d'emplois directs créés par le secteur qui est de 40 000 emplois ;
- 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.

³⁷ Source : Ministère de l'Energie, des Mines et de l'Environnement

b. Fiche signalétique du secteur minier marocain

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

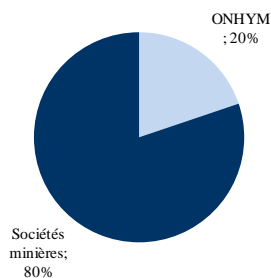
Caractéristiques	Données
Contribution au PIB (En 2017)	10%
Part dans les exportations nationales (En 2018)	20,9%
Production globale (En 2018)	
Produits miniers	36,8 MT dont 34,3 MT de phosphates
Produits transformés	14,9 MT pour les dérivés de phosphates et 15 793 tonnes pour les produits transformés
Ventes totales (En 2018)	
Exportations	57,4 Mrds MAD
Locales	5,1 Mrds MAD
Nombre de permis en vigueur (En 2018)	
Permis de recherche	4 814
Cartes achevées dans le cadre du PNCG (En 2018)	
Cartes géologiques	42,20% de taux de couverture du territoire
Cartes géophysiques	47,67% de taux de couverture du territoire
Cartes géochimiques	10,80% de taux de couverture du territoire

Source : Ministère de l'Énergie, des Mines et de l'Environnement

c. Répartition du patrimoine minier marocain

Le graphique ci-après décrit la répartition du patrimoine minier par type d'opérateur en 2018 :

Répartition du patrimoine minier par type d'opérateur en 2018



Source : ONHYM

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 2016 et 2018 :

Minerais	2016		2017		2018		Var. 16/17	Var. 17/18
	En KT	Part %	En KT	Part %	En KT	Part %		
Phosphates	26 900,0	93,0%	32 800,0	92,9%	34 315,0	93,2%	21,9%	4,6%
Minerais non métalliques	1 387,4	4,8%	1 727,3	4,9%	1 851,6	5,0%	24,5%	7,2%
Barytine	668,5	2,3%	818,0	2,3%	899,4	2,4%	22,4%	9,9%
Bentonite	10,3	0,0%	174,5	0,5%	172,7	0,5%	>100,0%	-1,0%
Fluorine	73,9	0,3%	75,5	0,2%	87,9	0,2%	2,1%	16,4%
Sel	634,6	2,2%	659,3	1,9%	691,6	1,9%	3,9%	4,9%
Minerais métalliques	173,8	0,6%	315,3	0,9%	244,9	0,7%	81,4%	-22,3%
Cobalt	23,9	0,1%	34,9	0,1%	34,9	0,1%	46,0%	0,0%
Cuivre	93,9	0,3%	126,1	0,4%	115,4	0,3%	34,2%	-8,5%
Fer	15,3	0,1%	100,3	0,3%	51,4	0,1%	>100,0%	-48,7%
Plomb	40,7	0,1%	54,0	0,2%	43,1	0,1%	32,7%	-20,2%
Autres	459,8*	1,6%	473,8	1,3%	417,5	1,1%	3,0%	-11,9%
Total	28 921,0	100%	35 316,4	100%	36 829,0	100%	22,1%	4,3%

Source : Ministère de l'Energie et des Mines

*chiffre corrigé

La période 2016 – 2018 a été caractérisée par une augmentation de la production avec une croissance annuelle moyenne de 13,2%. Dans ce sens, la production des principaux minerais a atteint les 36 829 KT en 2018, soit une hausse de 4,3% par rapport à 2017.

Sur le marché marocain, l'industrie reste dominée par les phosphates dont la contribution dans la production totale avoisine les 93,2% à fin 2018. Par ailleurs, La production des minerais métalliques a connu une hausse en passant de 173,8 KT à 244,9 KT entre 2016 et 2018.

e. Exportation minière

Le tableau suivant présente l'évolution des exportations de certains produits d'origine minérale entre 2016 et 2018 :

Minerais	2016		2017		2018**		Var. 17/16	Var. 18/17
	Valeur (Mdh)	Part %	Valeur (Mdh)	Part %	Valeur (Mdh)	Part %		
Phosphates	7 412	59,3%	8 370	55,0%	8 298	56,5%	12,9%	-0,9%
Ferraille	1 474	11,8%	1 905	12,5%	1 663	11,3%	29,2%	-12,7%
Sulfate de Baryum	583	4,7%	818	5,4%	842	5,7%	40,3%	2,9%
Minerai de cuivre	879	7,0%	1 592	10,5%	1 170	8,0%	81,1%	-26,5%
Minerai de plomb	662	5,3%	805	5,3%	816	5,6%	21,6%	1,4%
Autres	1 494	11,9%	1731*	11,4%	1 896	12,9%	15,9%	9,5%
Total	12 504	100,0%	15 220	100,0%	14 685	100,0%	21,7%	-3,5%

Source : BAM

*chiffres révisés par rapport aux données communiquées dans le dernier dossier d'information visé suite à la publication du nouveau rapport de Bank Al-Maghrib.

**Chiffres provisoires

Entre 2016 et 2018, les exportations des minerais sont passées de 12 504 MMAD à 14 685 MMAD, soit une hausse moyenne de 8,4% en l'espace de deux ans.

III.4.2. 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 30 filiales et joint-ventures ainsi que plusieurs bureaux de représentation dans le monde. Il emploie plus de 21 000 collaborateurs et a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de près de 54,1 milliards MAD à fin 2019³⁸.

³⁸ Source : site OCP

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 de Recherche et d'Exploitations Pétrolières (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 49 projets dont 35 propres à l'ONHYM et 14 en partenariat. Durant l'année 2018, les travaux propres de l'ONHYM ont concerné 35 projets dont 10 pour les métaux précieux, 10 pour les métaux de base et l'uranium, 4 pour les roches et minéraux industriels, 8 pour la reconnaissance minière et 3 projet spécial de géothermie. Les travaux en partenariat ont intéressé 14 projets dont 4 pour les métaux précieux, 6 pour les métaux de base et 4 pour les roches et minéraux industriels.³⁹.

b. Opérateurs privés

1. Intervenants privés

Société		Caractéristiques
Compagnie de Touissite (CMT)	Minière	<p>La Compagnie Minière de Touissit a été créée en 1974 pour mettre en valeur le gisement de plomb de Beddiane, découvert à proximité de l'ancienne mine épuisée de Touissit, qui avait été exploité de 1964 à 1972, dans la région d'Oujda au Nord-Est du Maroc.</p> <p>En 1996, CMT a élargi son domaine d'activité grâce à l'acquisition de la mine de Tighza située dans la région de Meknès auprès de la SMA (Société Minière de Djebel Aouam).</p> <p>La société s'est ainsi spécialisée dans l'exploration, l'extraction et le traitement de minerais de plomb argentifère et de zinc argentifère.</p> <p>Depuis la fermeture en 2002 de l'ancienne mine de Touissit, CMT exploite désormais une seule mine située à Tighza (Moyen Atlas), où elle possède 4 concessions et 7 permis d'exploration aurifère, dont un projet de développement aurifère actuellement mis en œuvre. La mine de Tighza constitue le plus grand gisement de plomb-argent au Maroc.</p> <p>En 2019, la société possède 13 concessions, 18 permis miniers et 35 permis de recherche répartis sur l'ensemble des régions marocaines pour le plomb, l'or, le zinc, le cuivre et l'argent.</p>
Compagnie Marocaine des Barytes (COMABAR)		La COMABAR est spécialisée dans l'exploitation de la barytine et la bentonite.
Compagnie de Seksaoua (CMS)	Minière	<p>CMS a été créée à l'initiative de la Société Nord-Africaine de Recherches et d'Exploitation des Mines d'Argana (SNAREMA) et Trafigura.</p> <p>La société est spécialisée dans le développement et la recherche de gisements de cuivre dans la région de Seksaoua, entre Marrakech et Agadir.</p>
Société Anonyme Chérifienne des Etudes Minières - SACEM-		SACEM exploite le gîte de manganèse de l'Imini, dans la province d'Ouarzazate.
Maya Gold and Silver		<p>La société Maya Gold and Silver exploite actuellement la mine d'argent de Zgounder, à travers la société de projet Millenium silver mining SA qui en détient 85%. L'ONHYM détient le reste des participations (15%). La société canadienne avait gagné le droit d'exploiter la mine sur appel d'offre en septembre 2011. La mine d'argent de Zgounder a ensuite été inaugurée après réhabilitation le 20 septembre 2014.</p> <p>Maya Gold & Silver est cotée à la bourse canadienne TSX Venture Exchange où elle pèse</p>

³⁹ Source : Rapport annuel 2018 de l'ONHYM

Société	Caractéristiques
	<p>155 millions de dollars canadiens à fin décembre 2019.</p> <p>Durant la période 1982-2002, le site, situé sur une zone géologique proche de la mine d'Imiter (Managem), a déjà fait l'objet d'une exploitation par la Compagnie Minière de Touissit et le BRPM (ex ONHYM). Mais l'exploitation avait été abandonnée suite à la déprime des cours du métal gris, après avoir produit plus de 150 tonnes d'argent.</p>
<p>Kasbah Resources</p>	<p>Kasbah Resources va exploiter le projet d'Achmmach, qui est amené à devenir l'un des plus importants dans le secteur de l'étain en Afrique. Ce projet comprend l'extraction minière et la concentration du minerai dans une usine métallurgique sur le site.</p> <p>Le site est localisé à l'ouest de la ville d'El Hajeb au nord du Maroc et le projet a été découvert par le BRPM en 1985. Par la suite, le BRPM a continué les travaux d'exploration dans la région d'Achmach jusqu'en 1992.</p> <p>Créée pour développer ce projet marocain, Kasbah Resources Ltd, qui a commencé l'exploration sur le site en 2007, est une société listée à Sydney sur l'ASX. Son 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.</p> <p>La société va aussi développer un autre projet cible d'étain situé à 15 Km d'Achmach dans la région de Bou El Jaj.</p>

Source : Managem

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

2. Fédération De l'Industrie Minérale (FDIM)

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

La FDIM a pour principales missions :

- l'information et les relations publiques : la fédération assure les échanges d'informations et d'expériences entre ses membres en collectant toutes les informations relatives à la production, la recherche, les ventes, les investissements et l'état des cours des substances minérales. Elle s'occupe également du développement des relations avec les organismes professionnels nationaux et internationaux ;
- la défense des intérêts de la profession : la FDIM représente la profession auprès des pouvoirs publics et étudie les différents textes de loi régissant la profession pour leur modernisation et leur adaptation au contexte socio-économique du pays ;
- la formation : la fédération organise des séminaires, colloques et tables rondes sur des thèmes d'intérêt commun pour l'ensemble de la profession minière ;
- la promotion : la FDIM représente le secteur minier national dans les manifestations internationales à caractère minier et entreprend des actions de promotion visant à inciter les investisseurs nationaux et internationaux à s'intéresser à l'activité de recherche, d'exploitation et de valorisation des richesses minières nationales.

III.4.3. 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'investissement⁴⁰ prévoit, à travers la signature d'une convention entre les investisseurs et l'Etat, la prise en charge par celui-ci de certaines dépenses pour des projets déterminés en raison de leurs montants importants et du nombre d'emplois stables qu'ils créent. Ces dépenses concernent les travaux hors site, les dépenses d'infrastructures externes ainsi que les frais de formation professionnelle.

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

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

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

⁴⁰ Source : Ministère de l'Energie et des Mines

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'Énergie 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.

III.4.4. Les principaux facteurs ayant une influence sur le secteur minier

Les tendances économiques, politiques et géopolitiques mondiales influencent l'industrie minière dans sa globalité.

L'activité minière dépend des principes fondamentaux sous-jacents de l'offre et de la demande. Ils ont une incidence directe sur les prix des produits minéraux courants et futurs.

On peut distinguer deux ensembles qui impactent l'activité minière :

Les facteurs Macro, propre à la situation mondiale qu'on peut résumer comme suit :

- L'économie Mondiale et les perspectives futures ont une incidence directe sur l'évolution de l'activité minière mondiale. En générale, une forte croissance de l'économie s'accompagne d'une amélioration nette des prix des métaux comme constaté ces dernières décennies avec le développement effréné des pays émergents principalement les BRICS (Brésil, Russie, Inde, Chine et l'Afrique de Sud). La Chine, engagée dans une transformation profonde de son modèle économique axé sur les exportations et les investissements à une économie axée sur la consommation intérieure et les services, devrait impacter l'industrie minière mondiale au fur et à mesure de l'avancement de l'implémentation de son programme ;
- À long terme, les économies émergentes et en développement devraient continuer à stimuler la croissance mondiale et, par extension, la demande pour des produits minéraux, alors que les économies avancées connaîtront une croissance plus modeste ;
- Les tensions et conflits géopolitiques : en temps de tensions, les métaux voient leur volatilité fluctuer et il devient difficile de prédire l'évolution de l'activité tant que le problème n'est pas résolu, conduisant les différents intervenants à plus de prudence ce qui ralentirait l'activité ;
- Les marchés financiers où les produits physiques et « papiers » adossés à la production minière jouent un rôle très important dans l'évolution de l'activité. L'incertitude et l'instabilité des marchés financiers et notamment la spéculation ont une incidence sur les prix (ex. en temps de très forte volatilité, l'Or, considéré comme valeur refuge par les investisseurs souhaitant protéger leur patrimoine, voit ses cours évoluer à la hausse poussant les différents intervenants du secteur, producteurs comme consommateurs, à revoir leur stratégie (notamment, les niveaux de production, les investissements à engager) ;
- La R&D et Innovation technologique : avec l'épuisement et la limitation des ressources naturelles disponibles et la demande croissante pour les métaux, il devient important de trouver des solutions technologiques en investissant dans la R&D. Le renchérissement de certains métaux, comme par exemple le Cobalt a stimulé de nombreuses initiatives à travers le monde pour réduire son utilisation dans les batteries électriques produit fortement demandé grâce au récent engouement pour les voitures électriques ;
- L'environnement et particulièrement le changement climatique et la transition énergétique : avec l'aggravation des conditions climatiques mondiales, les gouvernements ainsi que les industriels doivent mettre en place des politiques plus favorables à la préservation des ressources et leur utilisation.

Facteurs Micro, propre à chaque pays et principalement :

- La stabilité politique ;
- Le changement législatif notamment au niveau des codes miniers ;
- Les droits de l'Homme ;

- Le niveau de développement des infrastructures ;
- L'attractivité du pays aux investisseurs étrangers ;
- Les démarches administratives ;
- Etc.

III.4.5. Les principaux événements nationaux et internationaux ayant affecté l'évolution du secteur durant les 3 dernières années

Au cours des 10 dernières années, le secteur minier a connu une évolution en dents de scie : les cours de certains métaux ont connu des sommets et des creux historiques. Cette tendance s'est accentuée lors des 3 dernières années suite à des événements internationaux parmi lesquels on cite :

- le ralentissement de l'économie chinoise (qui est en train de transformer structurellement son économie) ;
- la transition énergétique : l'urgence de faire face au changement climatique, notamment dans le transport avec l'engouement pour les véhicules électriques et le stockage de l'énergie électrique d'origine renouvelable, a entraîné des tensions sur le marché de certains métaux notamment le Cobalt dont les cours ont atteints des sommets grâce à la forte demande des fabricants de batteries pour voitures électriques ;
- L'impact de la guerre commerciale entre les US et la Chine reste limitée dans ses conséquences ;
- La révolution numérique : l'émergence de nouvelles technologies notamment l'intelligence artificielle et l'électrification de l'industrie a été un facteur.

Avec les changements rapides que connaît l'activité économique mondiale, le secteur continuera probablement à évoluer rapidement à des amplitudes de plus en plus grandes.

III.4.6. Les principaux intervenants en amont et en aval du secteur

L'activité minière recense un nombre très importants d'intervenants. En amont on retrouve les gouvernements et institutions (Ministères, offices) en charge de réguler le marché et veiller au respect de la législation et qui sont habilités à attribuer les permis et les autorisations relatives aux projets miniers.

En aval, on trouve principalement les maisons de trading et courtiers qui se chargent d'écouler la production minière sur le marché mondial provenant soit directement des producteurs ou des raffineurs et la proposer aux utilisateurs des différents métaux dans les autres secteurs de l'industrie.

III.4.7. Le secteur minier dans le monde

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.

L'accélération de la production mondiale et les flux importants d'échanges en 2017 avaient permis à l'économie mondiale de bien entamer l'année 2018, avant qu'elle ne s'essouffle à cause de la perte de confiance des investisseurs dans les perspectives. En effet, la baisse générale et significative des cours des métaux au 2ème semestre de 2018 a été marquée par :

- Pour les métaux de base : la persistance du conflit commercial entre les Etats Unis et la Chine et des prévisions d'augmentation de l'offre (cuivre et zinc), la stagnation puis l'augmentation de stocks LME ;
- Pour les métaux précieux : une « perte » du terrain face au dollar suite à la poursuite de la politique de hausse des taux d'intérêts US.

Le dollar a gardé sa position forte tout au long de l'année et spécialement le 2^{ème} semestre où les chiffres américains étaient positifs, le président américain a poussé par ailleurs la Fed à maintenir la liquidité sur le marché.

L'année 2019 a été marquée par un climat économique morose impacté par :

- les tensions commerciales entre la Chine et les Etats-Unis qui ont entraîné une hausse des tarifs douaniers et affecte la confiance des entreprises ;
- les crises géopolitiques dans plusieurs zones ;
- les incertitudes liées au Brexit.

La croissance mondiale, de ces faits, ne dépasse pas 3 % en 2019, soit son rythme le plus faible depuis la crise financière de 2009. La faiblesse des investissements freine l'essor des économies émergentes et en développement, et les risques pesant sur les perspectives les rendent largement à la baisse.

Ces facteurs influencent négativement la santé des cours des matières premières et profitent indéniablement aux métaux précieux.

Selon des analyses de la Banque Mondiale, le rythme de croissance de l'économie Américaine, devrait se replier de 6,1 % en 2020 sous l'effet de la crise sanitaire (Covid-19). Le pays devrait renouer avec une croissance économique à 4% en 2021, suite aux mesures de relance engagées par le gouvernement américain, dans un contexte de reprise supposée de la confiance des consommateurs et des investisseurs.

Dans la zone euro, les perspectives de la Banque Mondiale tablent sur un repli de 9,1% de la croissance économique en 2020. La croissance devrait rebondir à 4,5 % en 2021, sous l'effet de l'atténuation des effets de la pandémie et des effets éventuels d'une politique budgétaire et monétaire accommodante.

Zoom sur les fondamentaux des métaux produits par le Groupe Managem

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 – 2019 :

En MOz	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	TCAM 19/11
Argent métal	1 045,4	983,5	1 068,9	1 021,6	1 067,0	995,5	964,7	988,3	991,8	-0,7%
<i>Variation</i>		-5,9%	8,7%	-4,4%	4,4%	-6,7%	-3,1%	2,4%	0,4%	

Source : World Silver Survey 2020

* Les données ont été révisées dans le rapport « World Silver Survey 2020 »

La demande mondiale d'argent a augmenté de 0,4 % en 2019 pour atteindre 991,8 MOz, l'augmentation des investissements retail ayant été atténuée par la baisse de la demande de bijoux et d'argenterie.

Par pays, la demande au Japon a augmenté, tandis que des baisses notables ont été enregistrées aux États-Unis, principalement en raison de la diminution des quantités de poudre utilisées, et en Inde, en raison du ralentissement de l'économie.

Par secteur, la demande dans le segment de l'électricité et de l'électronique a chuté de 2 %, principalement en raison du ralentissement de certains pays industrialisés clés comme l'Allemagne, dû à la guerre commerciale. Cela s'est produit parallèlement à une augmentation de 7 % de la demande en provenance du secteur photovoltaïque combinée à une hausse de l'utilisation finale dans le secteur automobile. De plus, la demande d'alliages de brasage a également augmenté au niveau mondial, tout comme l'utilisation finale des catalyseurs à l'oxyde d'éthylène, dont la capacité installée a continué d'augmenter, notamment aux États-Unis.

2. Analyse de l'offre

Le tableau ci-après présente l'évolution de l'offre mondiale de l'argent sur la période 2011 – 2019 :

En MOz	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	TCAM 19/11
Production minière	760,1	792,7	840,3	877,5	892,9	892,3	863,4	847,8	836,5	1,2%
<i>Variation</i>		4,3%	6,0%	4,4%	1,8%	-0,1%	-3,2%	-1,8%	-1,3%	
Ventes gouvernementales	4,8	3,6	1,7	1,20	1,1	1,1	1,0	1,2	1,0	-17,8%
<i>Variation</i>		-25,0%	-52,8%	-29,4%	-8,3%	0,0%	-9,1%	20,0%	-16,7%	
Recyclage	232,9	216,0	192,7	174,9	166,5	164,4	167,7	167,7	169,9	-3,9%
<i>Variation</i>		-7,3%	-10,8%	-9,2%	-4,8%	-1,3%	2,0%	0,0%	1,3%	
Autres	11,9	0,0	0,0	10,7	2,2	0,0	0,0	0,0	15,7	3,5%
<i>Variation</i>		100,0%	NA	NA	79,4%	100,0%	NA	NA	NA	
Total	1 009,7	1 012,3	1 034,7	1 064,3	1 062,7	1 057,8	1 032,1	1 016,7	1 023,1	0,2%
<i>Variation</i>		0,3%	2,2%	2,9%	-0,2%	-0,5%	-2,4%	-1,5%	0,6%	

Source : World Silver Survey 2020

* Les données ont été révisées dans le rapport « World Silver Survey 2020 »

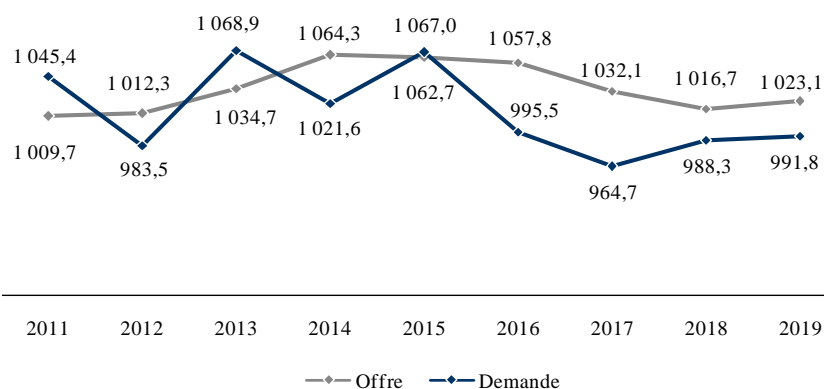
L'offre en argent a connu une hausse moyenne de 0,2% sur la période 2011-2019 pour s'établir à 1 023,1MOz en 2019.

En 2019, la production minière mondiale a chuté pour la quatrième année consécutive, soit de 1,3 % par rapport à 2018, pour atteindre 836,5 MOz. Cette baisse est attribuable à la diminution des réserves d'argent contenues dans plusieurs grandes mines d'argent primaire, et à la baisse de la production d'argent à partir des mines de cuivre.

Par pays, les baisses les plus importantes ont été enregistrées en Indonésie, au Kazakhstan et au Pérou, où la production a diminué de 11,1 MOz (345 tonnes). Cette baisse est principalement liée à la diminution des réserves dans les principales mines productrices, et à la fermeture de certaines mines. Ces évolutions à la baisse ont été atténuées par la hausse de la production en Argentine (+123 tonnes), en Australie (+80 tonnes) et aux Etats-Unis (+55 tonnes).

Le graphique ci-dessous confronte l'offre et la demande d'argent sur la période 2011 – 2019 :

Offre et demande en Argent (en MOz)



Source : World Silver Survey 2020

* Les données ont été révisées dans le rapport « World Silver Survey 2020 »

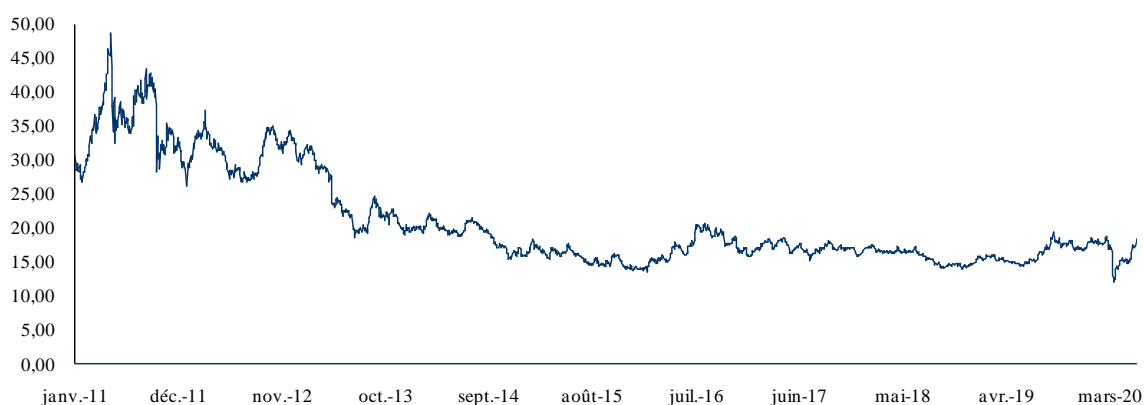
Entre 2011 et 2019, la demande d'argent est restée globalement inférieure à la production et les stocks disponibles sur le marché à l'exception de 2011, 2013, et 2015 qui sort de la normalité avec une offre déficitaire. En 2019 l'offre d'argent s'établit à 1 023,1 MOz soit un excédent de 31,3 MOz.

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 2011 - 2020 :

Evolution du cours de l'argent sur la période 2011 – 2020 (en \$/Oz)



Source : Managem

Entre 2013 et 2020, le cours de l'argent, en étroite corrélation avec l'évolution du cours de l'or, est globalement sur une tendance baissière, une baisse qui traduit une crainte des investisseurs quant à un possible arrêt de la politique monétaire accommodante de la FED suite à l'amélioration des indicateurs macroéconomiques aux Etats Unis, notamment un taux de chômage qui passe sous la barre des 5%.

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

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

L'argent métal a suivi sa virée en contreperformance durant le premier semestre 2018, pour rechuter de -11% au cours de la deuxième partie de l'année. Le cours est donc passé d'une valeur de 17,2\$ à fin Juin à 15\$ en fin d'année 2018, soit une fourchette de variation assez large de 2\$. La moyenne du 2ème semestre s'établissait à 15,03\$.

Les cours de l'argent ont connu un bond important lors du second semestre 2019 (+13 %) par rapport à au 1er semestre. En moyenne, les cours en 2019 consolident une hausse par rapport à l'année 2018 de + 3%. Par ailleurs, et en réponse au gel temporaire des négociations Sino-Américaines et aux autres facteurs macro-économiques, le cours de l'argent a réalisé une performance record de 19,31\$ en septembre pour l'année 2019.

Le cours d'argent était influencé par :

- la demande industrielle d'argent, qui représente près de 49% de la demande totale, est en nette augmentation, spécialement pour les alliages de brasage et les soudures ;
- la demande croissante d'énergie photovoltaïque (PV), malgré les réformes législatives en Chine et les efforts de modernisation des autres sources ;
- la demande physique en Inde a connu une hausse du fait du remplacement de l'or, qui connaît une hausse des taxes sur l'importation, par l'argent moins coûteux ;
- la demande de pièces d'investissement aux États-Unis a chuté cette année, suite au retour marginal des investisseurs à la bourse des valeurs mobilières ;
- l'offre en argent reste finement équilibrée suite à l'augmentation de la production des vingt principaux pays : Chine, Australie, Argentine, Etats-Unis, Maroc, etc.

b. Or

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

1. Analyse de la demande

Le tableau ci-après renseigne sur l'évolution de la demande en or sur la période 2011 – 2019 :

En Tonne	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	TCAM 19/11
Demande	4 773,3	4 674,2	4 560,7	4 394,9	4 332,1	4 433,6	4 268,7	4 401,9	4 368,3	-1,1%
<i>Variation</i>	<i>NA</i>	<i>-2,1%</i>	<i>-2,4%</i>	<i>-3,6%</i>	<i>-1,4%</i>	<i>2,3%</i>	<i>-3,7%</i>	<i>3,1%</i>	<i>-0,8%</i>	

Source : World Gold Council

* Les données ont été révisées dans le rapport « World Gold Council 2020 »

La demande de l'or a connu une baisse moyenne de 1,1% entre 2011 et 2019 en passant de 4 773,3 tonnes à 4 368,3 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 (-1,4%) à 4 332,1 tonnes à fin 2015. Cette tendance baissière a

été inversée en 2016, une année durant laquelle la demande de l'or a enregistré une évolution de 2,3% suite aux chocs ayant marqué les scènes politiques américaine et européenne.

En 2019, le niveau de la demande de l'or baisse de 0,8% par rapport à 2018, ceci est principalement la conséquence d'une baisse au niveau de la demande en bijouterie (-4,8% par rapport à 2018), ainsi qu'une baisse de 1,7% de la demande industrielle.

Par catégorie, la bijouterie représente près de 48,5% de la demande mondiale de l'or. Les hedge funds, viennent en seconde position avec une part qui avoisine les 29,2% à fin 2019. Enfin, la demande des banques centrales et autres institutions a enregistré une baisse de 0,5% en 2019 et s'établit à 14,8% de la demande mondiale.

2. Analyse de l'offre

Le tableau suivant détaille l'évolution de l'offre globale de l'or sur la période 2011 – 2019 :

En Tonne	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	TCAM 19/11
Production minière	2 857,4	2 929,1	3 110,3	3 206,1	3 313,5	3 427,5	3 456,5	3 528,7	3 479,6	2,5%
<i>Variation</i>	<i>NA</i>	<i>2,5%</i>	<i>6,2%</i>	<i>3,1%</i>	<i>3,3%</i>	<i>3,4%</i>	<i>0,8%</i>	<i>2,1%</i>	<i>-1,4%</i>	
Recyclage	1 651,1	1 670,8	1 247,7	1 187,8	1 121,4	1 281,5	1 156,1	1 177,6	1 311,5	-2,8%
<i>Variation</i>	<i>NA</i>	<i>1,2%</i>	<i>-25,3%</i>	<i>-4,8%</i>	<i>-5,6%</i>	<i>14,3%</i>	<i>-9,8%</i>	<i>1,9%</i>	<i>11,4%</i>	
Couverture Producteur	22,5	-45,3	-28,0	104,9	12,9	37,6	-25,5	-12,5	21,3	-0,7%
Offre	4 531,0	4 554,6	4 330,0	4 498,8	4 447,8	4 746,6	4 587,1	4 693,8	4 812,4	0,8%

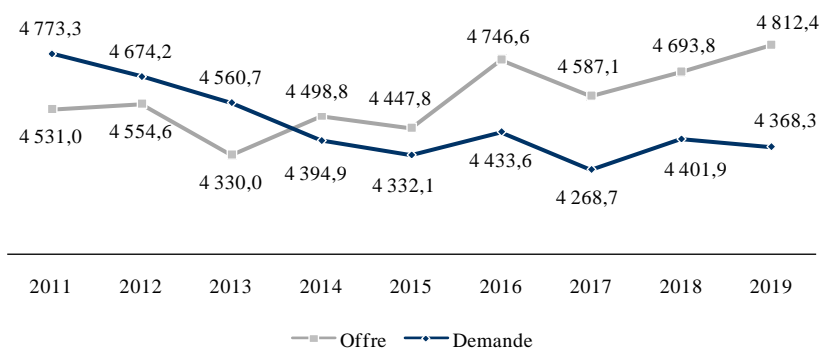
Source : World Gold Council

* Les données ont été révisées dans le rapport « World Gold Council 2020 »

Sur la période 2011-2019, l'offre globale de l'or a connu une légère hausse de 0,8% à 4 812,4 tonnes. En 2019, l'offre de l'or a augmenté de 2,5%, tirée essentiellement par le recyclage qui a enregistré une hausse de 11,4%.

Le graphique ci-dessous confronte l'évolution de l'offre et de la demande de l'or entre 2011 et 2019 :

Offre et demande en or (en tonne)



Source : World Gold Council

* Les données ont été révisées dans le rapport « World Gold Council 2020 »

Entre 2011 et 2013, la demande de l'or a dépassé l'offre proposée sur le marché pour atteindre 4 560,7 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.

La période 2013-2019 présente un surplus de l'offre en or en raison d'une baisse de la demande émanant des marchés les plus importants et notamment l'Inde et la Chine combinée à une hausse de la production minière sur la même période.

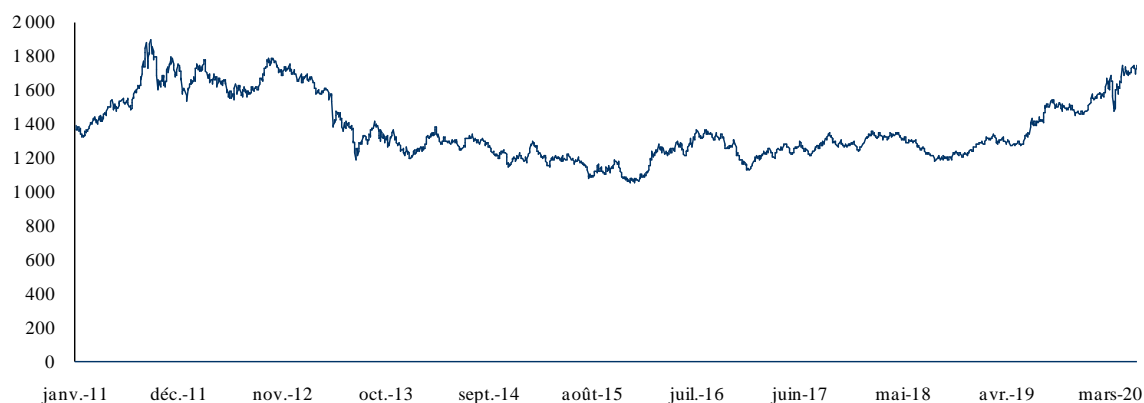
En 2019, l'offre de l'or s'est établie à 4 812,4 tonnes tandis que la demande de l'or s'est située à 4 368,3 tonnes, soit un excédent de 444,1 tonnes.

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 2011 - 2020 :

Evolution du cours de l'or sur la période 2011 – 2020 (en \$/Oz)



Source : Managem

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

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

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

Les prix de l'or sont restés modérés en 2018, signalant une quasi-stagnation par rapport à 2017 (1% en glissement annuel). La tendance de l'or durant 2018 s'est caractérisée par une légère fluctuation pendant le T1 2018, une nette régression entre Avril et Octobre (de 1350\$ à 1178\$), avant de reprendre un trend positif en T4 en se positionnant sur un cours de 1268\$ en fin d'année.

Les cours de l'or ont continué leur tendance haussière en 2019 pour atteindre un pic historique le plus important des cinq dernières années de 1 543 \$ en Septembre, réalisant ainsi une moyenne de 1 392 \$, soit nette progression de +10% par rapport à 2018.

La bonne performance de l'or en 2019 trouve son origine dans les facteurs suivants :

- une incertitude géopolitique constante, qui a été alimentée par la guerre commerciale (mais aussi technologique et financière) que se livrent les Etats-Unis et la Chine, ce différend semble profiter aux cours du métal jaune ;
- les tensions géopolitiques en moyen orient, en Lybie et autres zones produisent également des inquiétudes et planent négativement sur les marchés financiers ;
- tout au long de l'année, les interrogations sur la fin possible du cycle de reprise de l'économie mondiale se sont manifestées, en particulier en raison du fort ralentissement du secteur industriel. Ceci a poussé la Fed à baisser ses taux directeurs par 3 fois, de 0,75% au total ;

- la volonté de la BCE de maintenir ses taux directeurs au plus bas niveau en soutien de l'Euro et jusqu'à retour durable de l'inflation ;
- la motivation des banques centrales à renforcer leurs réserves en Or (+15% à 2018) dans un souci de diversification en dehors du Dollar d'une part, et d'autre part de renforcement de souveraineté économique.

Par ailleurs, les cours de l'or ont été influencés à la baisse par :

- l'essor en novembre des marchés d'actions qui semblent reprendre de la confiance par rapport au premier semestre de l'année. Le rendement des bons de trésor Américains a également connu un rebond pendant cette période passant de 1,74% à 1,94% à fin novembre ;
- la demande à l'international reste mitigée par la stagnation des investissements physiques par rapport à 2018, spécialement la demande en joaillerie en Inde et en Chine (-4% par l'effet de l'inflation par crainte de récession économique) ;
- le processus Brexit qui semble se dénouer en fin d'année avec un accord entre l'UE et le Royaume-Uni, ainsi que la victoire de ce dernier aux législatives anticipées de Décembre.

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 2015-2018:

En Tonne	2015	2016	2017*	2018	TCAM 18-15
Demande	90 064	93 464	123 000	125 000	11,5%
	<i>Variation</i>	<i>NA</i>	<i>3,8%</i>	<i>31,6%</i>	<i>1,6%</i>

Source : Cobalt Development Institute

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

*Les données 2017 ont été révisées en 2018

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. La consommation apparente mondiale semble avoir été d'environ 125 000 tonnes en 2018, ce qui représente une légère augmentation (+1,6%) par rapport aux 123 000 tonnes de l'année précédente. La demande apparente a enregistré une amélioration d'environ 13% en Asie, des niveaux similaires en Europe et une légère baisse en Amérique par rapport à la même période en 2017^{41,42}.

⁴¹ Les chiffres de demande mentionnés sont relatifs à la demande apparente ne tenant pas compte des variations de stocks.

⁴² Source : Cobalt Development Institute

2. Analyse de l'offre

Le tableau ci-après renseigne sur l'évolution de la production de cobalt sur la période 2011 – 2018 :

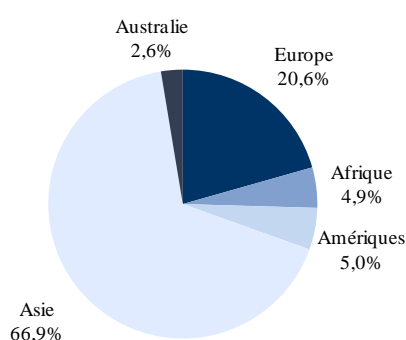
En Tonne	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	TCAM 18-11
Offre	82 247	77 189	85 904	91 754	98 113	93 889	116 937	124 344	6,1%
<i>Variation</i>	<i>NA</i>	<i>-6,1%</i>	<i>11,3%</i>	<i>6,8%</i>	<i>6,9%</i>	<i>-4,3%</i>	<i>24,5%</i>	<i>6,3%</i>	

Source : Cobalt Development Institute

Entre 2011 et 2018, l'offre de Cobalt est passée de 82 247 tonnes à 124 344 tonnes, soit une croissance moyenne de 6,1%. 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. Entre 2017 et 2018, l'offre de Cobalt est passée de 116 937 tonnes à 124 344 tonnes soit une augmentation de 6,3 %.

Le graphique suivant illustre la répartition de la production de cobalt par région en 2018 :

Répartition de la production de Cobalt par région en 2018



Source : Cobalt Development Institute

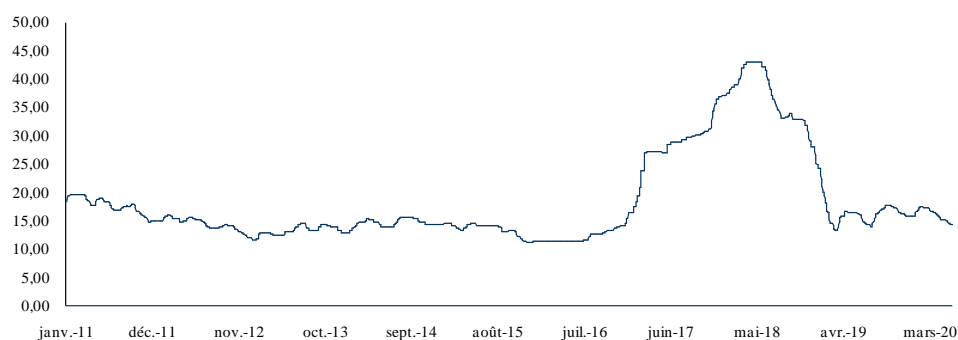
Les principaux producteurs de Cobalt en 2018 sont la Chine, le Finlande et la Belgique qui totalisent 79,5% de la production mondiale. Le Maroc vient quant à lui en 11^{ème} position avec une production propre qui s'élève à 1 619 tonnes.

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 la période 2011 - 2020:

Evolution du cours du cobalt sur la période 2011 – 2020 (en \$/T)



Source : Managem

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%).

De Novembre 2017 à février 2018, le cours du cobalt a connu une importante croissance, avoisinant en moyenne 36,8 \$/T. La montée du cours du Cobalt s'explique par :

Après avoir connu une hausse importante entre juillet 2016 et mai 2018, la valeur du cobalt a signalé une remarquable et drastique perte de valeur durant le second semestre 2018, le cours a ainsi chuté de près de 43,7% entre Mai et Décembre 2018 (de 43 \$/tonne à 24,2 \$/tonne). La moyenne du 2ème semestre de 2018 s'établit à 33,61 \$/T.

En 2019, les cours du cobalt ont signalé une descente très importante, atteignant même 13,3 \$/T en mars. La valeur moyenne en 2019 étant de 16,17 \$/T, en recul de -55% par rapport second semestre 2018, le deuxième semestre affiche une stabilité en moyenne par rapport à la première partie de l'année.

Le marché du cobalt reste fortement impacté par :

- Une demande en évolution de 2,5% seulement par rapport à l'année 2018 :
 - ✓ le marché global du Cobalt a connu une mutation structurelle vers une utilisation moindre des cathodes (25% seulement) au profit de la poudre du cobalt (12%) et les sels de cobalt (63%), mutation qui incombe aux efforts R&D des utilisateurs ;
 - ✓ le fléchissement vers l'utilisation propre aux hydroxydes du cobalt, surtout pour les voitures électriques et les smartphones (à titre d'exemples : le rapport de la batterie NCM qui est passé de 111 à 811 et la teneur en cobalt qui est passée de 33% à seulement 10% pour certains usages) ;
 - ✓ le Cobalt qui connaît généralement une forte concurrence de ses substituts qui sont moins coûteux pour les producteurs, notamment les batteries lithium-phosphate (LPF) et l'oxyde de manganèse-lithium (LMO) qui n'utilisent pas le Cobalt ;
 - ✓ la demande des voitures électriques, principal consommateur du cobalt à 52%, qui s'inscrit dans un contexte de crise internationale de l'industrie automobile et affiche une régression de -10 % par rapport à 2018. Ce secteur est également impacté par l'excédent d'offre par le producteur principal qui est Tesla.
- Une offre mondiale en nette progression de 12,5 % par rapport à 2018 :
 - ✓ un sur-approvisionnement en hydroxydes sur le marché Chinois, les raffineries locales sont tournées vers un cobalt bon marché (Cobalt à prix très réduit en provenance d'exploitation artisanale en RDC ou de projets de Cuivre & Cobalt chinois) ;
 - ✓ la production plus importante de recyclage de cobalt métal en Corée et au Japon, qui a également contribué à offrir des produits prix bon marché ;
 - ✓ le surplus de l'offre est également motivé par une production accélérée en RDC (Katanga et résidus de Roan), couvrant la chute de production en Zambie (fermeture des actifs d'ERG à Boss Mining et de sa fonderie de Chambishi) ;

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 – 2019 :

En Kt	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	TCAM 19/11
Demande	19 713	20 473	21 396	22 880	23 062	23 492	23 710	24 488	24 455	2,7%
<i>Variation</i>	<i>NA</i>	<i>3,9%</i>	<i>4,5%</i>	<i>6,9%</i>	<i>0,8%</i>	<i>1,9%</i>	<i>0,9%</i>	<i>3,3%</i>	<i>-0,1%</i>	

Source : International Copper Study Group

* Les données ont été révisées dans le rapport « International Copper Study Group 2020 »

La demande de cuivre est passée de 19 713 KT à 24 455 KT entre 2011 et 2019, soit un TCAM de 2,7%. Cette croissance a été alimentée par le marché chinois dont la consommation a triplé en une décennie représentant ainsi 51%⁴³ de la demande mondiale à fin 2018 (vs. 20% en 2006).

En 2019, la demande mondiale enregistre une baisse de 0,1% par rapport à 2018, ceci est principalement dû aux éléments suivants :

- une baisse de 7% des importations nettes chinoises de cuivre raffiné ;
- un repli de 3% de la demande mondiale (hors Chine) et notamment en provenance du Japon et de l'union européenne.

2. Analyse de l'offre

Le tableau ci-après présente l'évolution de la production en cuivre raffiné entre 2011 et 2019 :

En Kt	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	TCAM 19/11
Offre	19 601	20 203	21 060	22 483	22 838	23 357	23 538	24 098	24 041	2,6%
<i>Variation</i>	<i>NA</i>	<i>3,1%</i>	<i>4,2%</i>	<i>6,8%</i>	<i>1,6%</i>	<i>2,3%</i>	<i>0,8%</i>	<i>2,4%</i>	<i>-0,2%</i>	

Source : International Copper Study Group

* Les données ont été révisées dans le rapport « International Copper Study Group 2020 »

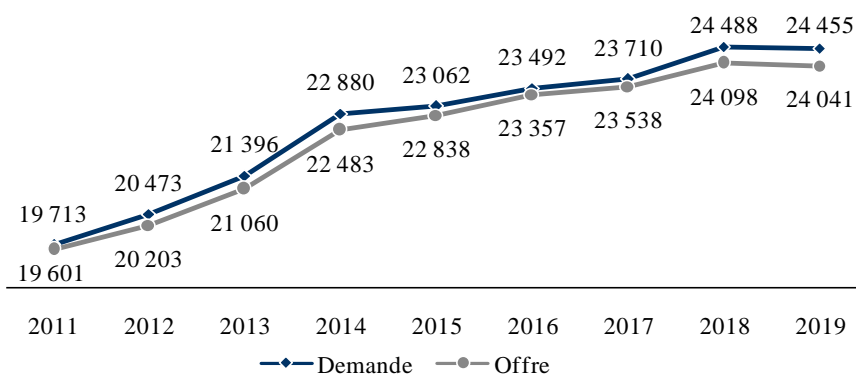
Entre 2011 et 2019, l'offre globale du cuivre a connu une hausse de 2,6%. En 2019, la production en cuivre raffiné a enregistré une baisse de 0,2% en raison des éléments suivants :

- la baisse de 8% de la production chilienne en raison des arrêts temporaires de la fonderie pour se conformer aux nouvelles exigences réglementaires ;
- une diminution de 40 % de la production raffinée zambienne liée à des coupures d'électricité, à l'obsolescence de l'outil de production et à des arrêts temporaires ;
- une baisse de 24% de la production indienne principalement due à la fermeture de la fonderie de Tuticorin de Vedanta en avril 2018 ;
- Sur une base régionale, la production raffinée a augmenté en Asie (2%) et en Océanie (9%) mais a diminué en Amérique du Nord (-2%), en Amérique latine (-6%), en Afrique (-10%) et en Europe (-2,5%).

⁴³ Source : International Copper Study Group, communiqué de presse du 09 Décembre 2019

Le graphique ci-après confronte l'offre et la demande en cuivre sur la période 2011–2019 :

Offre et demande en cuivre raffiné (en Kt métrique)



Source : International Copper Study Group

* Les données ont été révisées dans le rapport « International Copper Study Group 2020 »

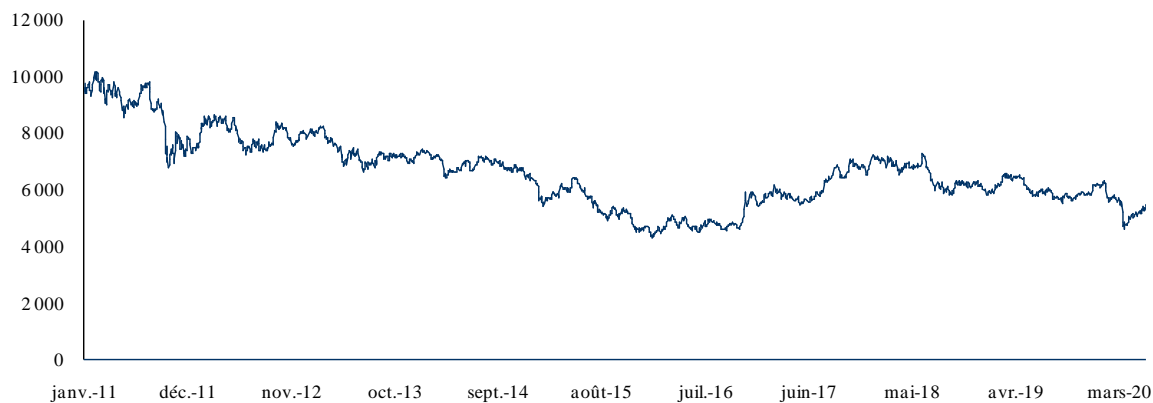
La confrontation de l'offre et la demande de cuivre fait ressortir un relatif équilibre entre 2011 et 2019.

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 2011 - 2020 :

Evolution du cours du cuivre sur la période 2011 – 2020 (en \$/t métrique)



Source : Managem

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 promis une relance de l'industrie américaine, ont permis au cuivre de progresser au cours de l'année 2016 et atteindre ainsi la barre de 5 935 \$/t.

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

Le cours du cuivre a connu deux semestres à tendances inverses durant l'année 2018. Ainsi, et après un trend positif pendant le premier semestre (une progression de 20 % par rapport à la même période en 2017 et de +12% en glissement annuel), la valeur du cuivre a régressé de -11% lors du second semestre (une moyenne de 5 953\$ en S2 2018 Vs une moyenne de 6 692\$ en S1 2018).

Le cours moyen du cuivre a connu une baisse de 8% par rapport à la moyenne enregistrée à fin 2018 (6 003 \$/tm à fin 2019 contre 6 526 \$/tm à fin 2018).

- Une demande mondiale, en modeste croissance de +0,6% et mouvementée par :
 - ✓ la consommation chinoise des matières premières en diminution générale en 2019, en raison d'un ralentissement de la croissance économique, spécialement du secteur manufacturier ainsi que les investissements immobiliers qui affichent de mauvaises performances ;
 - ✓ la demande en Inde, surtout en sidérurgie qui n'avait pas connu la croissance attendue du fait de la récession de l'économie du pays qui atteint son niveau le plus bas en six ans, matérialisé par une production industrielle qui s'est contractée de 4,2% en rythme annuel ;
 - ✓ une demande Américaine en stagnation surtout pour le marché des voitures (avec impact de récession de la demande de la voiture électrique) et des investissements en infrastructures. Le cours du cuivre a été affecté généralement par un rendement économique et de création d'emplois moindre que les prévisions ;
 - ✓ une demande industrielle en Europe moins importante, tirée par le secteur de l'automobile en turbulence.
- Un recul de l'offre minière, resserrée par les événements suivants :
 - ✓ perturbation à la mine Las Bambas au Pérou, où MMG a déclaré un cas de force majeure sur l'expédition de concentré de cuivre, due au blocus imposé par les communautés locales ;
 - ✓ continuation de la grève à la mine de Codelco au Chili (10% de la production mondiale), qui décide également de fermer l'une de ses divisions principales ;
 - ✓ l'offre sud-Américaine est également perturbée par des conditions météorologiques difficiles (forte pluviométrie) ;
 - ✓ arrêt de la production en Chine dans cinq raffineries de capacités importantes, causé principalement par une faible rentabilité et des coûts environnementaux importants, ces derniers sont motivés par la volonté du gouvernement de fermer les aciéries à forte pollution ;
 - ✓ augmentation de la production de la mine Cobre Panama, filiale de la compagnie minière First Quantum, qui est en pleine expansion et qui permet au groupe de réaliser un record de production de 702 000 tonnes de cuivre, en hausse de 96 000 tonnes en glissement annuel.

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 – 2019 :

En Kt	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	TCAM 19/11
Demande	10 440	10 583	11 149	11 111	11 049	11 268	11 724	11 869	11 744	1,5%
<i>Variation</i>	<i>NA</i>	<i>1,4%</i>	<i>5,3%</i>	<i>-0,3%</i>	<i>-0,6%</i>	<i>2,0%</i>	<i>4,0%</i>	<i>1,2%</i>	<i>-1,1%</i>	

Source: International Lead and Zinc Study Group (ILZSG)

* Les données ont été révisées dans le rapport « International Lead and Zinc Study Group 2020 »

La demande du plomb a connu une croissance moyenne de 1,5% sur la période 2011 – 2019 pour s'établir à 11,7 millions de tonnes. Sur la période 2011-2013, la demande du plomb a connu une hausse moyenne de 3,4% drainée par une reprise de la demande chinoise. Par ailleurs, entre 2014 et 2015, la demande a diminué de 0,6% due à la réduction de production de deux-roues électriques en Chine, dont les batteries représentent une part importante de la consommation.

En 2019, la demande de plomb a enregistré une baisse 1,1% principalement en raison de la sous performance du secteur automobile.

Par pays, la demande a diminué au Japon (-6,7%), en Chine (-1,8%), en Europe (-0,5%), et aux Etats-Unis (-1,4%).

2. Analyse de l'offre

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution de la production de plomb sur la période 2011 - 2019 :

En Kt	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	TCAM 19/11
Offre	10 606	10 640	11 152	11 135	11 059	11 308	11 569	11 796	11 752	1,3%
<i>Variation</i>	<i>NA</i>	<i>0,3%</i>	<i>4,8%</i>	<i>-0,2%</i>	<i>-0,7%</i>	<i>2,3%</i>	<i>2,3%</i>	<i>2,0%</i>	<i>-0,4%</i>	

Source: International Lead and Zinc Study Group (ILZSG)

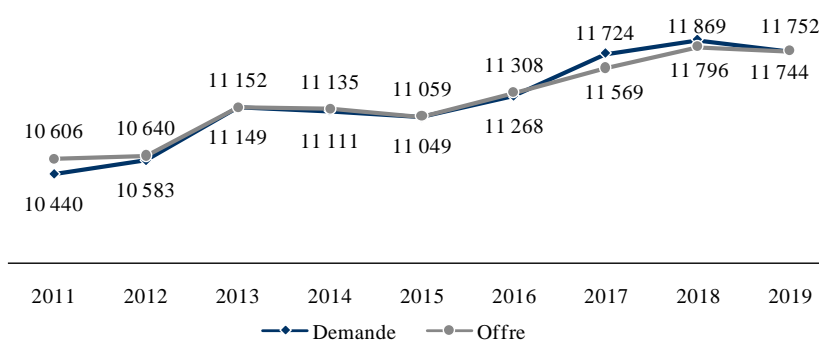
* Les données ont été révisées dans le rapport « International Lead and Zinc Study Group 2020 »

La production de plomb a marqué une progression moyenne de 1,3 % sur la période 2011 – 2019. Sur la période 2014 – 2015, la production de plomb a baissé de 0,7% impactée par le surplus de production constaté au cours des années précédentes.

Au titre de l'exercice 2019, la production de plomb a connu une diminution de 0,4% s'établissant à 11 752 Kt. Ceci s'explique principalement par le ralentissement de la production au Kazakhstan et en Australie en raison des problématiques techniques au niveau de la raffinerie Nyrstar's Port Pirie. La production a aussi diminué en Argentine suite à la fermeture de la fonderie de Glencore à Palpala à fin 2018.

Le graphique ci-après confronte l'offre et la demande de plomb sur la période 2011 – 2019 :

Offre et demande de plomb en métal (en Kt)



Source: International Lead and Zinc Study Group (ILZSG)

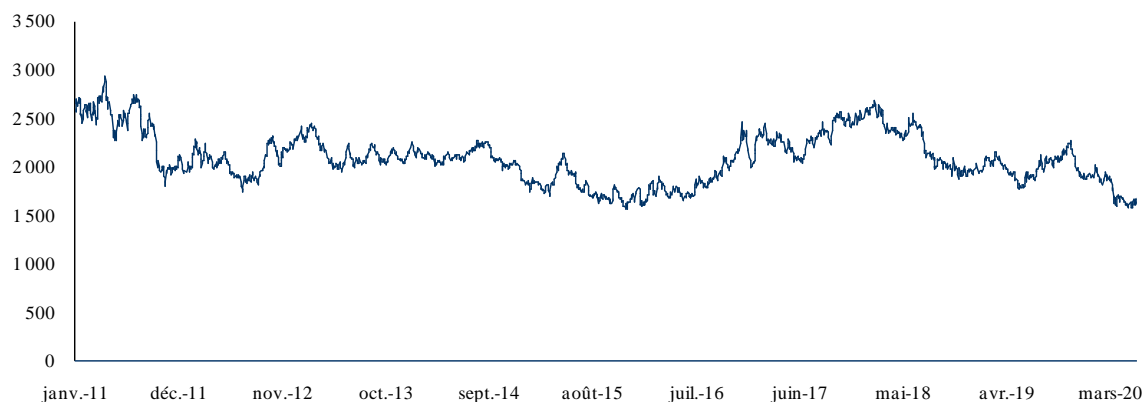
* Les données ont été révisées dans le rapport « International Lead and Zinc Study Group 2020 »

Entre 2011 et 2019, l'offre et la demande sont sur des niveaux relativement équivalents avec une croissance globale des deux indicateurs sur la période. En 2017, on constate un léger détachement des évolutions respectives de la demande et de l'offre du plomb, ce dernier s'est amoindri en 2018, pour atteindre une équivalence relative encore une fois en 2019.

3. Evolution du cours

Le graphique ci-après illustre l'évolution du cours de plomb sur la période 2011 – 2020 :

Evolution du cours de plomb sur la période 2011 – 2020 (en \$/t métrique)



Source : Managem

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

Le cours du plomb semble perdre ses fondamentaux et connaît une régression très remarquable en deuxième moitié de 2018. Le plomb a connu une chute des cours de l'ordre de -17% lors du second semestre 2018 par rapport au premier semestre.

Le cours du plomb a connu une amélioration de juin à novembre 2019 (passant de 1 791 \$ à 2 031 \$), sous l'effet d'un déficit mondial des stocks, suivis d'une baisse en décembre suite au rattrapage de la demande par l'offre.

Par ailleurs, le cours moyen a continué sa contreperformance par rapport à 2018 et a baissé de 11% en glissement annuel.

Le repli des prix est fondamentalement expliqué par le passage d'un déficit à un excédent du marché ce qui a mis les cours sous forte pression :

- La consommation / demande mondiale en très légère progression de 1,6 % :
 - ✓ une demande industrielle mondiale impactée par la guerre commerciale et le rendement industriel très moyen des grandes puissances ;
 - ✓ le principal marché du plomb, les batteries pour le secteur automobile, a connu une baisse induite par le recul des ventes des véhicules légers prévues à 5% cette année ;
 - ✓ la demande en Chine, émanant principalement du développement des infrastructures, a connu une hausse en 2019 suite à par l'incapacité des fonderies à approvisionner le marché local ;
 - ✓ tandis que la demande Indienne augmente sous l'effet des efforts en infrastructures et télécoms, la demande aux États-Unis est en diminution suite au ralentissement économique en deuxième moitié de l'année.
- L'offre minière :
 - ✓ la production mondiale a connu une légère hausse, malgré des frais de traitement importants partant jusqu'à 150 à 170 \$ en décembre ;

- ✓ la Chine, l'un des principaux producteurs, a connu une baisse de production de 4% par rapport à 2018, par l'effet de restrictions gouvernementales anti-pollution ;
- ✓ la production augmente en Australie, au Mexique, au Pérou et à Cuba.

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 2011-2019 :

En Kt	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	TCAM 19/11
Demande	12 679	12 378	13 160	13 674	13 627	13 665	13 973	13 693	13 726	1,0%
<i>Variation</i>	<i>NA</i>	<i>-2,4%</i>	<i>6,3%</i>	<i>3,9%</i>	<i>-0,3%</i>	<i>0,3%</i>	<i>2,3%</i>	<i>-2,0%</i>	<i>0,2%</i>	

Source: International Lead and Zinc Study Group (ILZSG)

* Les données ont été révisées dans le rapport « International Lead and Zinc Study Group 2020 »

La demande de zinc est passée de 12 679 KT à 13 726 KT entre 2011 et 2019, soit une croissance moyenne de 1,0%. En 2019, la demande de zinc a affiché une légère hausse de 0,2% par rapport à 2018, tirée principalement par l'augmentation de la consommation en Chine et aux Etats-Unis qui a compensé la baisse de la demande en provenance du Japon, de la Corée du Sud et de l'Europe.

2. Analyse de l'offre

Le tableau ci-après renseigne sur l'évolution de la production de zinc sur la période 2011 – 2019 :

En Kt	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	TCAM 19/11
Offre	13 064	12 607	13 004	13 393	13 801	13 566	13 493	13 171	13 537	0,4%
<i>Variation</i>	<i>NA</i>	<i>-3,5%</i>	<i>3,1%</i>	<i>3,0%</i>	<i>3,0%</i>	<i>-1,7%</i>	<i>-0,5%</i>	<i>-2,4%</i>	<i>2,8%</i>	

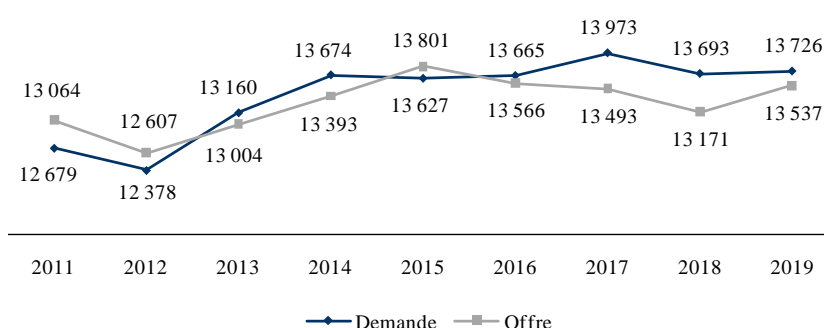
Source: International Lead and Zinc Study Group (ILZSG)

* Les données ont été révisées dans le rapport « International Lead and Zinc Study Group 2020 »

La production de zinc raffiné a connu une croissance moyenne de 0,4% sur la période 2011–2019 pour atteindre 13,5 millions de tonnes en 2019, en hausse de 2,8% par rapport à 2018. Le marché mondial du zinc est en déficit depuis l'année 2013 (2015 exclus), et l'offre se maintient actuellement grâce à la contribution des stocks.

Le graphique suivant confronte l'offre et la demande de zinc sur la période 2011 – 2019 :

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



Source: International Lead and Zinc Study Group (ILZSG)

* Les données ont été révisées dans le rapport « International Lead and Zinc Study Group 2020 »

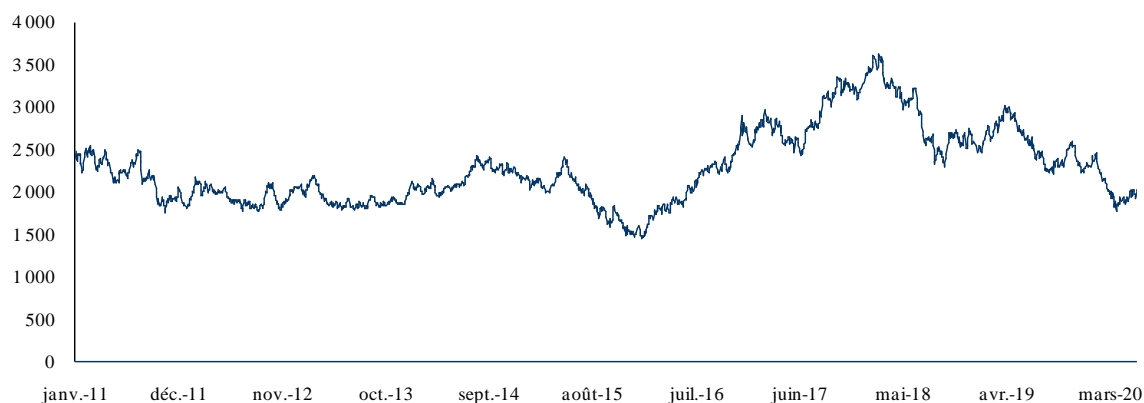
La confrontation de l'offre et la demande du zinc fait ressortir un déficit de 189 Kt en 2019.

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 2011 – 2020 :

Evolution du cours du zinc sur la période 2011 – 2020 (en \$/t métrique)



Source : Managem

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

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

Durant l'année 2018, le zinc a connu deux tendances contradictoires. En effet, après un rebond important des cours en début d'année, la valeur du zinc a nettement régressé de l'ordre de 21% passant à une moyenne de 2 584\$ lors du deuxième semestre. Le zinc est en perte de ses fondamentaux et semble souffrir de facteurs macroéconomiques défavorables.

Globalement, le marché du zinc n'avait pas répondu à ses fondamentaux et affiche une récession malgré un déficit de 152 Mt observé à fin novembre 2019. Ainsi, le cours du Zinc moyen a connu une baisse de -13% par rapport à 2018.

Ces évolutions s'expliquent par :

- Une demande mondiale, en recul par rapport à 2018, et qui concerne les secteurs de l'automobile, des infrastructures, de la construction :
 - ✓ globalement, la demande mondiale est vue à la baisse suite au ralentissement de l'activité économique, causé essentiellement par les effets de la guerre commerciale Sino-Américaine et le ralentissement de l'économie Chinoise ;
 - ✓ le marché de l'automobile, spécialement les véhicules légers, a connu un recul avoisinant 5 % en 2019 ;
 - ✓ la demande Chinoise, qui représente +80% des besoins mondiaux, s'est dirigée vers des marchés à moindre qualité et coût à l'instar du marché Kazakh qui devient plus attractif ;
 - ✓ la demande en Chine est également dirigée vers les lingots du fait de l'incapacité des fonderies locales à satisfaire les besoins locaux ;
 - ✓ les cours sont également resserrés par l'effet des produits de substitution à impacts plus bénéfiques pour l'environnement et plus de rentabilité (alliages moulés sous pression, revêtements en acier galvanisé).

- Une offre minière en faible progression :
 - ✓ une offre minière mondiale en déficit en conséquence de la hausse importante des frais de traitement du concentré ce qui a poussé les producteurs à user leurs stocks ;
 - ✓ pour des considérations environnementales (acidité des pluies, oxyde de sodium, etc.), les producteurs en Chine sont contraints à réduire leurs productions ;
 - ✓ l'augmentation de la production (294 Kt en Australie, 96 Kt en Afrique du Sud) et l'ouverture de nouvelles mines au Canada, en Chine, en Inde, au Kazakhstan et au Mexique, en contrepartie d'une chute de production au Pérou et aux Etats-Unis.

III.5. Produits et marchés

III.5.1. 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 REG⁴⁴ 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).

III.5.2. 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.

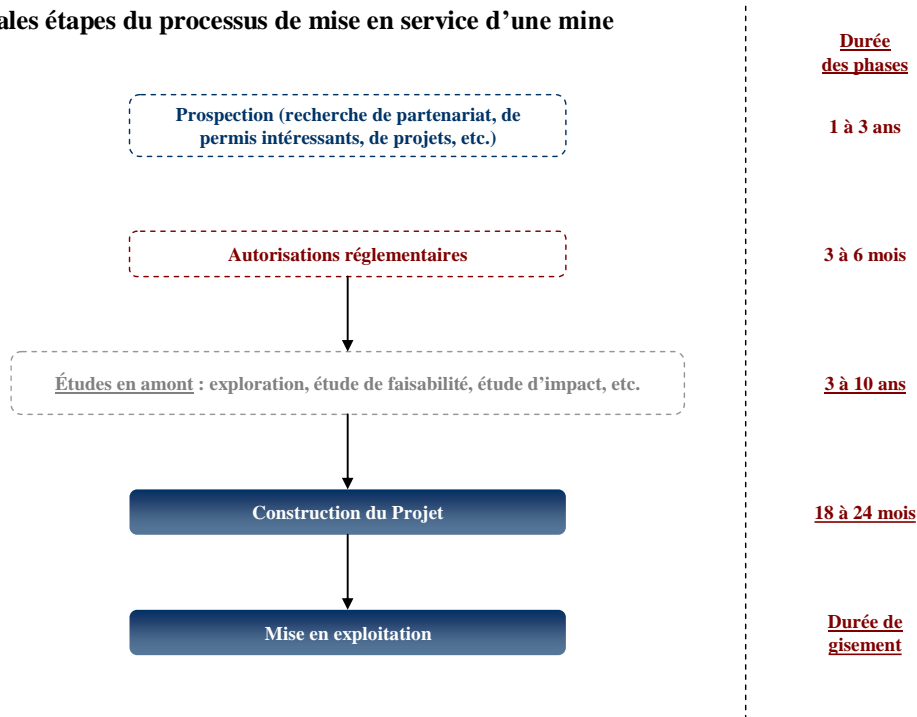
Grâce aux efforts de R&D, Managem a développé des procédés de valorisation de certains minerais par voie hydro métallurgique, obtenant des produits à forte valeur, comme les cathodes de cobalt, le sulfate de cuivre, le sulfate de sodium, le sulfate de nickel, l'oxyde de zinc, etc.

⁴⁴ La mine est inactive depuis 2017

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 2019 :

Société	Site	Date de démarrage	Substance	Gisements exploités	Production 31/12/2018	Production 31/12/2019
AGM	Akka	2007	Cuivre	Tazalakht et Agoujgal	44 596 t concentré	40 640 t concentré
CMG	Hajjar	1992	Zinc, cuivre et plomb	Hajjar	75 951 t concentré de zinc, 15 813 t concentré de cuivre, 12 665 t concentré de plomb	61 763 t concentré de zinc, 10 879 t concentré de cuivre, 11 364 t concentré de plomb
	Draâ Sfar	2004		Draâ Sfar		
	Tighardine	2007	Tighardine			
	Guemassa	2002	Oxyde de zinc	Riche	8 127 t	7 962 t
CMO	Oumejrane	2014	Cuivre	Bounhass, Rich Merzoug, Afilou N'khou, Oumejrane Nord, Boukerzia	16 460 t concentré	12 099 t concentré
CTT	Bou-Azzer	1930	Cobalt	Bou-Azzer	1 807 t Cobalt	2 397 t Cobalt
	Guemassa	1996	Acide sulfurique	ND	66 834 t	70 442 t
	Guemassa	1999	Arsenic	ND	5 578 t	5 055 t
	Guemassa	2013	Or	ND	160 kg	221 kg
	Guemassa	2013	Oxyde de fer	ND	73 272 t	83 433 t
	Guemassa	2006	Dérivés de Nickel	ND	126 t	131 t
	Guemassa	2002	Oxyde de Zinc	ND	8 127 t	7 962 t
SAMINE	El Hammam	1974*	Fluorine	El Hammam	48 751 t concentré	50 397 t concentré
SMI	Imiter	1969	Argent	Imiter	144 t d'argent métal	177 t d'argent métal
SOMIFER	Bleida	2013	Cuivre	Jbel Laâssal	37 620 t concentré	38 005 t concentré
REG**	Bakoudou (Gabon)	2012	Or	Bakoudou	0 kg	0 kg
Manub	Soudan	2013	Or	Block 15 – Gabgaba	596 kg	1 907 kg

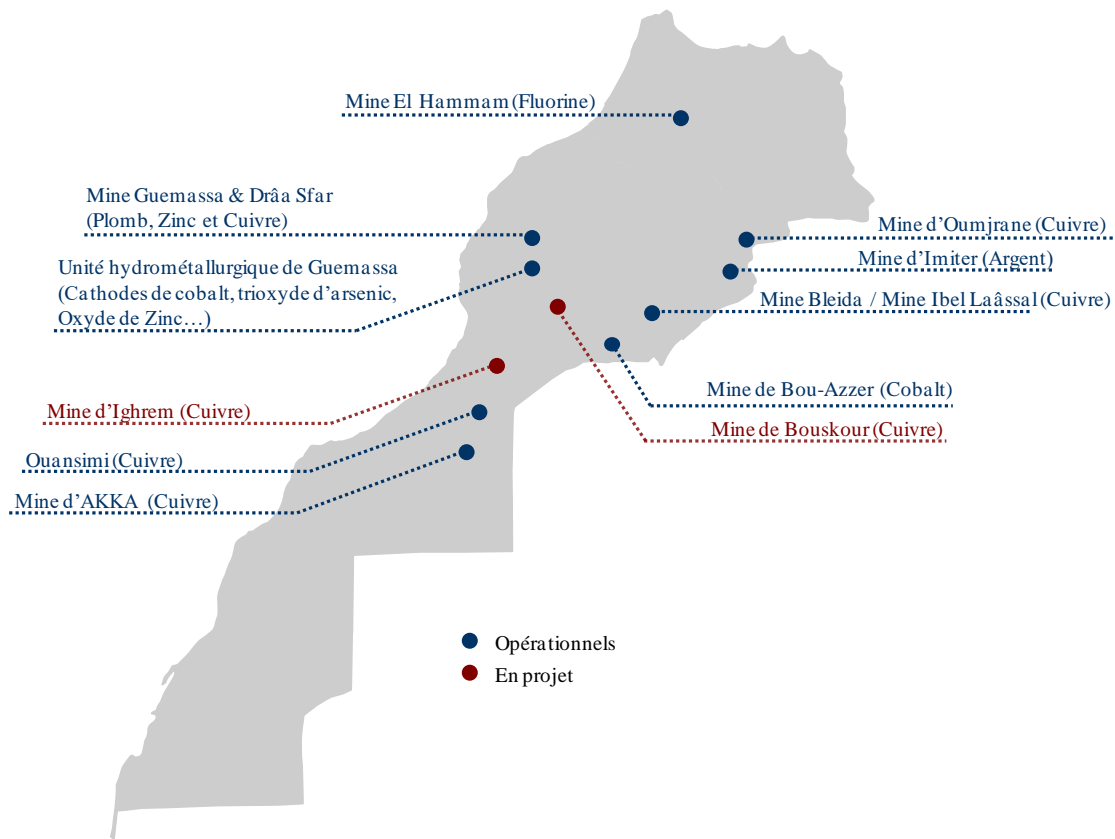
Source : Managem

(*) Date de démarrage de la production

(**) La mine est inactive depuis 2017

Au 31/12/2019, 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

a. SMI

Société Métallurgique d’Imiter (gisement d’argent) est détenue à 80,26% par Managem. Créée en 1969, la SMI est chargée de l’exploitation du gisement métallique d’argent d’Imiter, situé à 150 km à l’est de Ouarzazate. SMI se positionne parmi les principaux producteurs d’Argent primaire au monde et produit des lingots d’argent métal d’une pureté de 99,5%. La SMI est cotée à la Bourse de Casablanca.

Historique

Date	Faits marquants
1969	Création de la Société Métallurgique d’Imiter (SMI) à l’initiative du Bureau de Recherche et de Prospection Minière (BRPM) et du Groupe ONA (actionnaire à hauteur de 31%) pour l’exploitation des haldes argentifères du site d’Imiter.
1970-75	Gestion de la SMI confiée à l’ONA.
1983	Investissement de 300 MMAD pour adapter l’outil de production de la SMI à sa nouvelle vocation à savoir : <ul style="list-style-type: none"> ▪ l’étude et la mise au point de tous procédés de traitement des haldes d’argent et de tous minerais liés ou non à l’argent ; ▪ l’acquisition, la cession, l’amodiation de tous droits et permis miniers, la recherche et l’exploitation de tous gisements miniers.
1985	Lancement des travaux pour la réalisation du projet d’extension de l’usine SMI dont la capacité est passée de 25 tonnes métal par an à 120 tonnes métal par an.
1988	Achèvement des travaux du projet d’extension.
1995	Découverte du gisement Imiter II.
1996	Rachat par Managem de 36% du capital de SMI.
1997	Introduction en bourse par cession au public de 20% du capital. Durant la même période, Managem a racheté 13% supplémentaire du capital de SMI portant sa participation à 74,19% ⁴⁵ .
1998	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Lancement du projet d’extension de l’usine de traitement d’Imiter, permettant de porter la capacité de traitement journalière à 1400 T par jour. ▪ Acquisition auprès du BRPM du gisement d’Igoudrane situé sur le site d’Imiter.
1999	Démarrage des installations de l’extension de l’usine de SMI.
2002	Mise en service du puits central, visant la centralisation de l’infrastructure de la mine et l’augmentation de la capacité de production minière.
2005	Découverte de 453 T d’argent de réserves situé sur le site d’Imiter Sud.
2007	Découvertes de nouvelles réserves : +700 TM.
2010	Lancement du projet d’extension de SMI visant à augmenter la capacité d’extraction de l’argent.
2011	Achèvement du fonçage du puits III et lancement des principales commandes des équipements usine dans le cadre du projet d’extension de SMI et la continuité des travaux de fonçage du puits IV.
2013	Achèvement des travaux de construction de l’extension de l’usine d’Imiter. La capacité de traitement augmente de +43%.
2014	Démarrage de l’extension de l’usine de SMI à Imiter.
2017	Lancement de la seconde extension.
2018	Lancement de l’extension de l’usine pour traiter la digue.
2019	Démarrage de l’usine de traitement de la digue et amélioration de la production d’argent au premier trimestre comparativement à la même période 2019 ; Démarrage en juillet 2019 de l’usine de traitement des haldes (rejets miniers) de la mine d’Imiter après finalisation de la construction et des tests de démarrage durant le premier semestre.

Source : Managem

⁴⁵ A date d’aujourd’hui, Managem détient 80,26% 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 VIIIème 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 2019 :

Société	Permis de recherche	Permis d'exploitation	Concession	Total
SMI	7	13	0	20

Source : Managem

Entre 2018 et 2019, le patrimoine minier de SMI n'a pas diminué. La baisse en nombre des permis de recherche et d'exploitation s'explique par les dispositions de la loi 33-13. Le patrimoine minier est donc traité par nombre de licences d'exploitation et de superficie. La loi 33-13 impose de traiter le patrimoine minier par superficie et non plus par nombre de permis. La notion de permis d'exploitation sera remplacée par la superficie des licences.⁴⁶

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 ;

⁴⁶ Ces dispositions sont applicables à toutes les sociétés présentées dans cette partie.

- 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 K Oz	2017	2018	2019
Réserves	4 703	4 536	4 743
Ressources mesurées et indiquées	1 221	1 221	1 221
Total	5 924	5 757	5 964

Source : Managem

En 2019, SMI enregistre une hausse des réserves qui passent de 4 536 KOz à 4 743 K Oz. Cette évolution s'explique par l'effort de recherche.

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.

b. AGM

AKKA GOLD MINING (AGM), détenue à 49,94% par Managem et à 49,96% 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, achevée en 2017, a permis d'atteindre un niveau de production de 30 kT/an.

Historique

Date	Faits marquants
1984	Démarrage des recherches par le BRPM dans la boutonnière d'Akka indiquant l'existence d'indices aurifères.
1992	Création d'AGM.
1996	Participation du BRPM dans AGM à hauteur de 30% et début des travaux de mise en valeur du gisement.
1998	Début des essais pilotes de l'usine et de l'étude de faisabilité.
1999	Démarrage de la construction de la mine.
2001	Démarrage de l'exploitation.
2006	Début du traitement cuivre (scories) sur le gisement de Tazalakht.
2007	Début d'exploitation du minerai d'Agoujgal (gisement cuprifère) à Akka.
2008	Mise en place d'un système de Management environnemental répondant à la norme internationale ISO 14001.
2009	Souscription de Managem S.A. à une augmentation de capital dans AGM pour un montant de 600,8 MMAD. La participation de Managem S.A. dans AGM passe à 99,98% fin 2009.

Date	Faits marquants
2010	Souscription de CMG et Managem S.A. à deux augmentations de capital dans AGM, pour des montants respectifs de 439,1 MMAD et 0,3 MMAD. Ainsi la participation de Managem S.A. dans AGM est de 50,00% directement et de 49,98% à travers CMG à fin 2010.
2011	Dénoyage de la mine souterraine d'Ouansimi, travaux d'infrastructures et équipement du puits principal. Continuité des travaux de délimitation, certification géologique et exploration sur les gisements cuprifères de Bouskour et Oumjrane.
2015	Certification et préparation géologique du premier panneau de la mine d'Ounassimi. Démarrage des études de conception pour une usine de traitement par flottation d'une capacité de 500 T/j.
2016	Démarrage des travaux de terrassement et étude géotechnique de l'assise de l'usine, de la digue et du génie civil.
2017	Démarrage de Ouansimi. Découverte d'importantes ressources cuprifères à Tizert suite à l'accélération du programme d'exploration
2018	Consolidation de l'activité cuivre

Source : Managem

Description du gisement

La boutonnière précambrienne de Tagragra d'Akka est située dans l'Anti-Atlas Occidental au sud de la boutonnière de Kerdous, à environ 280 km au sud-est d'Agadir.

D'un point de vue topographique, la zone est relativement plate (l'altitude moyenne est de 1 000 mètres) et la plaine schisteuse est entaillée par des oueds de direction générale nord-sud empruntant des zones de failles. Après la découverte de nouvelles ressources cuprifères dans les régions d'Agoujgal, de Tazalakht et de Ouansimi, voisines de la mine d'Akka, le Management de Managem a décidé de lancer en 2007, parallèlement à l'or, l'exploitation et le traitement du cuivre. Pour ce faire, une nouvelle usine spécialement conçue pour assurer le traitement des ressources aurifères a été construite au cours de l'année 2008 et mise en service début 2009. De capacité supérieure, l'ancienne usine initialement dédiée à l'activité aurifère est désormais utilisée pour le traitement du cuivre. L'exploitation du gisement cuprifère d'Ouansimi a démarré de manière effective en janvier 2017.

A noter que la contribution des gisements est variable dans le temps et est fonction des réserves, du niveau de préparation et du développement des différentes mines.

Permis Miniers

Le tableau suivant présente les permis miniers d'AGM par catégorie au 31 décembre 2019 :

Société	Permis de recherche	Permis d'exploitation	Concession	Total
AGM	180	36	0	216

Source : Managem

Entre 2018 et 2019, le patrimoine minier d'AGM n'a pas diminué. La baisse en nombre des permis de recherche et d'exploitation s'explique par les dispositions de la loi 33-13. Le patrimoine minier est donc traité par nombre de licences d'exploitation et de superficie.

Méthodes d'exploitation

L'exploitation du gisement cuprifère d'Agoujgal se fait par mine à ciel ouvert au sein de plusieurs fosses « carrière », le minerai étant abattu sélectivement selon la puissance minéralisée. Les séquences d'exploitation sont orientées en premier lieu vers le décapage stérile et les ouvertures des pistes d'accès, puis vers le minage des couches minéralisées. Le chargement et le transport (60 km) des produits abattus sont quant à eux effectués par des pelles et des camions, tandis que les matériaux stériles sont stockés dans des mises à terril. Le minerai est enfin acheminé vers l'usine d'AGM pour traitement.

L'exploitation du gisement d'Ouanssimi est réalisé par mine souterraine au sein d'une salle de chargement et niveau d'exploitation à -350m. Un autre projet dit aval pour l'extraction à une plus grande profondeur est en cours de conception.

Production

La production de cuivre se fait suivant un processus de concentration par flottation dans l'usine de traitement.

Ressources et réserves

En tonne métal contenu	2017	2018	2019
Réserves	93 931	78 790	60 680
Ressources mesurées et indiquées ⁴⁷	56 931	56 958	116 307
Total	150 862	135 748	176 987

Source : Managem

La baisse des réserves entre 2018 et 2019 s'explique par l'exploitation de l'année. Pour la même période la hausse des ressources s'explique par l'aboutissement des efforts de recherche.

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 qu'AGM a conclu un contrat de distribution avec Manadist.

⁴⁷ comprennent uniquement du cuivre AGM

c. CMG

Créée en 1988, la Compagnie Minière de Guemassa est détenue à 80,0% directement et à 6,94% indirectement par Managem et exploite le gisement polymétallique de Hajar, situé à 30 km de Marrakech. Si depuis 1992, la société exploite des concentrés de zinc, de plomb et de cuivre, CMG a mis en exploitation en 2002 le site industriel de Guemassa pour la production d'oxyde de zinc par voie hydrométallurgique. En 2004, pour renforcer et soutenir la production du site de Hajar, CMG a mis en exploitation le gisement polymétallique de Draâ Sfar, à 15 km de Marrakech, ainsi que le gisement polymétallique de Tighardine en 2007, situé à 70 km au Sud Est de la mine de Hajar. Par ailleurs, la société avait démarré en 2013 la production de l'acide sulfurique à partir des rejets de CMG une fois traités.

Historique

Date	Faits marquants
1984 à 1988	Travaux de reconnaissance du gisement de Guemassa par le BRPM.
1988	Création de la Compagnie Minière de Guemassa et démarrage des travaux d'exploration du site Draâ Sfar.
1992	Construction des installations de la mine de Hajar et début d'exploitation des concentrés de zinc, de plomb et de cuivre.
1998	Fonçage du puits II du gisement Amont de Draâ Sfar.
2002	Démarrage de l'activité oxydes de zinc.
2004	Exploitation du gisement polymétallique Amont de Draâ Sfar.
2005/2006	Travaux d'exploration et de mise en valeur du gisement de Tighardine.
2007	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Fonçage du puits relatif au gisement de Tighardine. ▪ Début d'exploitation du gisement de Tighardine.
2007/2008	Travaux d'exploration et de mise en valeur du gisement de Koudiate Aicha.
2010	Démarrage de l'extraction du projet Aval de Draâ Sfar.
2017	Projet Aval Draa Sfar, niveau -1 200m / 1 400m.
2018	La société a réalisé une augmentation de capital de l'ordre de 300 MMAD.
2019	Amélioration de la qualité des concentrés et recentrage de l'activité de CMG sur les chantiers à haute valeur ajoutée.

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 : Ketara⁴⁸ 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.

⁴⁸ Le gisement de Ketara fait partie de la convention de recherche JBILET liant l'ONHYM et CMG

Le projet Aval Draâ Sfar consiste à mettre en exploitation la partie aval du gisement Aval 640, l'objectif étant de prolonger la durée de vie de la mine de CMG en exploitant un gisement polymétallique (zinc, cuivre et plomb). De plus d'un kilomètre de profondeur, le projet Aval Draâ Sfar est la mine la plus profonde de l'Afrique du Nord.

Description du Gisement – Tighardine

Ce projet a pour objectif de réaliser les travaux de développement du gisement sur les chantiers extérieurs afin de compenser en partie la baisse de la production de Hajar. Le gisement de Tighardine est situé à 70 km au Sud Est de la mine de Hajar, sur la feuille topographique d'Amez Miz.

A noter que la contribution des gisements est variable dans le temps et est fonction des réserves, du niveau de préparation et du développement des différentes mines.

Permis Miniers

Le tableau suivant présente les permis miniers de CMG au 31 décembre 2019 :

Société	Permis de recherche	Permis d'exploitation	Concession	Total
CMG	175	51	0	226

Source : Managem

Entre 2018 et 2019, le patrimoine minier de CMG n'a pas diminué. La baisse en nombre des permis de recherche et d'exploitation s'explique par les dispositions de la loi 33-13. Le patrimoine minier est donc traité par nombre de licences d'exploitation et de superficie.

Méthodes d'exploitation

Les méthodes d'exploitation utilisées sont principalement les tranches montantes remblayées (TMR) et les sous-niveaux abattus qui sont les mieux adaptées à la morphologie et aux caractéristiques mécaniques des gisements de CMG. Les opérations d'exploitation sont hautement mécanisées.

Production

Les unités de production regroupent :

- l'usine de traitement des produits miniers provenant des gisements polymétalliques qui a une capacité de 6 000 T par jour. Elle a été conçue pour pouvoir réaliser différentes opérations (concassage, broyage, flottation, épaissement et filtration). La dernière étape consiste à stocker les rejets dans une digue à stérile pour laquelle toutes les précautions relatives à la protection de l'environnement ont été prises ;
- l'usine de traitement des produits oxydes de zinc par voie hydro-métallurgique.

Ressources et réserves – Chantiers polymétalliques – Zinc

En tonne métal contenu	2017	2018	2019
Réserves	421 528	459 000	413 000
Ressources mesurées et indiquées	133 134	122 000	103 000
Total	554 662	581 000	516 000

Source : Managem

Ressources et réserves – Chantiers polymétalliques – Plomb

En tonne métal contenu	2017	2018	2019
Réserves	138 997	153 000	136 000
Ressources mesurées et indiquées	73 875	74 000	64 000
Total	212 872	227 000	200 000

Source : Managem

Ressources et réserves – Chantiers polymétalliques – Cuivre

En tonne métal contenu	2017	2018	2019
Réserves	47 717	53 000	59 000
Ressources mesurées et indiquées	33 268	35 000	21 000
Total	80 985	88 000	80 000

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.

d. SAMINE

Créée en 1961, la Société Anonyme d'Entreprises Minières (SAMINE) est détenue à 100% par CTT, elle-même filiale de Managem à 99,77%. Elle exploite le gisement d'El Hammam, situé à 80 km de Meknès, et compte parmi les premières entreprises minières productrices de fluorine dans le monde. Avec une capacité annuelle atteignant les 76 000 tonnes de concentrés de fluorine, le produit est exporté vers de nombreux clients à travers le monde.

Historique

Date	Faits marquants
1961	Création de la Société Anonyme d'Entreprises Minières (SAMINE).
1985-87	Augmentation de la capacité de l'usine de 60 000 T à 100 000 T grâce à un projet d'extension.
2004	Découverte du gisement K Est.
2005/2007	Découverte du gisement d'Achemache.
2007	Découverte du gisement Bergamou et démarrage de l'exploitation du gisement d'Achemache.
2011	Découverte des gisements de Tlatezma et Moufras.
2017	Démarrage de la vente de la fluorine issue de la digue au profit des cimentiers. Démarrage de l'exploitation du plomb à la mine d'EL Hammam.
2018	Reprise des cours de la fluorine. Poursuite des prospections et développement de l'activité d'exploitation de plomb, en vue d'augmenter le potentiel des réserves.

Source : Managem

Description du Gisement

Les minéralisations recherchées dans ce secteur sont principalement des gisements de fluorine associés à des structures géologiques régionales de direction Nord-Est et Sud-Ouest, dans un contexte géologique de minéralisations associées aux intrusions granitiques.

Le domaine est également favorable pour des gisements d'étain associés aux coupoles granitiques et propice pour des minéralisations filoniennes à plomb, zinc, et argent.

Permis Miniers

Le tableau suivant présente les permis miniers de SAMINE par catégorie au 31 décembre 2019 :

Société	Permis de recherche	Permis d'exploitation	Concession	Total
SAMINE	5	5	0	10

Source : Managem

Entre 2018 et 2019, le patrimoine minier de SAMINE n'a pas diminué. La baisse en nombre des permis de recherche et d'exploitation s'explique par les dispositions de la loi 33-13. Le patrimoine minier est donc traité par nombre de licences d'exploitation et de superficie.

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 50 397 tonnes en 2019.

Ressources et réserves

En tonnes métal	2017	2018	2019
Réserves	379 839	318 000	205 000
Ressources mesurées et indiquées	470 336	188 000	90 000
Total	850 175	506 000	295 000

Source : Managem

La baisse des réserves entre 2018 et 2019 s'explique par l'exploitation de l'année. L'effort de recherche est orienté différemment chaque année, notamment pour faire bénéficier les projets.

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.

e. 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 hydro-métallurgiques 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 hydro-métallurgique à travers deux filières structurées autour de cinq unités opérationnelles : filière « Métal » (cathodes de cobalt, arsenic, hydroxyde de nickel et sulfate de cuivre) et filière « Dérivés Métalliques » (oxyde de zinc, or et acide).

Historique

Date	Faits marquants
1928	Création de CTT, acteur historique du Groupe ONA.
1992	Création de la société Cobalt Métallurgie Bou-Azzer (CMBA) pour la valorisation des haldes cobaltifères de la mine de Bou-Azzer.
1997	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Valorisation des concentrés de Bou-Azzer. ▪ Naissance d'un nouveau projet consistant à produire des cathodes de cobalt pur à partir des concentrés gravimétriques de Bou-Azzer.
1998	Valorisation des haldes de Bou-Azzer.
2000	Fusion des activités minières (CTT) et hydro-métallurgiques (CMBA).
2004	Diversification des ressources de cobalt dont près de 14% proviennent de matières secondaires des hétérogénites provenant de la RDC.
2005	Développement des dérivés de cobalt (projet oxyde de cobalt).
2006	Diversification des produits vendus : projet de dérivés de nickel. Auparavant, CTT produisait des sulfures de nickel vendus sous forme de concentrés. Toutefois, compte tenu des difficultés de commercialisation de ce produit, CTT a développé un nouveau produit à forte valeur ajoutée appelé « hydroxyde de nickel » et pour lequel le marché offre de meilleures perspectives en termes de prix et de débouchés.
2007	Extension de l'unité de traitement des haldes de Bou-Azzer.
2009	Démarrage du projet sulfate de sodium.
2011	Lancement des commandes stratégiques pour la construction de l'usine de traitement des haldes de Guemassa pour la production de l'acide sulfurique.
2013	Démarrage de la production d'acide sulfurique à partir des rejets miniers à Guemassa
2018	Poursuite des travaux de constructions de l'extension du pilote.
2019	Baisse importante des cours du Cobalt.

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 2019 :

Société	Permis de recherche	Permis d'exploitation	Concession	Total
CTT	31	33	6	70

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 microscopes 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 hydro-métallurgique, 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 hydro-métallurgiques 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.

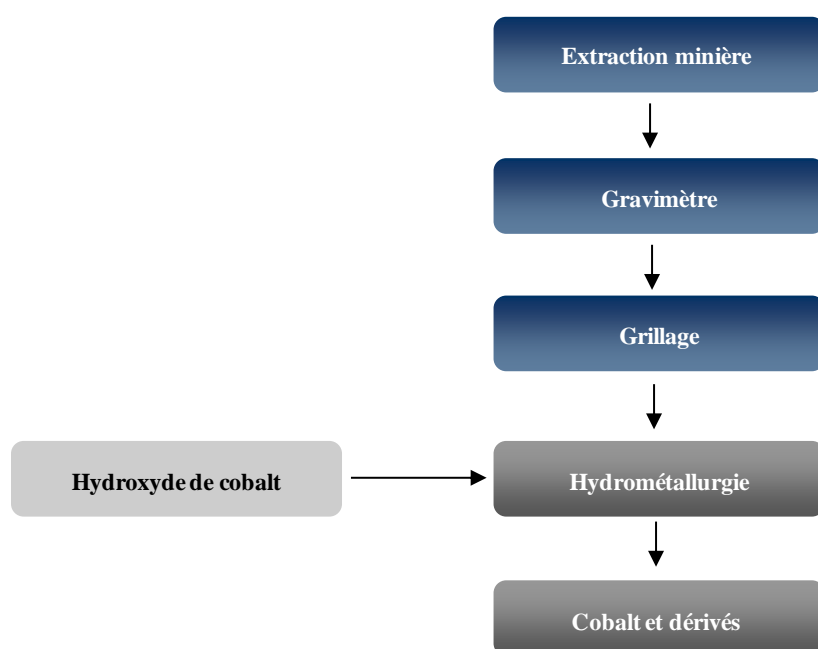
La production de lingots d'or se fait à l'usine or à partir du stérile du concentré grillé, des haldes, et de l'or de la région de Bleida.

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 hydro-métallurgique de CTT :

Processus de production de l'activité hydro-métallurgique 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 hydro-métallurgique.

La contribution des cathodes de cobalt au chiffre d'affaires de CTT dépend principalement du niveau des cours du cobalt. En 2019, la part des cathodes de cobalt dans le chiffre d'affaires de CTT ressort à près de 73%, soit 736 MMAD.

Ressources et réserves

En tonne métal contenu	2017	2018	2019
Réserves	16 178	17 637	14 000
Ressources mesurées et indiquées	910	600	3 000
Total	17 088	18 237	17 000

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.

f. SOMIFER

La société SOMIFER exploite la mine de Bleida, située sur la partie orientale de la boutonnière de Bou-Azzer.

Historique

Date	Faits marquants
1980	Ouverture de la mine de Bleida.
1989	Réalisation à l'échelle industrielle d'un procédé de lixiviation sur le minerai oxydé.
1997	Fermeture de la mine de Bleida suite à l'épuisement effectif de la mine.
2010	Lancement des travaux d'exploration dans les permis cuivre. L'essentiel de ces permis se situent sur la boutonnière de Bleida.
2013	Démarrage de la production de Jbal Lassel à Bleida.
2016	Augmentation de la production à Bleida de + 40% grâce à la mise en évidence et le démarrage de la production des chantiers « sulfures ».
2017	Augmentation de la production de 13%.
2018	Consolidation de la production +8%. Amélioration des cours de presque 1 000 USD par rapport à la même période.

Source : Managem

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

Toutefois, la société a poursuivi les travaux de recherche et d'exploration minière qui ont conduit à la mise en valeur d'un gisement aurifère cédé à CTT.

Actuellement, SOMIFER exploite le gisement cuprifère de Jbel Laasal.

Description du Gisement

Le secteur de Bleida est situé sur la partie extrême orientale de la boutonnière de Bou Azzer- El Grara, qui fait partie de l'Anti Atlas central marocain. Il décèle plusieurs indices cuprifères notamment au niveau de la couverture Adoudounnien (type gisement Jbel laasal) et au niveau du Socle (ancienne mine de Bleida).

Le gisement de Jbel Laasal est situé à une altitude de 1 430 m. Il est accessible par une piste de 27 km qui part vers le Nord-Est à quelques kilomètres de Bleida. Sur le plan géologique, le gisement de Jbel Laassel est situé à la limite stratigraphique entre l'Adoudounnien supérieur et la base du cambrien inférieur.

Le secteur occupe la partie Sud-Est de la boutonnière de Bou Azzer El Grara dans une formation lithostratigraphique d'âge Précambrien.

La minéralisation exploitée à Bleida se présente sous la forme de corps minéralisés en sulfures et oxydes de cuivre.

Méthodes d'exploitation

La méthode minière d'exploitation adoptée pour les gisements de Bleida, notamment Jbel Laasal, est une méthode à ciel ouvert par fosse optimisée.

La production du concentré de cuivre passe par plusieurs étapes (le concassage, le broyage, la flottation, l'épaississement et la filtration).

Ainsi, le minerai provenant de la carrière Jbel Laasal est stocké dans une plateforme avant de subir un concassage primaire et secondaire et être transféré au crible par un système de convoyeurs. Le minerai

ayant la granulométrie souhaitée est transféré vers les silos de stockage à travers ces mêmes convoyeurs.

L'atelier Broyage de l'usine de SOMIFER dispose de deux lignes identiques qui fonctionnent en parallèle. Le broyage se fait par voie humide et a pour objectif de préparer la pulpe destinée à alimenter les cellules de flottation.

La pulpe issue de l'atelier Broyage est introduite dans des cellules de flottation. Les particules rendues hydrophobes se fixent à la surface des bulles, qui, grâce à leur mouvement ascensionnel vers la surface libre de la pulpe, permettent d'obtenir une mousse surnageante chargée en solides. La taille des bulles et la durée de vie de la mousse sont modulées par l'addition d'un moussant. Le liquide entraîné est drainé par gravité à l'intérieur même de la mousse, laquelle est recueillie par débordement.

Les mousses du minerai issues de l'atelier Flottation sont renvoyées vers l'épaississeur, puis à un filtre presse, composé d'un ensemble de plateaux alignés sur la même direction et disposés perpendiculairement à la conduite d'alimentation en pulpe, aux conduites de sortie de l'eau et aux conduites de soufflage de l'air comprimé.

Le séchage du gâteau est assuré moyennant un jet d'air comprimé. A la fin de cette opération, les plateaux s'ouvrent, le produit final (concentré du cuivre) se décharge sous l'effet de la gravité dans la plateforme située en dessous du bâtiment de la filtration.

Permis Miniers

Le tableau suivant présente les permis miniers de SOMIFER par catégorie au 31 décembre 2019 :

Société	Permis de recherche	Permis d'exploitation	Concession	Total
SOMIFER	22	6	0	28

Source : Managem

Ressources et réserves

En tonne métal contenu	2017	2018	2019
Réserves	85 200	73 000	60 700
Ressources mesurées et indiquées	24 290	31 000	27 125
Total	109 490	104 000	87 825

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.

g. 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.
2018	Augmentation de capital de l'ordre de 200 MMAD.

Source : Managem

Description du Gisement

Le gisement d'Oumejrane produit du concentré de cuivre à partir des prospectus cuprifères de Bounhas, de Rich Merzoug, de Afilou N'khou, de Oumejrane Nord et de Boukerzia, tous situés sur un périmètre de 17 Km par rapport à Bounhas, au Sud-est du douar Ait Sâadane dans la commune de Hssya, relevant du cercle d'Alnif dans la province de Tinghir.

La minéralisation exploitée se présente sous forme de veines de cuivre hydrométal.

Permis Miniers

Le tableau suivant présente les permis miniers de CMO par catégorie au 31 décembre 2019 :

Société	Permis de recherche	Permis d'exploitation	Concession	Total
CMO	5	1	0	6

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 (TMRS) 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	2017	2018	2019
Réserves	55 900	51 037	32 900
Ressources mesurées et indiquées	16 200	16 200	15 246
Total	72 100	67 237	48 146

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.

h. Ressources Golden Gram Gabon (REG)⁴⁹

La mine à ciel ouvert de Bakoudou, dont le démarrage a eu lieu en 2012, est la première mine d'or à avoir été inaugurée au Gabon. La construction de la mine a nécessité un investissement de 39 M\$ pour une production prévisionnelle de 45 000 oz d'or métal par an tout au long de la durée de vie de la mine. Utilisant les procédés de traitement de gravimétrie et de CIL, l'usine produit actuellement des lingots d'or.

Le projet de Bakoudou s'est d'abord inscrit dans le cadre d'un partenariat entre Managem International et la société Searchgold : il a donné naissance à la société de droit gabonais « REG » pour le développement du gisement. Une convention avec l'Etat gabonais permet à REG de bénéficier de garanties juridiques, économiques et fiscales favorables, avec une garantie de stabilité pour l'investissement.

Noter que la mine de Bakoudou a été fermée en 2017, suite à l'épuisement du gisement.

La société REG qui opérait le projet Bakoudou est détenue à 75% par Managem et à 25% par le Gouvernement gabonais à travers la CDC (Caisse des Dépôts et des Consignations).

⁴⁹ La mine est inactive depuis 2017

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.
2017	Arrêt de l'activité de la mine

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.

i. MANUB

Créée en 2012, la société Manub est détenue à 78,0% indirectement par Managem et exploite le gisement aurifère Bloc 15 au Soudan. En 2013, Managem a obtenu la certification des ressources en or et a réalisé une étude de faisabilité pour le développement du projet. Mais afin de vérifier et confirmer tous les paramètres techniques et les performances de traitement de l'étude de faisabilité, Managem a investi 14 millions de dollars US pour la construction d'une usine de production pilote qui a démarré en août 2012 sous l'entité juridique Manub. L'usine pilote a une capacité de 16 000 oz (500 kg) d'or par an. 200 employés sont employés par Manub sur le site.

Historique

Date	Faits marquants
2008	Octroi des permis d'exploration Bloc 15 t 24 au nord du Soudan.
2009	Démarrage des travaux d'exploration dans le bloc 15.
2012	Réalisation de l'investissement dans une unité pilote de traitement de l'or. Démarrage de la production à hauteur de 250 kg par an.
2013	Certification de 3 Moz de ressources et réalisation d'une étude de faisabilité.
2015	Maîtrise et amélioration de la production à 500 kg/an.
2017	Lancement du projet d'extension de la capacité à 2 400 T/j.
2018	Poursuite des travaux de constructions de l'extension de l'unité pilote.
2019	Démarrage au premier trimestre de la production provenant de l'extension de l'usine 2 400T/J

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 2019 :

Société	Permis de recherche	Permis d'exploitation	Concession	Total
Manub	0	69	0	69

Source : Managem

Méthodes d'exploitation

L'exploitation de la minéralisation du Bloc 15 est exploitée par la méthode à ciel ouvert. Le traitement du minerai commence par une préparation mécanique (concassage et broyage). Ensuite, une étape de

lixiviation par CIL permet de mettre en solution l'or contenu immédiatement absorbé sur le charbon actif. Ensuite, l'or est extrait du charbon actif par une élution et électrolyse suivie d'une calcination et une dernière étape de fusion pour produire des lingots d'or titrant une teneur de plus de 93% et directement commercialisable.

La capacité actuelle de la production est de 700 T tout-venant par jour ; un projet d'extension pour atteindre une cadence de production de 3600 t/jour a été lancé.

Ressources et réserves

En Moz	2017	2018	2019
Réserves	1,580	1,578	1,581
Ressources mesurées et indiquées	2,860	2,834	2,903
Total	4,440	4,412	4,485

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.

III.5.3. 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.

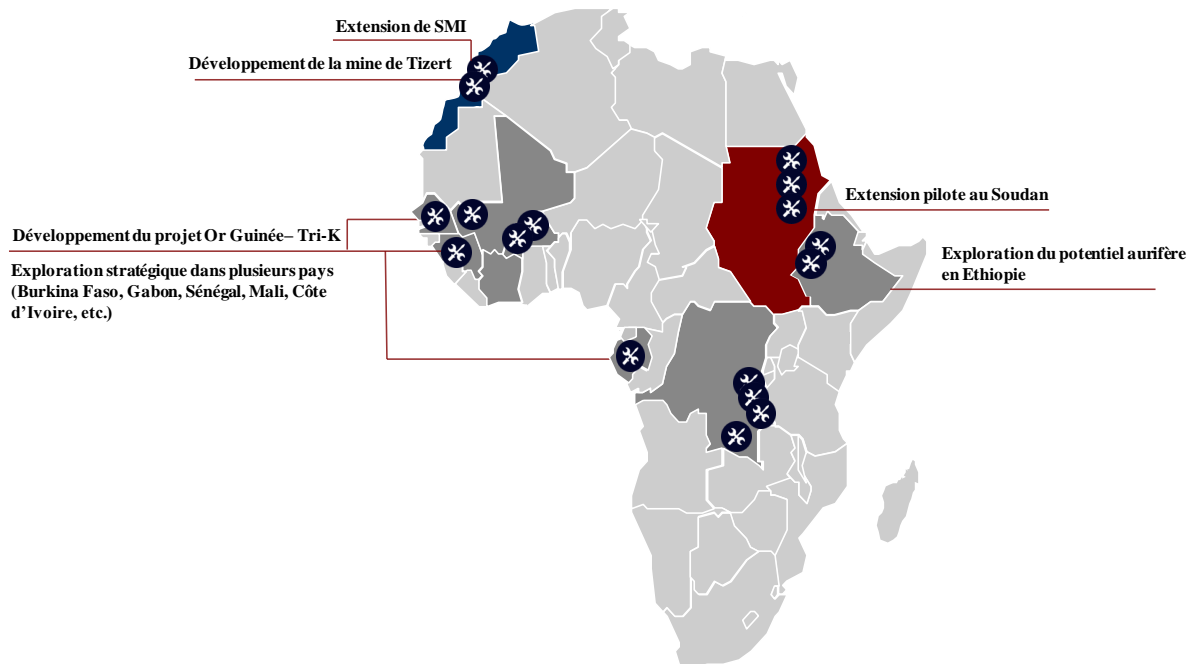
III.5.4. Projets de développement

Dans le but de déployer sa stratégie de développement, Managem veille à enrichir son portefeuille de prospects et de projets à différents stades d'achèvement. La décision d'exploiter un gisement dépend principalement :

- des paramètres technico-économiques (réserves, cours, coûts opératoires, investissements, cadre législatif) ;
- de l'étude de la rentabilité prenant en considération l'ensemble des paramètres et devant aboutir à une rentabilité.

La carte suivante présente la localisation des projets et prospections de Managem au Maroc et à l'international :

Cartographie des projets et prospections de Managem au 31 mars 2020



Source : Managem

III.5.5. Structure de l'activité

Stratégie de différenciation et de segmentation

La nature des produits commercialisés par Managem fait qu'elle n'adopte pas de stratégies de différenciation et de segmentation.

a. Production

Le tableau suivant renseigne sur l'évolution de la production des principaux minerais des filiales de Managem sur la période 2017 – 2019 :

Société	Pays	Type de minerai	Unité	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
CMG	Maroc	Concentré Zinc	(T)	77 173	75 951	61 763	-1,6%	-18,7%
		Concentrés Plomb	(T)	16 233	12 665	11 364	-22,0%	-10,3%
		Concentrés Cuivre	(T)	14 720	15 813	10 879	7,4%	-31,2%
SMI	Maroc	Argent	(Kg)	222 120	143 645	176 504	-35,3%	22,9%
AGM	Maroc	Concentré Cuivre	(T)	48 115	44 596	40 640	-7,3%	-8,9%
SOMIFER	Maroc	Concentré Cuivre	(T)	37 624	37 620	38 005	0,0%	1,0%
CMO	Maroc	Concentré Cuivre	(T)	17 642	16 460	12 099	-6,7%	-26,5%
SAMINE	Maroc	Fluorine	(T)	56 385	48 751	50 397	-13,5%	3,4%
REG	Gabon	Or	(Kg)	348	0	0	-100,0%	Ns
MANUB	Soudan	Or	(Kg)	802	596	1 907	-25,7%	220,0%
CTT	Maroc	Or	(Kg)	273	160	221	-41,4%	38,1%
CTT	Maroc	Cathodes de cobalt	(mT)	1 924	1 807	2 397	-6,1%	32,7%
		Arsenic	(T)	6 879	5 578	5 055	-18,9%	-9,4%
		Dérivés de Nickel	(T)	196	126	131	-35,7%	4,0%
		Oxyde de Zinc	(T)	7 594	8 127	7 962	7,0%	-2,0%
		Acide Sulfurique	(T)	91 805	66 834	70 442	-27,2%	5,4%
		Oxyde de Fer	(T)	88 797	73 272	83 433	-17,5%	13,9%

Source : Managem

Evolution de la production entre 2017 et 2018

1. Concentrés de Guemassa

En 2018, la production du Concentré Zinc et Plomb a connu une baisse - respectivement - de -1,6% et -22,0% - en raison des baisses des teneurs moyennes traitées et du rendement usine pour ces deux métaux. Ces impacts ont été compensés en partie par la hausse importante du tonnage traité de +12%. Il est à noter que 2018 a été marqué par une baisse de la teneur des deux concentrés (-2,8 points pour le Zinc et -4,9 Points pour le Plomb) cependant ces indicateurs devraient s'améliorer suite aux améliorations entreprises sur le circuit de traitement de CMG à partir de la fin d'année 2018. Ces améliorations concernent le complexe rendement/qualité moyennant des changements techniques (consassage, blindage, etc..).

2. Cuivre

La production des Concentrés Cuivre du Groupe Managem a affiché une faible baisse de -3,1% sur l'année 2018. Cette contreperformance s'explique par le retard dans la mise en place des nouveaux contrats relatifs aux activités liées aux carrières de cuivre.

3. Argent

La production d'argent à SMI a baissé en cumulé sur 2018 de -35,3% : 143 645 Kg à fin décembre 2018 contre 222 120 Kg à fin décembre 2017, conséquence de la diminution significative de la teneur moyenne traitée (-30%). Toutefois, le deuxième semestre a connu une hausse de la production de 10% par rapport au premier semestre.

4. Or

En 2018, la production d'Or du Groupe a reculé de 46,9%. Cette baisse s'explique par la non récurrence de la production d'Or à Bakkoudou (épuisement du gisement en 2017), et l'importante baisse de la production d'Or à MANUB au cours du deuxième semestre à cause, notamment de la pénurie du gasoil au Soudan suite à l'interdiction des importations.

5. Fluorine

Au titre de l'exercice 2018, la production de la fluorine a enregistré une baisse de 13,5% pour s'établir à 48 751 tonnes. Cette baisse est la conséquence du recul des teneurs traitées de -12%.

6. Cathode de cobalt

La production des cathodes de Cobalt a connu un repli de 6,1% par rapport à 2017. L'année 2018 a été marquée par la diversification des lots Cobalt à traiter : traitement à façon et matières secondaires et ce afin de remédier à la problématique qualité constatée durant le 1er trimestre de l'année. Les résultats positifs des essais de traitement du nouveau produit Hill devraient permettre une augmentation des tonnages à traiter pour ce minerai. L'appellation Hill fait référence à un produit de qualité différente mais de même provenance.

7. Arsenic et Nickel

La production d'Arsenic a connu une baisse de 18,9% pour s'établir à 5 578 T à fin 2018. Pour la même période, la production de Nickel quant à elle a marqué un repli de 35,7%.

8. Acide sulfurique, Oxyde de fer et Oxyde de Zinc

En 2018, la production de l'oxyde de Zinc a enregistré une hausse de 7,0% pour atteindre 8 127 tonnes. Sur la même période la production de l'acide sulfurique et de l'oxyde de fer a diminué respectivement de 27,2% et 17,5%.

Evolution de la production entre 2018 et 2019

9. Concentrés de Guemassa

En 2019, la production du Concentré Zinc a baissé de près de 18,7%. Cette évolution s'explique par le repli du tonnage traité de 20%. Cette situation est liée à la baisse du tonnage en provenance de la digue

afin d'améliorer la qualité du Concentré Zinc produit et l'arrêt de quelques chantiers périphériques en vue de recentrer l'activité dans les chantiers à rentabilité élevée. Ces efforts ont conduit à une amélioration notable de la qualité des concentrés de plus de 3 points.

Pour la même année, la production du Concentré Plomb a diminué de 10,3% en raison de la baisse du tonnage traité.

10. Cuivre

La production de Cuivre du groupe a connu une baisse de 11% en 2019. Cette performance s'explique par :

- la baisse des volumes provenant de CMO (problématique de sécurité dans les tailles riches en Cuivre) ;
- la diminution des teneurs traitées à AGM et le repli de la production des chantiers Cuivre de CMG.

11. Argent

La production d'argent a augmenté de 22,9% sous l'effet des efforts de redressement des fondamentaux et le démarrage de l'usine de traitement de la digue (production de 19 TM par cette nouvelle unité).

12. Or

La production d'Or du groupe a augmenté à plus de 2 tonnes métal marquée par le démarrage de la nouvelle usine MANUB 2400 T/J en février 2019 qui a atteint de bonnes performances.

13. Fluorine

Au titre de l'exercice 2019, la production de la fluorine a enregistré une hausse de 3,4% pour s'établir à 50 397 tonnes. Cette évolution s'explique par les efforts de hausse des tonnages traités (+7%) atténuant ainsi l'impact de la baisse de la teneur traitée de (-5%).

14. Cathode de cobalt

La production des cathodes de Cobalt a connu une augmentation de 32,7% en raison de l'augmentation de capacité de traitement des matières secondaires.

15. Arsenic et Nickel

La production d'Arsenic a connu une baisse de 9,4% à 5 055 tonnes. La production de Nickel quant à elle a marqué une hausse de 4,0%.

16. Acide sulfurique, Oxyde de fer et Oxyde de Zinc

La production de l'oxyde de Zinc a enregistré un repli de 2,0% pour atteindre 7 962 tonnes. Sur la même période la production de l'acide sulfurique et de l'oxyde de fer a augmenté respectivement de 5,4% et 13,9%.

b. 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 suit⁵⁰ :

	Unité	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var 19/18
Chiffre d'affaires consolidé	MMAD	5 200	4 355	4 553	-16,3%	4,5%
<i>Parité moyenne de vente*</i>	<i>\$/MAD</i>	<i>9,61</i>	<i>9,38</i>	<i>9,62</i>	<i>-2,4%</i>	<i>2,6%</i>
Zinc						
Chiffre d'affaires	MMAD	643	540	320	-16,0%	-40,7%
Quantité	(t)	75 569	75 036	63 419	-0,7%	-15,5%
Cours	(\$/t)	2 874	2 705	2 459	-5,9%	-9,1%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>12,4%</i>	<i>12,4%</i>	<i>7,0%</i>	<i>3 pbs</i>	<i>-537 pbs</i>
Plomb						
Chiffre d'affaires	MMAD	221	151	109	-31,7%	-27,8%
Quantité	(t)	15 727	12 562	9 688	-20,1%	-22,9%
Cours	(\$/t)	2 272	2 172	2 026	-4,4%	-6,7%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>4,3%</i>	<i>3,5%</i>	<i>2,4%</i>	<i>-78 pbs</i>	<i>-107 pbs</i>
Cuivre Groupe						
Chiffre d'affaires	MMAD	1 234	1 118	940	-9,4%	-15,9%
Quantité	(t)	115 974	112 475	100 453	-3,0%	-10,7%
Cours	(\$/t)	6 082	6 440	6 002	5,9%	-6,8%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>23,7%</i>	<i>25,7%</i>	<i>20,6%</i>	<i>194 pbs</i>	<i>-503 pbs</i>
Fluorine**						
Chiffre d'affaires	MMAD	97	145	234	49,5%	61,4%
Quantité	(t)	54 390	49 098	51 348	-9,7%	4,6%
Cours	(\$/t)	183	303	471	65,6%	55,4%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>1,9%</i>	<i>3,3%</i>	<i>5,1%</i>	<i>146 pbs</i>	<i>181 pbs</i>
Argent SMI						
Chiffre d'affaires	MMAD	1 112	661	840	-40,6%	27,1%
Quantité	(Kg)	213 678	144 306	174 421	-32,5%	20,9%
Cours	(\$/Oz)	17,640	15,930	16,080	-9,7%	0,9%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>21,4%</i>	<i>15,2%</i>	<i>18,4%</i>	<i>-621 pbs</i>	<i>327 pbs</i>
Or Groupe						
Chiffre d'affaires	MMAD	557	282	910	-49,4%	>100,0%
Quantité	(Kg)	1 427	747	2 077	-47,7%	>100,0%
Cours	(\$/Oz)	1 268	1 307	1 422	3,1%	8,8%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>10,7%</i>	<i>6,5%</i>	<i>20,0%</i>	<i>-424 pbs</i>	<i>1 351 pbs</i>
Cathodes de cobalt***						
Chiffre d'affaires	MMAD	822	983	730	19,6%	-25,7%
Quantité	(kg)	1 416 000	1 416 856	2 262 183	0,1%	59,7%
Cours	(\$/Lb)	27	34	17	26,0%	-49,0%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>15,8%</i>	<i>22,6%</i>	<i>16,0%</i>	<i>676 pbs</i>	<i>-654 pbs</i>
Produits de l'hydrométallurgie						
Chiffre d'affaires	MMAD	248	242	239	-2,4%	-1,2%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>4,8%</i>	<i>5,6%</i>	<i>5,2%</i>	<i>79 pbs</i>	<i>-31 pbs</i>
Services et autres produits						
	MMAD	266	233	231	-12,4%	-0,9%
<i>Contribution au CA</i>	<i>(%)</i>	<i>5,1%</i>	<i>5,4%</i>	<i>5,1%</i>	<i>23 pbs</i>	<i>-28 pbs</i>

Source : Managem

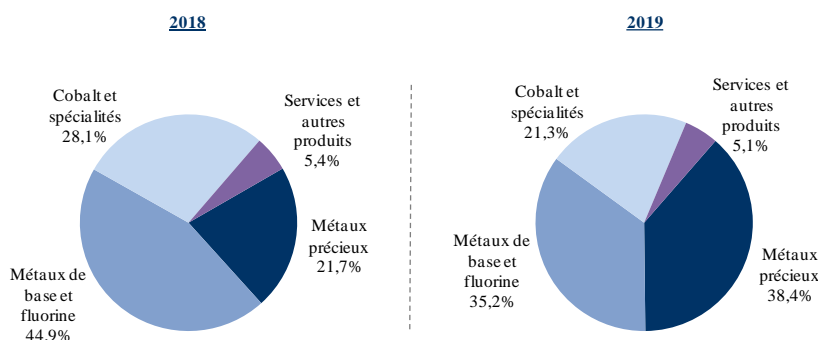
*Ces chiffres d'incluent pas le concentré de fluorine vendus aux cimentiers

** Cathodes de Cobalt en dehors du traitement à façon (Toll Milling) et incluant la matière secondaire traitée

⁵⁰ Le produit « Quantité * Cours » n'est pas égal au chiffre d'affaires par métal. Cette situation s'explique par les formules de vente qui intègrent des composantes telles que les frais de traitement pour les concentrés des métaux, etc.

Le graphique suivant illustre la répartition du chiffre d'affaires par nature :

Répartition du chiffre d'affaires par nature

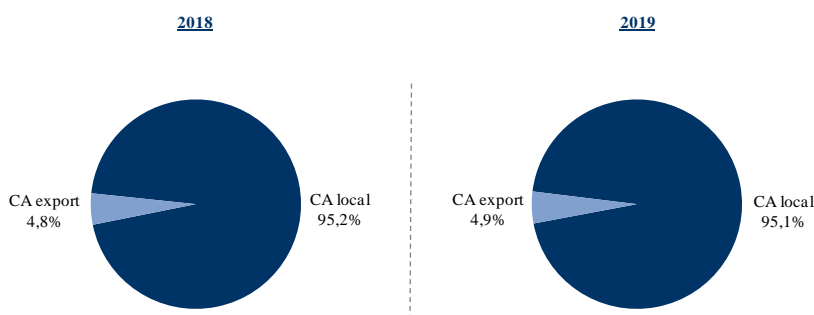


Source : Managem

Entre 2018 et 2019, la contribution des métaux précieux a augmenté de 16,8 points à 38,4% du chiffre d'affaires consolidé. Cette évolution s'explique par la hausse du cours (1 307 \$/Lb à 1 422 \$/Lb) combinée à l'augmentation du volume vendu 747 Kg à 2 077 Kg.

Le graphique suivant illustre la répartition du chiffre d'affaires par marché en 2017 et 2018 :

Répartition du chiffre d'affaires par marché



Source : Managem

Evolution des ventes entre 2017 et 2018

En 2018, le chiffre d'affaires a reculé de 843,1 MMAD pour s'établir à 4 355 MMAD. Cette baisse s'explique principalement par le repli des volumes vendus pour un effet de -741,4 MMAD, combinée à une diminution du taux de change moyen de -2% pour un impact de -92,3 MMAD.

Evolution des ventes entre 2018 et 2019

En 2019, le chiffre d'affaires du Groupe Managem a connu une progression de 4,5% pour s'établir à 4 553,3 MMAD contre 4 356,5 MMAD en 2018. Cette évolution s'explique principalement par :

- la baisse des prix moyens de vente des minerais pour un impact de -939,8 MMAD ;
- la hausse du taux de change moyen de +3% avec un impact de +121,2 MMAD ;
- une augmentation significative des volumes vendus pour un effet de +1032,9 MMAD.

III.5.6. 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.

Les principaux segments de clients visés sont les traders et les industriels. Cette répartition est valable pour l'ensemble des produits du Groupe Managem.

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. 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 marchés publics ne figurent pas dans le portefeuille du Groupe Managem. Parmi les clients les plus importants du Groupe on peut citer :

- **CONCORD** : CA _{30/06/2019} 12,6 MUSD (7% du CA). Concord est négociant spécialisé dans le trading physique de métaux et minerais non-ferreux (cuivre, aluminium, plomb, zinc, nickel...) basé à Londres.
- **GLENCORE** : CA _{30/06/2019} 52,1 MUSD (24% du CA). Glencore est une importante entreprise anglo-suisse de négoce, courtage et d'extraction de matières premières. Elle résulte de la fusion le 2 mai 2013 de Glencore, société de négoce fondée par le trader Marc Rich, et de Xstrata, entreprise d'extraction minière.
- **VALCAMBI** : CA _{30/06/2019} 30 MUSD (14% du CA). Valcambi est une société de raffinage de métaux précieux située à Balerna, en Suisse.
- **TRAFIGURA** : CA _{30/06/2019} 33,3 MUSD (15% du CA). Trafigura est une entreprise de courtage pétrolier et d'affrètement maritime spécialisée dans le courtage et le transport des matières premières.
- **KOSHEI** : CA _{30/06/2019} 4,9 MUSD (4% du CA).

Concernant les termes de paiement, les clients de Managem paient à la date de facturation et le règlement se fait par virement bancaire.

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 ;
- les dérivés de nickel et le trioxyde d'arsenic sont commercialisés en Europe, en Asie et en Amérique ;
- MANAGEM consacre une partie de sa production pour le marché local, notamment l'acide sulfurique, l'oxyde de fer et la fluorine tous deux destinés aux cimentiers et enfin l'oxyde de zinc qu'on trouve dans la formulation des engrais.

Les filières de distributions œuvrent pour le marketing et la commercialisation de l'ensemble des produits du groupe.

Le Groupe Managem opère dans un marché de commodité où la concurrence et la différenciation jouent un rôle peu critique. Les cours des métaux reflètent les fondamentaux du marché qui sont : l'offre, la demande et le niveau des stocks.

Les ventes du Groupe Managem n'affichent pas de saisonnalité. Les produits sont vendus à un rythme mensuel et régulier tout au long de l'année. Toutefois, pour certains produits et pour des raisons d'optimisation logistique, notamment dans les ports de chargement, la société peut procéder à un groupage des volumes par trimestre. Tel est le cas du Cuivre produit par SOMIFER et AGM.

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.

III.5.7. Politique de couverture

Managem, à l'instar des autres groupes miniers, et dans un souci de protection de ses marges a mis en place des stratégies de couverture pour gérer et couvrir les risques liés à la fluctuation des cours des matières premières et de taux de change.

Ces stratégies de couvertures concernent principalement :

- les cours de vente des principaux produits de Managem à savoir : zinc, plomb, cuivre, argent et or ;
- le taux de change : essentiellement le dollar.

a. Objectifs des couvertures

La politique de couverture vise à sécuriser une partie des cashs flow futurs de Managem tout en profitant d'une évolution favorable des cours.

b. Caractéristiques des couvertures

Le portefeuille actuel des couvertures de Managem se compose principalement d'instruments financiers à cours et à moyen terme (maturité de 1 à 2 ans), en fonction des produits.

Les contrats de couverture sont régis par des contrats ISDA conclus avec des contreparties de grande qualité. Il est à noter que les contrats engagés ne présentent aucun risque en termes d'appels de marge.

Les décisions de couverture sont intimement liées aux conditions du marché par rapport aux cours de tendances. Les quantités couvertes sont basées sur les données prévisionnelles de production établies sur la base des bilans des réserves dûment certifiés par des experts indépendants de renommée internationale.

c. Instruments de couverture autorisés

- **Collars zéro cost** : la couverture est faite par des structures optionnelles (Min – Max) qui sont une combinaison d'achat de Put (protection contre une baisse → prix Minimum garanti avec une possibilité de profiter de la hausse) et une vente de Call (limitation de la participation à la hausse : vente à un prix plafond (Max)). Le risque lié à cet instrument est la limitation de la participation à la hausse des cours et le manque à gagner qui en découle. Cette structure est utilisée généralement dans les couvertures contre les baisses des cours sans paiement de primes. Ces produits sont autorisés à condition qu'il n'y ait pas une grande asymétrie entre les quantités d'achat de Put et de vente de Call.
- Ventes à termes simples : les couvertures sont faites par des contrats à termes simples.

d. Principes et règles de couverture

Managem a mis en place une charte de gestion de couverture des risques de cours de matières premières. Celle-ci s'articule autour des principes suivants :

- limitation de la maturité des opérations et des volumes engagés en accord avec les programmes de production sur la base des réserves certaines ;
- prohibition du recours aux instruments financiers présentant tout risque spéculatif ;
- soumission à l'appréciation du Conseil d'Administration des programmes détaillés de couverture associés au projet de développement et respect des normes de transparence et de reporting dans le déroulement desdits programmes.

e. Structures de gouvernance et de prise de décisions quant aux couvertures

1. Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration valide les principales stratégies, politiques et normes ainsi que les règles prudentielles en vertu desquels le risque financier doit être géré.

Le Conseil d'Administration passe en revue et approuve ces politiques, il effectue une revue régulière du livre de couverture sur la base du rapport élaboré par le Comité des Risques et des Comptes.

2. Comité des Risques et Comptes « CRC »

À la lumière des politiques et plafonds établis par le Conseil d'Administration, le Comité des Risques et des Comptes assure la surveillance des diverses composantes du risque financier encouru par le

groupe Managem. Il approuve les nouveaux produits ainsi que les nouvelles pratiques en matière d'instruments utilisés :

- il élabore ou modifie les règles prudentielles de couverture et les soumet à l'approbation du Conseil d'Administration ;
- il passe en revue tous les engagements relatifs au livre de couverture ;
- il évalue et contrôle le programme de gestion du risque pour s'assurer que les mécanismes de gestion sont en cohérence avec la politique de couverture et que des contrôles de gestion efficaces sont exercés à l'égard des positions de risque.

Les résultats de ces évaluations ainsi que les recommandations sont soumis en temps opportun au Conseil d'Administration afin qu'ils soient examinés par ce dernier.

f. Reporting

La mise en application des couvertures dans le cadre de la stratégie validée par le Conseil d'Administration est pilotée moyennant un suivi et un reporting adressé aux différentes instances de décision.

g. Comptabilisation

Il y a lieu de rappeler que Managem publie ses comptes consolidés selon le référentiel IFRS.

En effet, conformément aux dispositions de la norme IAS 39 Instruments financiers, les instruments dérivés sont comptabilisés au bilan à leur juste valeur sur les lignes instruments dérivés en actifs financiers courants ou non courants ou passifs financiers courants ou non courants. L'impact comptable des variations de juste valeur de ces instruments dérivés peut se résumer de la manière suivante : pour les couvertures de flux futurs de trésorerie, la part efficace de la variation de juste valeur des instruments dérivés est enregistrée directement en capitaux propres et la part inefficace impacte le résultat.

h. Caractéristiques du portefeuille de couverture de Managem

Le tableau ci-après présente le portefeuille de couverture de Managem au 31/12/2019 :

Produits		Total Portefeuille			
		Protection*		Engagement**	
		Quantité	Prix (\$)	Quantité	Prix (\$)
Argent (Oz)	2020	1 980 000	17,71	2 000 000	18,23
Cuivre (T)	2020	7 860	6 032	7 860	6 169
Zinc (T)	2020	8 100	2 386	8 100	2 426
Or (Oz)	2020	8 700	1 506	8 700	1 543
Cobalt (T)	2020	171 960	18,95	171 960	18,95

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.

III.5.8. 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 8 principaux fournisseurs marocains de Managem et leur contribution dans le total des achats effectués par le Groupe sur la période 2017 - 2019 :

	2017	2018	2019
O.N.E.E	5,0%	5,3%	5,6%
Energie Eolienne du Maroc	4,0%	4,5%	5,1%
TALPA	4,0%	3,8%	5,6%
Vivo Energy	2,4%	2,5%	1,9%
Fox transport Compagny	1,9%	2,3%	2,4%
Sté Top Forage	2,0%	2,0%	1,5%
Transport Chagiri Youssef	2,0%	1,7%	1,9%
Sté entreprise Agazoumi SARL	0,6%	0,2%	0,0%
Autres	78,0%	78,0%	75,9%

Source : Managem

A noter que les sociétés Entreprise Agazoumi Top Forage et Fox transport compagny sont spécialisées dans les travaux miniers, travaux de transport 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 2017 et 2019 :

Dépenses (en MMAD)	2017	2018	2019
Energie, Travaux Miniers, Travaux de Sondage	528,6	644,4	579,4
Prestation Logistique import, nationale et travaux miniers à ciel ouvert	671,3	613,4	860,4
Consommables Production Usine *	610,7	607,7	1 042,1
Prestation Industrielle	260,0	361,8	594,8
Achats Support	253,1	281,4	285,6
Equipements et PDR Usine	273,7	268,9	198,1
Equipements et PDR Mine	179,1	160,1	174,2
Consommables Production Mine	169,3	152,0	94,0
Autres	161,4	0,2	0,0
Total général	3 107,3	3 089,9	3 828,6

*Intégrant l'achat de la matière secondaire pour 395 MMAD

Source : Managem

Le tableau suivant présente les principaux intrants sur les sites de productions marocains de Managem entre 2017 et 2019 :

MMAD	2017	2018	2019
Gasoil	81,3	100,6	66,6
Soude	68,2	58,2	37,2
Explosif	46,6	54,4	53,7
Corps Broyants	42,2	53,3	42,7
Outillage de sondage	35,8	34,9	0,0
Fuel	21,6	32,7	21,8
Lubrifiant	34,8	31,2	28,7
Ciment	23,3	26,8	18,0
Cyanure	32,2	25,4	44,1
Chaux	13,9	14,6	12,7
Pneumatique Mine	20,8	14,3	16,2
Amylxanthtate	5,6	13,2	11,4
Sulfhydrate de sodium	9,5	11,3	11,9
Boulons de soutènement	9,5	10,9	15,1
Outillage de foration	12,6	10,6	0,0
Chlorate de sodium	5,1	7,2	19,4
Toiles Filtrantes et Accessoires	7,5	6,8	9,8

Source : Managem

Le tableau suivant présente les principaux fournisseurs par consommables en 2019 :

Consommables	Principaux fournisseurs	% approv.	Principaux modes de paiement
Gasoil	VIVO ENERGY MAROC	65%	Virement bancaire simple
	WINXO	35%	Virement bancaire simple
Cyanure	LUCEBNI ZAVODY DRASLOVKA A.S. KOLIN	51%	Remise documentaire
	SAMSUNG C T DEUTSCHLAND GMBH	27%	Virement bancaire simple
	CYPLUS GMBH	21%	Remise documentaire
Corps Broyants	GRINDBALLS BILYA CELIK SANAYI VE TECARET A.S	52%	Virement bancaire simple
	SOCOFEP	27%	Virement bancaire simple
	LITZKUHN NIEDERWIPPER GMBH	11%	Remise documentaire
Soude	TRICON ENERGY. Ltd	43%	Virement bancaire simple
	SNEP	36%	Virement bancaire simple
Explosif	CADEX	37%	Virement bancaire simple
	EPC EXPLO MAROC	37%	Virement bancaire simple
	SOVEDRAA	14%	Virement bancaire simple
	SME	12%	Virement bancaire simple
Lubrifiants	VIVO ENERGY MAROC	32%	Virement bancaire simple
	OLA ENERGY MAROC	28%	Virement bancaire simple
	WINXO	12%	Virement bancaire simple
Fuel	AFRIQUIA	100%	Virement bancaire simple
Chlorate de sodium	ARKEMA	62%	Virement bancaire simple
	KEMIRA	38%	Remise documentaire
Ciment	CIMENTS DU MAROC	73%	Virement bancaire simple
	COGEDRA	10%	Virement bancaire simple
	MENARA PREFA	8%	Virement bancaire simple
Pneumatique Mine	TRANSITYRE	75%	Virement bancaire simple
	DEVEXPORT	18%	Virement bancaire simple
Boulons de soutènement SPLIT-SET Accessoires	METAL SERVICE	85%	Virement bancaire simple
	EMCOR S.A	11%	Virement bancaire simple
Chaux	LAFARGE CALCINOR MAROC	100%	Virement bancaire simple
Sulphate de sodium	QUIMIDROGA	35%	Virement bancaire simple
	BORIC CHEMICALS	29%	Virement bancaire simple
	EAGLE SKY INDUSTRIAL LIMITED	27%	Remise documentaire
Amylaxanthate	EAGLE SKY INDUSTRIAL LIMITED	60%	Remise documentaire
	BORIC CHEMICALS	40%	Virement bancaire simple
Toiles Filtrantes et Accessoires	MAROC SEFAR FILTRATION	38%	Virement bancaire simple
	MORTELECQUE WILLMARK FILTRATION		
	AL MAGHREB	37%	Virement bancaire simple
	CLEAR EDGE-GERMANY Gmbh	17%	Virement bancaire simple

Source : Managem

Stratégie d'acquisitions

Managem poursuit un plan de croissance ambitieux en vue d'atteindre des tailles critiques par métal. Ce plan est construit à partir d'un portefeuille de projets miniers en phase de développement ainsi que des opportunités d'acquisitions et/ou Joint-venture permettant d'accélérer et consolider le plan de croissance.

- **Or** : l'objectif du Groupe Managem est d'atteindre une taille critique de production d'Or en Afrique. La déclinaison se fait, d'abord, par des opérations de fusion-acquisition sur le court terme en Afrique de l'Ouest, et en parallèle, par croissance organique sur le moyen/long terme en Afrique de l'Est. La première opération concrétisée en 2016 concerne l'acquisition du projet aurifère Tri-K en Guinée. Ce projet, détenu initialement par Avocet Mining, recèle une ressource

de plus de 2 millions d'onces et cible la production de l'ordre de 120 000 onces d'or / an. En 2019, il a été procédé au rachat des actions totales détenues par Avocet mining ;

- **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 et l'instabilité du marché du cobalt et le démarrage timide des véhicules électriques, Managem se concentre sur son activité d'extraction minière et étudie des schémas 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.

III.5.9. 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.

IV. INFORMATIONS ENVIRONNEMENTALES ET SOCIALES

IV.1. Approche RSE de Managem

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 environnementaux, sociaux, sociétaux et de gouvernance dans sa conduite des affaires au quotidien.

IV.1.1. 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 projets ont été concrétisés notamment la valorisation des rejets des sites miniers, qui sont aujourd'hui valorisés grâce aux procédés développés par le centre de recherche. Deux projets de valorisation des déchets ont obtenu le label officiel décerné par le comité de pilotage de la COP 22 :

- Projet de l'usine d'acide sulfurique, dont le principe est la valorisation des rejets miniers du site CMG permettant la production d'une partie des besoins énergétiques du site. La digue de la mine de CMG, qui cumule des rejets miniers depuis 1992, est aujourd'hui la ressource qui alimente cette unité afin de transformer le rejet solide à base de soufre et de fer en produits de valeur : l'acide sulfurique et l'oxyde de fer. Cette activité a des répercussions économiques et environnementales de taille avec en prime, la production d'une partie des besoins énergétiques du site. En plus de la création d'emplois directs, ce projet a des retombées positives sur l'environnement à travers le recyclage de déchets miniers, la production d'énergie propre pour

l'alimentation du site en énergie et la réduction des émissions de CO2 consécutive à l'élimination du transport de l'acide sulfurique entre le fournisseur et les sites ;

- **Projet Green Chip** ou projet de traitement des Déchets Électriques et Électroniques (DEEE) : ce programme, créé en 2009 par Managem en partenariat avec l'association AL JISR, s'inscrit dans la politique RSE du Groupe. En effet, ce programme permet directement d'offrir une formation en maintenance informatique des jeunes déscolarisés. Indirectement, ce programme permet la récupération des écoles et des associations des équipements conditionnés. Sur le volet environnemental, les équipements en fin de cycle de vie sont démantelés et récupérés par Managem pour leur traitement dans le respect des normes environnementales et de sécurité en vigueur. Conciliant durabilité et rentabilité, ce projet a permis la production de 1 178 Kg de lingots de cuivre contenant de l'étain, de l'or, d'argent et du palladium à partir de la valorisation des cartes électroniques depuis 2011. Aussi, ce projet a mis à disposition de Managem tous les autres matériaux récupérés (Fer, Aluminium, Plastique, Batteries, verres) qui sont recyclés par un expert externe. Ce dernier fournit à Managem une attestation de recyclage par type de produit, indiquant le traitement réservé à chaque type de matériau.

Managem a pu bâtir une approche proactive en intégrant les contraintes environnementales en amont dès la conception de ses projets tout en intégrant la dimension environnementale dans la gestion des sites miniers, et ceci à travers :

- le traitement et recyclage des eaux industrialisées ;
- l'imperméabilisation des digues et bassins permettant d'éviter les pertes par infiltration et les risques de pollution des écoulements souterrains ;
- la surveillance et le contrôle des flux des procédés industriels et la surveillance des risques d'infiltration ;
- la lutte contre l'émanation de poussières et la surveillance des émanations de gaz ;
- la végétalisation des sites et l'adoption d'un système de goutte à goutte pour réduire la consommation d'eau.

Par ailleurs, le Groupe a adopté une stratégie climat volontariste pour réduire ses émissions de gaz à effet de serre (GES). Ainsi, le Groupe a signé le Pacte Quali'air initié par la fondation Mohammed VI pour l'Environnement et la CGEM pour réaliser le bilan carbone pour l'ensemble de ses activités. Le Groupe s'est engagé également à :

- généraliser le recours aux Energies Renouvelables sur l'ensemble de ses sites miniers ;
- mettre en place un plan d'efficacité énergétique ;
- développer les facteurs d'émissions GES pour ses différents produits ;
- prendre en compte les changements climatiques tout au long du cycle de de vie du développement minier ;
- promouvoir l'innovation et les meilleures techniques et technologies en faveur du climat.

Au 30 avril 2017, le système de management environnemental des sites miniers est certifié conformément à la norme internationale ISO 14001 et est évalué annuellement sur la performance environnementale.

IV.1.2. 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'alphabetisation 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.

IV.1.3. 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 en mai 2013 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.

IV.2. Social

IV.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.

Malgré la complexité et la spécificité du métier de la mine, la présence de la femme au sein du Groupe Managem est notable (mine, géologie, traitement, fonctions support, centre de recherche, etc.).

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 social⁵¹.

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 ;

⁵¹ Cette partie est détaillée davantage dans le point VII.3.3 de cette section

- 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.

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 18001⁵².

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.

IV.2.2. Politique de recrutement

Le recrutement dans le Groupe Managem est un acte managérial important qui permet d'apporter les compétences nécessaires au développement du Groupe et de bâtir une relation durable et mutuellement fructueuse avec les nouvelles recrues. Des engagements forts sont pris par le Groupe, à savoir :

- Aucune forme de discrimination n'est tolérée. Toutes les demandes sont accueillies et traitées avec le souci de garantir l'égalité des chances ;
- Les offres d'emplois sont neutres ;
- Le processus de recrutement est respectueux de la vie privée des candidats ;
- Le travail des mineurs est totalement interdit.

Par ailleurs, la diversité des profils est favorisée, notamment via l'insertion professionnelle des personnes handicapées dans des postes correspondants à leurs aptitudes, l'encouragement des candidatures féminines et les opportunités données aux jeunes d'accéder à leur premier emploi.

IV.2.3. Politique de développement des compétences

Dans un contexte industriel particulièrement complexe, connaissant des changements constants, Managem adopte une approche proactive pour anticiper ses besoins en compétences. Celle-ci se base sur une veille constante des exigences de son métier qui ne cessent d'évoluer et une démarche de développement des compétences des collaborateurs basée sur plusieurs types d'accompagnements notamment la formation.

En 2019 Managem Academy, structure de formation des collaborateurs du groupe, a revisité ses programmes pour insuffler une nouvelle dynamique visant :

⁵² 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.

- le développement d'un Leadership agile au sein du Groupe ;
- la diffusion d'une culture de l'excellence opérationnelle ;
- la préservation de la santé et de la sécurité du personnel ;
- la réussite de l'intégration des nouvelles générations et le transfert de se savoir faire ;
- le développement del'expertise ;

Avec un investissement de près de 10 MMAD, et un budget de fonctionnement de 13 MMAD en 2019, Managem Academy dispose actuellement d'une capacité d'accueil de 150 places. Elle permet de recevoir les collaborateurs de toutes les filiales du Groupe mais également les partenaires de Managem. Ses programmes portent aussi bien sur les compétences techniques que les soft skills. Ils ont été élaborés en partenariat avec des organismes de renom à partir d'une véritable ingénierie des besoins en actuels et futures.

L'offre de ManagemAcademy est organisée en l'occurrence autour de 6 axes principaux :

- Safety
- Leadership
- Management
- Métier
- Digital applications
- Développement Durable

Le tableau ci-dessous présente le budget alloué à la formation sur les 3 dernières années :

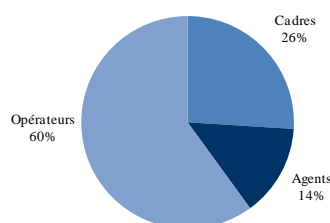
	2017	2018	2019
Nombre de bénéficiaires	5 593	7 241	4 343
Nombre de jours/ homme*	16 800	17 900	15 217
Nombre de jours/ employé	3,0	3,2	2,8
Budget (en KMAD)	15 001	15 039	13 218

Source : Managem

(*) pour chaque session de formation, correspond au nombre de jours de la formation multiplié par le nombre de participants

Le graphique suivant présente la répartition des bénéficiaires des formations par catégorie :

Bénéficiaires des formations par catégorie professionnelle au 31 décembre 2019



Source : Managem

IV.2.4. Organisation de 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.

IV.2.5. 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 2017 et 2019 :

	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
Effectif global	5 588	5 597	5 426	0,2%	-3,1%

Source : Managem

L'effectif global intègre les collaborateurs en CDI, CDD et ANAPEC. Le périmètre évolue par rapport à 2016 par l'intégration de la filiale SMM en Guinée courant le second semestre la fermeture de la mine de Bakoudou au Gabon

En 2019, l'effectif du Groupe Managem a diminué de 3,1% pour s'établir à 5 426 collaborateurs.

L'effectif du Groupe Managem s'est établi à 5 597 personnes à fin 2018, soit une augmentation de 9 personnes par rapport à 2017.

En 2017, l'effectif du Groupe a enregistré une augmentation de 107 personnes par rapport à 2016, pour s'établir à 5 588 personnes, en ligne avec la politique de développement du Groupe.

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 2017 - 2019 :

	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
Cadres dirigeants	7	8	7	14,3%	-12,5%
Cadres	526	522	532	-0,8%	1,9%
Maîtrises	844	918	889	8,8%	-3,2%
Employés	250	259	251	3,6%	-3,1%
Ouvriers	3 961	3 890	3 747	-1,8%	-3,7%
Total	5 588	5 597	5 426	0,2%	-3,1%
<i>Taux d'encadrement</i>	<i>9,54%</i>	<i>9,47%</i>	<i>9,93%</i>	<i>-7 pbs</i>	<i>46 pbs</i>

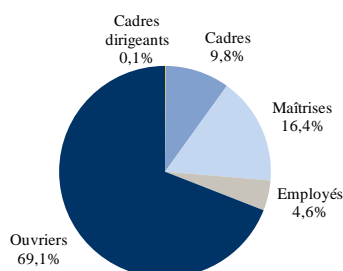
Source : Managem

L'activité du Groupe requiert un nombre important d'ouvriers. De ce fait, les ouvriers représentent 69,1% de l'effectif total au 31 décembre 2019, une part en baisse par rapport à 2018 où les ouvriers représentaient 69,5% de l'effectif du Groupe.

Le taux d'encadrement ressort à 9,93% au 31 décembre 2019, soit une hausse de 46 pbs par rapport à 2018.

Le graphique ci-dessous illustre la répartition de l'effectif de Managem par catégorie au 31 décembre 2019 :

Répartition de l'effectif du Groupe Managem par catégorie au 31 décembre 2019



Source : Managem

Le tableau suivant présente l'effectif de Managem par filiale et par catégorie au 31 décembre 2019 :

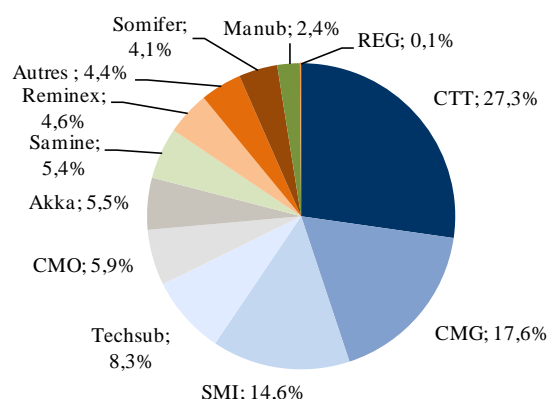
Filiale	Type de Contrat	Cadre	Maitrise	Employé	Ouvrier	Total	%Total
Africaplane	DI	2	2			4	0,1%
Akka	DI	25	62	7	187	281	5,5%
	ANAPEC					0	
CMG	DD				15	15	
	DI	55	126	10	765	956	17,6%
CMO	ANAPEC		1			1	
	DD					0	
CTT	DI	12	36	6	264	318	5,9%
	ANAPEC					0	
CTTA	DD					0	
	DI	89	187	47	1156	1479	27,3%
Lamilu	ANAPEC					0	
	DD					0	
Managem	DI	5	7	6		18	0,3%
	DI	84	35	1		120	2,2%
Manatrade	ANAPEC		1			1	
	DI	6	1			7	0,1%
Managold	DD	11				11	
	DI		18		2	20	2,4%
Manub	DD	7	56		46	109	
	DI		4		1	5	0,4%
MCM Sudan	DD		7		9	16	
	DI	1		1	5	7	0,4%
MGM Gabon	DD	1			11	12	
	DI					0	0,0%
NIGIEM Gold	DI	1				1	0,1%
	DD	1	1	2	2	6	
Reminex	DI	98	66	12	70	246	4,6%
	ANAPEC					0	
Sagax	DD				4	4	
	DI	1	5			6	0,1%
Samine	DI	20	39	7	227	293	5,4%
	ANAPEC					0	
SMI	DD					0	
	DI	56	123	121	485	785	14,6%
SMM	ANAPEC		4			4	
	DD	1				1	
Somifer	DI	11	9		6	26	0,5%
	DD		3			3	
Techsub	DI	16	33	12	160	221	4,1%
	ANAPEC					0	
TMC	DD					0	
	DI	35	63	19	312	429	8,3%
TMC	DD				20	20	
	DI	1				1	0,0%
Total						5 426	99,8%

Source : Managem

* DI : Durée Indéterminée, DD : Durée Déterminée,

Le graphique suivant présente l'effectif du Groupe Managem par filiale au 31 décembre 2019 :

Répartition de l'effectif du Groupe Managem par filiale au 31 décembre 2019



Source : Managem

Au 31 décembre 2019, les filiales opérationnelles du Groupe emploient 84,5% de l'effectif global. Les filiales supports quant à elles rassemblent 13,0% du total des salariés. La part de l'effectif au niveau du holding ressort à 2,5%.

b. Structure de l'effectif par tranche d'âge

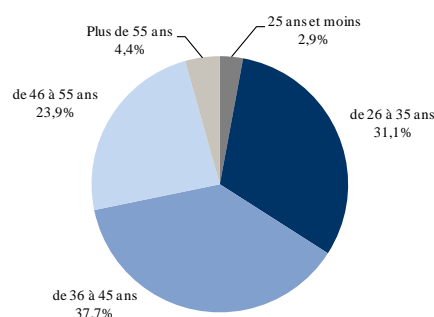
Le tableau suivant présente la répartition de l'effectif du Groupe Managem par tranche d'âge au 31 décembre 2019:

	Cadres	Maîtrises	Employés	Ouvriers	Total	% Total
25 ans et moins	25	30	37	66	158	2,9%
de 26 à 35 ans	126	285	116	1 163	1 690	31,1%
de 36 à 45 ans	166	272	70	1 538	2 046	37,7%
de 46 à 55 ans	164	251	23	857	1 295	23,9%
Plus de 55 ans	58	51	5	123	237	4,4%
Total	539	889	251	3 747	5 426	100,0%

Source : Managem

Le graphique ci-dessous présente la répartition de l'effectif de Managem par tranche d'âge au 31 décembre 2019 :

Répartition de l'effectif de Managem par tranche d'âge au 31 décembre 2019



Source : Managem

Au 31 décembre 2019, l'effectif du Groupe Managem dont l'âge moyen s'établit entre 26 et 45 ans ressort à 3 736 personnes, soit 68,9% de l'ensemble des collaborateurs. Les moins de 25 ans

représentent 2,9% des effectifs alors que les plus de 46 ans comptent pour 28,2% du total des employés.

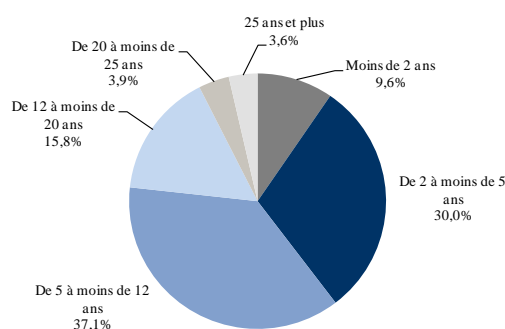
La catégorie des salariés dont l'âge s'établit entre 26 et 55 ans représente près de 92,7% de l'effectif total du Groupe. La part des moins de 25 ans chez les ouvriers ressort à 1,8%, chez les employés à 14,7%, chez les agents de maîtrises à 3,4% et chez les cadres à 4,6%.

Au 31 décembre 2019, la part des plus de 55 ans au sein du Groupe ressort à 3,3% chez les ouvriers, à 2,0% chez les employés, à 5,7% chez les agents de maîtrises, et à 10,8% chez les cadres.

c. Structure de l'effectif par ancienneté moyenne

Le graphique ci-dessous renseigne sur la répartition de l'effectif de Managem par ancienneté moyenne au 31 décembre 2019 :

Répartition de l'effectif de Managem par ancienneté moyenne au 31 décembre 2019



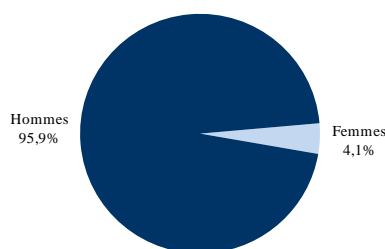
Source : Managem

L'effectif par ancienneté moyenne fait ressortir une répartition constituée à hauteur de 60,4% d'un effectif avec une présence supérieure à 5 ans au sein du Groupe.

d. Structure de l'effectif par sexe

Le graphique ci-dessous présente la répartition de l'effectif de Managem entre hommes et femmes au 31 décembre 2019:

Répartition de l'effectif de Managem par sexe au 31 décembre 2019



Source : Managem

Au 31 décembre 2019, 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 2017 - 2019 :

	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
Départs (A)	234	161	223	-31,2%	38,5%
<i>(dont départs volontaires)</i>	165	109	154	-33,9%	41,3%
Recrutements (B)	341	169	121	-50,4%	-28,4%
Effectif n-1 (C)	5 481	5 588	5 597	2,0%	0,2%
Turnover (A+B)/C	10,5%	5,9%	6,1%	-4,6 pts	0,2 pts

Source : Managem

Les départs volontaires représentent des démissions normales et des départs négociés. Le chiffre global des départs intègre en plus les départs en retraite et décès. Managem n'a pas de campagne relative aux départs volontaires.

Le turnover de Managem s'établit à 6,1% au 31 décembre 2019 comparativement à 5,9% au titre de l'exercice 2018. Ce faible niveau est en ligne avec la politique RH du Groupe qui cible la fidélisation des collaborateurs.

Le tableau suivant présente le nombre de démissions par catégorie sur la période 2017 – 2019 :

Démissions	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
Agents de maîtrise	23	12	21	-47,8%	75,0%
Employés	7	8	9	14,3%	12,5%
Ouvriers	15	12	17	-20,0%	41,7%
Cadres	24	20	41	-16,7%	105,0%
Total	69	52	88	-24,6%	69,2%

Source : Managem

Le tableau suivant présente le nombre de recrutements par catégorie sur la période 2017 – 2019 :

Recrutements	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
Agents de maîtrise	51	51	24	0,0%	-52,9%
Employés	42	24	22	-42,9%	-8,3%
Ouvriers	205	47	26	-77,1%	-44,7%
Cadres	43	47	49	9,3%	4,3%
Total	341	169	121	-50,4%	-28,4%

Source : Managem

IV.2.6. 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.

IV.2.7. 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.

Le tableau suivant présente l'évolution des jours d'arrêts de travail relatifs aux mouvements sociaux sur les 3 dernières années :

	2017	2018	2019
Nombre de jours d'arrêt de travail	5,25	2,00	38,00
Nombre de salariés concernés	353	354	141
Nombre de jours hommes d'immobilisation*	1853	1853	1853
Taux de couverture de la grève**	0,09%	0,03%	0,27%

Source : Managem

Les chiffres ont été corrigés par rapport au dernier document de référence visé

(*) formule : Nombre de jours d'arrêt de travail * Nombre de salariés concernés

(**) formule : (Nombre de jours d'arrêt de travail * Nombre de salariés concernés) / (effectif global * 365)

Le tableau suivant présente l'évolution du nombre des représentants du personnel et des délégués syndicaux entre 2017 et 2019 :

	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
Représentants du personnel	106	98	114	-7,5%	16,3%
dont délégués syndicaux	59	54	24	-8,5%	-55,6%

Source : Managem

Le tableau suivant présente le nombre de licenciements par catégorie entre 2017 et 2019 :

Licenciements	2017*	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
Cadres	17	4	11	-76,5%	175,0%
Agents de maîtrise	31	4	11	-87,1%	175,0%
Ouvriers	173	21	37	-87,9%	76,2%
Employés	0	1	0	Ns	-100,0%
Total	221	30	59	-86,4%	96,7%

Source : Managem

(*) la hausse du nombre de licenciements en 2017 est liée à la fermeture du site de Bakoudou

Le tableau suivant présente l'évolution du nombre des litiges individuels entre 2017 et 2019 :

	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
Litiges sociaux individuels*	6	3	3	-50,0%	0,0%

Source : Managem

* Il s'agit de l'ensemble des litiges liés à la résiliation du contrat de travail intenté contre les filiales de Managem pour des prétendus vices de forme

Il importe de noter l'absence de litiges collectifs au sein de Managem.

IV.2.8. 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.

Basé sur les résultats de ce programme, une stratégie de prévention et de développement d'outils de sensibilisation auprès des travailleurs exposés, a été élaborée en 2018 et son déploiement débuté en 2018 et se poursuivra en 2019.

En 2017 le comité de Direction du Groupe sous la présidence de Mr Toumi a lancé le projet « Franchir le cap de l'excellence en Sécurité pour Managem » et a fait appel à un cabinet de consulting de renom, expert en gestion de la sécurité opérationnelle, pour assurer l'accompagnement de ce projet qui se déroulera en trois étapes :

Phase 1 (2017/2018) : Etat des lieux et définition du plan d'actions ; (cette phase a démarré le 5 juin 2017).

Phase 2 (2018/2019) : Mise en œuvre et déploiement,

Phase 3 (2019/2020) : Pérennisation et amélioration.

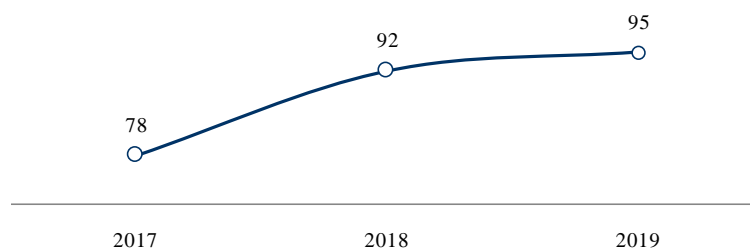
Les responsables sont également sensibilisés à l'importance de la sécurité, en alliant leurs objectifs de productivité aux exigences de travail et de sécurité. La mise en place progressive des Comités d'Hygiène et de Sécurité permet également de renforcer les exigences de Managem et de formaliser les 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 des événements indésirables 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 5636 participants aux actions de formation à la sécurité en 2018 ;
- Poursuivre les démarches de mise en conformité des systèmes de management SST aux normes internationales OHSAS18001 et ISO45001 (En 2018 pratiquement tous les sites sont certifiés OHSAS 18001).

L'évolution des accidents constatés par les différents sites d'exploitation de Managem sur la période 2012-2019 est présentée ci-dessous :

Evolution du nombre d'accidents entre 2017 et 2019*



Source : Managem

*chiffre corrigé pour l'année 2018 par rapport au dernier document de référence enregistré

Les statistiques d'accidents pour l'année 2019, montrent une hausse de 3,0% de la fréquence des accidents comparativement à l'année 2018. Pour l'année 2019, le nombre d'accidents mortels est de 6.

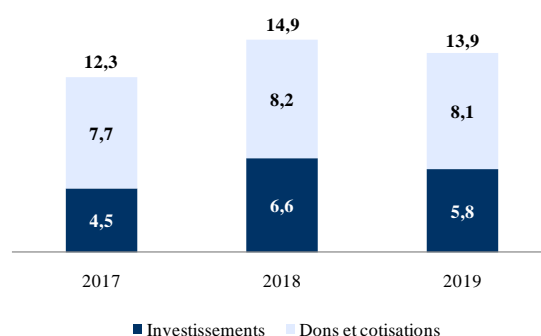
IV.3. Autres aspects de la démarche RSE

IV.3.1. Investissements sociétaux

En 2019, les investissements sociétaux ont enregistré une baisse de 7% dans un contexte économique mondial offrant peu de visibilité.

Le graphique suivant présente l'évolution de l'engagement sociétal sur la période 2017 – 2019 :

Evolution de l'engagement sociétal en MMAD



Source : Managem

Les tableaux suivants présentent les investissements (par filiales) et les dons & cotisations (par partenaire) en 2019 :

Filiales	En K MAD
AGM	586
Guemassa (CTT, CMG)	1 849
CTT Bouazzer	1 245
CMO	35
SAMINE	117
SOMIFER	301
SMI	1651
Total	5 784

Source : Managem

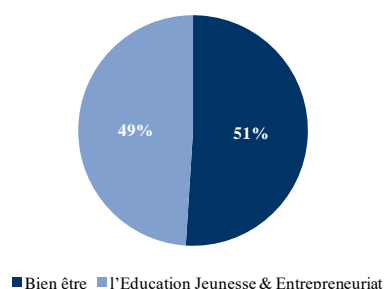
Partenaire	En K MAD
Cotisation annuelle de L'AGEF	10
Cotisation annuelle Association INJAZ AL MAGHRIB	450
Académie de foot	1500
Cotisation ANNUELLE CGEM	522
Cotisation annuelle Fédération de l'Industrie Minérale	500
Cotisation annuelle FONDATION ONA	5000
AIEM Sponsor Gold de la rencontre annuelle de la Femme Ingénieur	90
Total	8 072

Source : Managem

Elaboré annuellement, le programme sociétal est co-construit avec les acteurs locaux en se basant sur les études sociétales réalisées et la remontée des besoins des communautés et les priorités de développement local. Ainsi, l'action sociale s'articule autour trois axes considérant comme impactant à savoir : **l'Entrepreneuriat, Education et Jeunesse**, et la **Culture et Bien-être**.

Le graphique ci-dessous présente la répartition des engagements communautaires par axe en 2019 :

Répartition des engagements communautaires par axe



Source : Managem

IV.3.2. Réalisations par axes

a. Entrepreneuriat :

La présence de MANAGEM, à travers ses filiales, dans des zones à faible attractivité économique, a permis de créer des opportunités entrepreneuriales, pour différents segments de la population riveraines aux opérations, dans une démarche encourageant ces communautés à devenir acteur de leur développement socio-économique. A travers notamment :

- Le maintien au sein de nos filiales nationales d'une politique de recrutement local. A ce jour le taux d'emploi local pour les opérateurs varie entre 60% et 75% ;
- La création d'entreprises locales soustraitantes ou l'implantation d'entreprises nationales, favorisant l'emploi des compétences locales. Autour de la SMI, par exemple, 10 sous-traitants permanents ont été identifiés à fin 2018 ;
- Le soutien financier des « activités génératrices des revenus » pour le lancement, et appui à leur participation aux différents salons régionaux et nationaux, permettant la commercialisation des produits et favorisant l'échange entre les différentes régions du Royaume.

Le programme de partenariat Managem – INJAZ

En 2019, Managem a pu constater les résultats du partenariat entamé en 2018, avec INJAZ AL MAGHRIB, suite au déploiement en phase pilote, des deux programmes destinés aux élèves du primaire et du collège, et du programme de formation des structures d'économie sociale et solidaire.

Ce partenariat qui se décline en 3 programmes, cible différentes tranches d'âge, dans les zones minières de Bleida, SMI, Bouazzer, Guemassa, et Draa Lasfar.

En 2019, le bilan du partenariat INJAZ AL MAGHRIB se présente comme suit :

Programme 1	Ma commune (Jamaati)
Lancement	12 novembre 2018
Cible	Les élèves de 5 ^{ème} et 6 ^{ème} du primaire
Objectif	Découverte de la vie socio-économique locale et des métiers
Réalisations	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 450 élèves de 5^{ème} et 6^{ème} primaire ▪ 25 Classes au niveau de 21 écoles ▪ 20 enseignants formés
Programme 2	It's My Business
Lancement	mi-décembre 2018
Cible	Les élèves de 3 ^{ème} du collège

Objectif	Sensibilisation à l'entreprenariat et aux success stories d'entreprises
Réalisations	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 457 élèves de 3ème de collège ▪ 13 classes au niveau de 5 collèges ▪ 16 conseillers bénévoles pour le déploiement du programme
Programme 3	Cooper Up
Lancement	Fin octobre 2018
Cible	Les coopératives et associations existantes
Objectif	Accompagnement et renforcement des capacités entrepreneuriales
Réalisations	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 22 structures, coopératives et associations ▪ 900 bénéficiaires ▪ 16 conseillers bénévoles (coaching individuel)

b. Education et Jeunesse :

L'axe de l'éducation & Jeunesse représente un pilier majeur de l'engagement communautaire de Managem convaincue que l'investissement dans une éducation de qualité est le gage de développement social et économique à la fois à titre individuel, communautaire et national.

En analysant les besoins remontés et en participant aux échanges avec les acteurs locaux sur les thématiques d'éducation, Managem a mis en place des actions avec des partenaires solides visant la réduction de disparités existantes entre le milieu rural et urbain.

En effet, les besoins en matière d'éducation dans les zones d'activité de Managem étant très diversifiés, souffrant encore de lourds déficits en infrastructures et ressources humaines, les actions engagées s'inscrivent dans une logique de soutien à la qualification de l'école afin de contribuer à la lutte contre l'abandon scolaire, encourager la scolarité des filles et donner une dimension éducative et citoyenne à l'expérience scolaire des enfants des riverains.

De la petite enfance, à l'enseignement secondaire et même au-delà, le groupe intervient sur plusieurs volets pouvant améliorer la vie scolaire et favoriser sa réussite à travers notamment :

- La promotion du préscolaire, via la construction, l'aménagement et l'équipement de classes de préscolaire, ainsi que l'appui de monitrices. A date 12 villages autour du complexes hydro-métallurgique de Guemassa, ont bénéficié de ces actions ;
- La réhabilitation d'infrastructures scolaires, notamment les blocs sanitaires, l'un des facteurs décisifs dans la continuité des études, notamment au rang des filles ;
- L'appui au transport scolaire, participant à la déperdition scolaire en son absence. Au cours des trois dernières années, la contribution du groupe en termes d'achat et de location de bus, a permis d'assurer le transport scolaire à plus de 2000 élèves et étudiants ;
- Le soutien des activités parascolaires, à l'instar de colonies de vacances, d'activités culturelles et sportives.

c. Culture et Bien-être

Les facteurs, qualitatifs et quantitatifs, contribuant au bien être communautaire sont autant diversifiés que complexes, particulièrement dans des zones reculées où le minimum nécessaire est souvent défaillant ou même absent.

L'intervention du groupe, en termes de bien-être consiste en la contribution aux services de base, à savoir :

- L'appui pour l'accès à l'eau potable en termes de creusement de forages d'eau potables, et leur équipement en pompes et conduites. Entre 2017 et 2019, plus de 35 00m de conduites ont pu raccorder les communautés aux sources d'eau ;

- L'introduction et la promotion de l'équipement en plaques solaires, pour le pompage d'eau potable et agricole. En 2019, dans le cadre d'un projet extensif d'équipement, 10 villages de la même commune, ont été équipés en système de pompage par l'énergie solaire ;
- Contribution au rapprochement de l'offre sanitaire, à travers les caravanes médicales et les campagnes de circoncision ;
- La mobilisation des ressources humaines et matérielles pour intervenir lors des intempéries pour la réhabilitation des pistes reliant les villages de la région et qui ont été endommagées.

IV.3.3. Distinctions en 2019

6^{ème} Consécration dans le palmarès des « Top performers » marocains	Bourse de Casablanca Indice ESG 10
--	--

- En 2019, Managem a maintenu sa place dans le palmarès des « Best Emerging Market Performers », actualisé tous les six mois, depuis juillet 2016, sur les sujets clés de la responsabilité sociale, parmi un univers de plus de 967 entreprises de 31 pays émergents ;
- Pour la 6^{ème} année consécutive, Managem et sa filiale SMI ont été primés en tant que Top Performers parmi les 15 entreprises les plus engagées en termes de RSE au Maroc ;

Managem fait partie du premier indice ESG à la bourse de Casablanca : « Casablanca ESG 10 ». Un indice de référence basé sur la conformité avec les indicateurs de responsabilité environnementale, de gouvernance, sociale et sociétale, appliqués par Vigeo Eiris. Cet indice est composé de 10 entreprises qui représentent en 2019, 67,7% de la capitalisation totale des valeurs du MASI.

V. STRATEGIE D'INVESTISSEMENT ET MOYENS TECHNIQUES

V.1. Stratégie d'investissement

V.1.1. 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...).

V.1.2. 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 ou 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 2014 – 2019⁵³ :

En MMAD	2014	2015	2016	2017*	2018	2019	TCAM 19-14
Investissements physiques	393,7	370,8	273,7	358,8	419,1	552,4	7,0%
Projets de développement	181,2	27,4	41,5	108,6	464,2	633,5	28,4%
Recherche et développement	414,8	402,5	338,8	350,5	372,2	176,3	-15,7%
Infrastructure	276,4	309,9	276,5	277,1	329,5	376,5	6,4%
Total	1 266,1	1 110,6	930,5	1 095,0	1 585,0	1 738,7	6,5%

Source : Managem

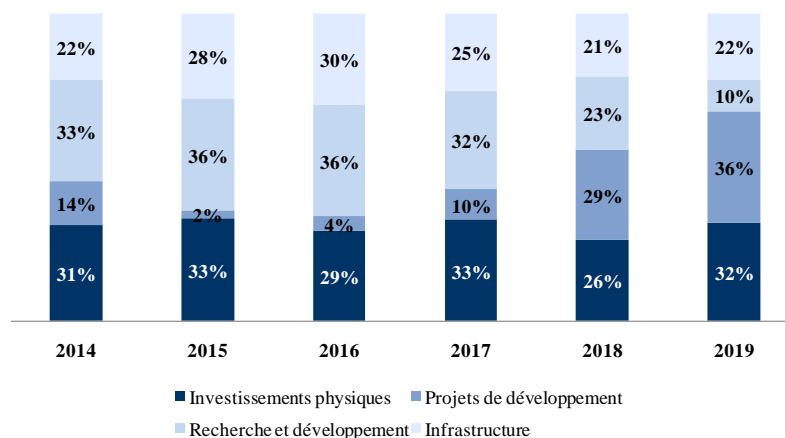
* Les investissements de l'année 2017 ne tiennent pas comptes des investissements réalisés par les filiales non consolidées

Les investissements consentis par le Groupe Managem ont connu une hausse annuelle moyenne de 6,5% sur la période 2014 – 2019. En 2019, les investissements du Groupe ont augmenté de 9,7% principalement en raison de la hausse des investissements en projets de développement (+36,4%). Ces investissements concernent

- le lancement de la construction du projet d'Or de Tri-K ;
- la finalisation de l'extension MANUB 2400 T/J ;
- la nouvelle usine de traitement des rejets de la digue à SMI ;
- l'avancement des travaux de développement du projet Tizert et l'exploration green field à l'international.

Le graphique ci-dessous illustre la ventilation des investissements du Groupe Managem par catégorie sur la période 2014-2019 :

Ventilation des investissements du Groupe Managem par catégorie



Source : Managem

V.1.3. 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 ;

⁵³ En 2019, l'écart entre le total des investissements et le poste « acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles » au niveau du TFT consolidé, s'explique par les intérêts intercalaires et les contrats de location

- 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.

V.1.4. Politique de partenariat

Pour les partenariats, Managem les conclut au cas par cas. Le groupe ne dispose pas de politique bien définie.

V.1.5. 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 sûretés 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.

V.2. Moyens techniques

La quasi-totalité des moyens de production sont en pleine propriété, toutefois Managem et pour des raisons d'optimisation, a recours à des locations financières ou opérationnelles (ex. gestion du transport de personnel, etc.).

Les moyens techniques sont en mis en service dès l'entrée en production des projets, et les technologies utilisées sont les plus récentes de l'industrie minière.

Sur l'ensemble des activités minières et industrielles, MANAGEM dispose d'une politique de maintenance qui permet de suivre l'ensemble des moyens techniques.

- Pour la mine, les taux de disponibilités des engins sous terrain et de surface varient de 75% à 85% selon leurs âges. A 75%, Managem procède à des Over hall.
- Pour les unités industrielles, leurs taux de disponibilité varient de 90% à 95%. A 90%, Managem procède au revamping des ateliers de production en question (soit en raison du vieillissement ou en raison de la baisse de la performance de l'équipement).

Les technologies utilisées dans les différentes activités de MANAGEM sont :

- Engins miniers : Technologies de notoriété mondiale (Caterpillar, Epiroc, Sandvick, etc...)
- Machines d'extraction : Technologies allemandes (Simag)
- Ateliers process : Broyeurs, Lignes de flottation, Atelier d'extraction liquide, Electrolyse, Ligne CIL (production Or), Fusions (Or et Argent), Filtre presse, etc...

V.2.1. 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 progicielles intégrées (ERP) de renom. Toutefois, elle a recours à des développements spécifiques pour répondre aux particularités de ses métiers. Un réseau d'entreprise performant et sécurisé permet l'accès au SI à tous les collaborateurs de Managem même les plus éloignés géographiquement.

Managem a fait de la sécurité de son SI l'une de ses priorités. Elle a ainsi mis en place une politique sécurité pour faire face aux risques SI identifiés et pour assurer la protection de ses actifs SI, en parfaite cohérence avec son organisation.

L'alignement des SI à la stratégie de Managem se traduit par une vision SI à l'horizon 2020. Cette vision se traduit par 3 orientations principales :

- Urbanisation et Architecture d'Entreprise ;
- Transformation Digitale : Objets Connectés, Big Data, Informatique Métier ;
- Gouvernance SI : Organisation, Création de valeur, Qualité de service.

La Direction des Systèmes d'Information est l'organe de gouvernance des SI à Managem. Elle porte les stratégies SI de l'entreprise. Ainsi, la DSI gère les projets SI, fournit des solutions et des services applicatifs, met en place des architectures et des infrastructures SI, garantit la sécurité et la disponibilité du SI, assure l'assistance des utilisateurs, etc. Elle est organisée autour de trois entités corporate :

- Direction Infrastructure ;
- Direction Applicatifs ;
- Centre de service.

Actuellement, les défis technologiques de Managem consistent à recueillir et mieux utiliser la masse importante de données générées par l'ensemble de ses unités industrielles. La DSI est donc confrontée aux challenges des objets connectés, du *big data*, du *Cloud*, etc. La DSI est ainsi au cœur de la transformation digitale de Managem.

V.2.2. 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.

PARTIE III. SITUATION FINANCIERE DE MANAGEM

I. INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES

I.1. Comptes annuels

Le Groupe Managem, est un opérateur minier de dimension internationale avec des implantations principalement au Maroc et en Afrique. Le Groupe réalise l'essentiel de son chiffre d'affaires à l'export.

Les tableaux ci-dessous présentent les indicateurs financiers consolidés qui résument la situation financière du Groupe sur la période 2017-2019 :

I.1.1. Indicateurs d'exploitation

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
CA consolidé	5 199,5	4 356,5	4 553,3	-16,2%	4,5%
<i>Export</i>	4 920,4	4 146,1	4 329,6	-15,7%	4,4%
<i>%CA consolidé</i>	94,6%	95,2%	95,1%	54,0 pbs	-8,4 pbs
<i>Maroc</i>	279,1	210,4	223,7	-24,6%	6,3%
<i>%CA consolidé</i>	5,4%	4,8%	4,9%	-54,0 pbs	8,4 pbs
Résultat des activités opérationnelles	1 334,6	669,4	-344,6	-49,8%	<-100,0%
<i>Marge opérationnelle (RO/CA)</i>	25,7%	15,4%	-7,6%	-1 030,3 pbs	-2 293,4 pbs
Résultat net de l'ensemble consolidé	924,6	345,3	-389,8	-62,7%	<-100,0%
<i>Marge nette (RN/ CA)</i>	17,8%	7,9%	-8,6%	-985,6 pbs	-1 648,6 pbs

Source : Managem

Entre 2017 et 2019, la part du chiffre d'affaires du Groupe Managem à l'export représente en moyenne près de 95,0% du chiffre d'affaires consolidé. En 2019, ce dernier affiche une hausse de 4,5% et s'établit à 4 553,3 MMAD. Cette évolution positive s'explique principalement par :

- la baisse des prix moyens de vente des minerais pour un impact de -939,8 MMAD ;
- la hausse du taux de change moyen de +3% avec un impact de +121,2 MMAD ;
- une hausse significative des volumes vendus pour un effet de +1 032,9 MMAD ;
- autres effets pour un impact de -17,5 MMAD.

En 2019, le résultat des activités opérationnelles enregistre une baisse et passe de 669,4 MMAD à -344,6 MMAD. Ce recul s'explique principalement par :

- l'augmentation des achats nets de variation de stocks (+353,4 MMAD) ;
- la hausse des autres charges externes de (+106,3 MMAD) ;
- l'augmentation des dotations et provisions d'exploitation de (+173,8 MMAD) ;
- l'impact des dépréciations des actifs de SAMINE et de CMO pour un effet de -426 MMAD ;
- la non récurrence de l'impact positif lié à la réévaluation des titres antérieurement détenus dans la société d'exploitation du projet Tri-K suite au second closing réalisé en 2018 pour -192 MMAD. En 2018, le poste « Cessions de filiales et participations » affiche un résultat de 182,8 MMAD, ce résultat correspondant à l'impact positif des efforts de développement et de valorisation du potentiel minier du projet Tri-k en Guinée se traduisant ainsi, par la mise en évidence d'importantes ressources et réserves supérieures à 1 million Oz. En effet cette performance est reflétée dans les comptes consolidés suite à l'augmentation du taux du contrôle de la filiale SMM passant de 40% à 70% après la concrétisation du second closing en septembre 2018.

En conséquence, le résultat net de l'ensemble consolidé diminue et passe de 345,3 MMAD en 2018 à -389,8 MMAD en 2019.

I.1.2. Indicateurs bilanciers

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
<i>Intérêts minoritaires</i>	454,0	370,4	395,1	-18,4%	6,7%
Capitaux propres - part du groupe	5 180,5	5 312,3	4 470,9	2,5%	-15,8%
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	5 634,5	5 682,8	4 866,1	0,9%	-14,4%
Endettement net	1 545,4	2 637,8	4 016,4	70,7%	52,3%
<i>Gearing</i>	<i>27,4%</i>	<i>46,4%</i>	<i>82,5%</i>	<i>19,0 pbs</i>	<i>36,1 pbs</i>

Source : Managem

Entre 2018 et 2019, les capitaux propres de l'ensemble consolidés passent de 5 682,8 MMAD à 4 866,1 MMAD. Cette baisse des fonds propres s'explique par :

- le repli du résultat net de l'ensemble consolidé qui passe de 345,3 MMAD en 2018 à -389,8 MMAD en 2019 ;
- la distribution des dividendes pour un montant de -149,9 MMAD ;
- l'acquisition des titres complémentaires de Manacet (Tri-K) pour un impact de -104,9 MMAD ;
- l'impact de la norme IFRIC 23 pour -187,3 MMAD suite la constatation d'une dette fiscale et la décomptabilisation des impôts différés actifs sur déficits fiscaux en contre partie des capitaux propres conformément à l'option de transition.

En 2019, l'endettement net du Groupe Managem s'est établi à 4 016,4 MMAD, en hausse de 52,3% par rapport à 2018. Cette augmentation provient principalement de :

- la croissance de 1 035,3 MMAD des dettes non courantes envers les établissements de crédit en raison de la restructuration de la dette des filiales, ainsi l'augmentation des dettes liées aux contrats à droit d'usage de 144,5 MMAD ;
- la hausse des dettes courantes envers les établissements de crédit de 869,7 MMAD à 2 692,7 MMAD ;
- le repli de 296,3 MMAD des comptes d'associés créditeurs. Cette évolution correspond essentiellement au remboursement du CCA Al Mada (200 MMAD) ;
- la hausse des comptes d'associés débiteurs à 457,9 MMAD ;
- l'évolution de la trésorerie et équivalents de trésorerie qui passe de 731,6 MMAD à 838,1 MMAD.

A l'issue de l'année 2019, le gearing consolidé du Groupe marque une hausse et se hisse à 82,5% contre 46,4% en 2018.

I.2. Comptes semestriels

Les tableaux ci-dessous présentent les indicateurs financiers consolidés qui résument la situation financière du Groupe sur la période juin 2019 – juin 2020 :

I.2.1. Indicateurs d'exploitation

Les tableaux ci-dessous présentent les indicateurs financiers consolidés qui résument la situation financière du Groupe sur la période juin 2019 – juin 2020 :

En MMAD	juin-19	juin-20	Var. %
CA consolidé	2 160,3	2 378,5	10,1%
<i>Export</i>	2 111,6	2 231,2	5,7%
<i>%CA consolidé</i>	97,7%	93,8%	-393,7 pbs
<i>Maroc</i>	48,7	147,3	>100,0%
<i>%CA consolidé</i>	2,3%	6,2%	393,7 pbs
Résultat des activités opérationnelles	-74,2	278,5	>100,0%
<i>Marge opérationnelle (RO/CA)</i>	-3,4%	11,7%	1 514,7 pbs
Résultat net de l'ensemble consolidé	-142,8	111,2	>100,0%
<i>Marge nette (RN/ CA)</i>	-6,6%	4,7%	1 128,5 pbs

Source : Managem

Au terme du premier semestre 2020, le chiffre d'affaires du Groupe Managem s'établit à 2 378,5 MMAD en hausse de 10,1% par rapport à juin 2019. Cette évolution s'explique principalement par :

- La hausse significative de la production de l'Or (+23%) grâce à la montée en régime de la nouvelle usine de traitement au Soudan ;
- L'amélioration des fondamentaux de l'activité Cuivre (+7%) grâce à l'augmentation des productions des mines d'Oumejrane et de Bleida ;
- Un recul des productions d'Argent (-12%), du Cobalt (-8%) et du Zinc (-9%) en raison notamment des perturbations causées par la pandémie COVID-19 ;
- La forte baisse des cours des métaux de base Zinc (-27%), Cuivre (-12%), Cobalt (-22%) qui a été atténuée partiellement par l'appréciation du cours de l'Or (+24%).

En juin 2020, le résultat des activités opérationnelles s'établit à 278,5 MMAD contre -74,2 MMAD au terme du premier semestre 2019. Cette évolution tient essentiellement à :

- la hausse de 38,2% de la marge brute sous l'effet de :
 - ✓ l'augmentation du chiffre d'affaires de 10,1% ;
 - ✓ le repli de 120,9 MMAD des autres produits de l'activité suite à la baisse de la variation des stocks de cobalt de CTT et des stocks de l'or au niveau de MANUB ;
 - ✓ la baisse des achats nets de 24,6%.
- l'augmentation de 47,7 MMAD des autres charges externes suite à la hausse des prestations (+83 MMAD) et le repli des travaux miniers (-35 MMAD) ;
- la hausse de 4% des amortissements et provisions d'exploitation ;
- l'augmentation de 15,3% des autres produits et charges d'exploitation (nets) suite à la hausse des investissements en infrastructures, en sus de la hausse des immobilisations produites dans le cadre des travaux de construction du projet TRI-K (+ 61 MMAD) et du projet d'extension au Soudan (+43 MMAD), atténuée partiellement par le repli des immobilisations produites au Maroc (-43MMAD) ;
- la baisse des autres produits et charges d'exploitation non courants à -19,2 MMAD contre 25,0 MMAD en juin 2019.

En conséquence, le résultat net de l'ensemble consolidé affiche une hausse et ressort à 111,2 MMAD en juin 2020 contre -142,8 MMAD en juin 2019.

I.2.2. Indicateurs bilanciers

En MMAD	2019	juin-20	Var. %
<i>Intérêts mnoritaires</i>	395,1	366,7	-7,2%
<i>Capitaux propres - part du groupe</i>	4 470,9	4 374,4	-2,2%
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	4 866,1	4 741,1	-2,6%
Endettement net	4 016,4	4 929,4	22,7%
<i>Gearing</i>	<i>82,5%</i>	<i>104,0%</i>	<i>21,4 pbs</i>

Source : Managem

En juin 2020, les capitaux propres de l'ensemble consolidé marquent une baisse de 2,6% à 4 741,1 MMAD (contre 4 866,1 MMAD en 2019). Ce repli s'explique par :

- la baisse des réserves qui passent de 2 082,6 MMAD en 2019 à 1 415,9 MMAD au terme du premier semestre 2020. Ce repli s'explique principalement par l'affectation du résultat net part du groupe réalisé en 2019 (-426,8 MMAD) et par l'effet du mark to market des matières premières pour -234,6 MMAD ;
- la hausse de 45,1 MMAD des écarts de conversion ;
- l'augmentation du résultat net part du groupe et la baisse des intérêts minoritaires.

Au premier semestre 2020, l'endettement financier net du Groupe Managem passe de 4 016,4 MMAD à 4 929,4 MMAD, soit une hausse de 22,7%. Ceci s'explique par :

- la hausse de 24,7% des dettes financières non courantes à 3 229,1 MMAD qui se justifie par :
 - ✓ l'augmentation du poste « instruments financiers dérivés » à 286,1 MMAD en raison du mark to market des matières ;
 - ✓ la hausse de 437,4 MMAD des dettes envers les établissements de crédit ;
 - ✓ le repli de 10,7% des dettes représentées par un titre à 1 000 MMAD. Cette baisse s'explique par le reclassement vers le poste « dettes envers les établissements de crédit ». L'encours est donc composé des billets de trésorerie pour 1 000 MMAD ;
 - ✓ la hausse de 35,6 MMAD des dettes liées aux contrats à droit d'usage à 180,1 MMAD. Cette évolution est liée aux nouveaux contrats de location (+70 MMAD) et au remboursement des dettes pour 34 MMAD.
- la baisse de 440,1 MMAD des dettes financières courantes à 2 262,9 MMAD ;
- la hausse de 598,7 MMAD des comptes d'associés créditeurs à 618,1 MMAD. Cette évolution correspond essentiellement au CCA Al Mada (+600 MMAD) ;
- l'augmentation des comptes d'associés débiteurs à 554,0 MMAD. Cette augmentation de 96,1 MMAD s'explique par la hausse des CCA envers les filiales non consolidées par intégration globale ;

Au terme du premier semestre 2020, le gearing consolidé du Groupe marque une hausse et s'établit à 1,0x contre 0,8x en 2019.

II. INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES – COMPTES ANNUELS

II.1. Rapports des commissaires aux comptes sur les comptes sociaux

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

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

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité des Auditeurs

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

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

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

Opinion sur les états de synthèse

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

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

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

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 21 mars 2018

Les Commissaires aux Comptes

Fidaroc Grant Thornton

F. MEKOUAR

Associé

Deloitte Audit

F. Britel

Associé

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIF AUX COMPTES SOCIAUX DE L'EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2018

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 2018. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 3 310 300 475,20 dont un bénéfice net de MAD 103 368 731,37.

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 2018 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le fait que les situations financières des filiales Akka Gold Mining (AGM) 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 la situation de CMO est conjoncturelle et présente des perspectives favorables. Ainsi, Managem S.A. estime que ces participations ne devraient pas nécessiter de dépréciation.

Vérfications et informations spécifiques

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

Casablanca, le 26 avril 2019

Les Commissaires aux Comptes

Fidaroc Grant Thornton

F. MEKOUAR

Associé

Deloitte Audit

F. Britel

Associé

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIF AUX COMPTES SOCIAUX DE L'EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2019

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 2019. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 2 381 866 064,06 dont une perte nette de MAD 778 564 791,14. Ces états ont été arrêtés par le Conseil d'Administration le 20 Mars 2020 dans un contexte évolutif de la crise sanitaire de l'épidémie de Covid-19, sur la base des éléments disponibles à date.

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 de l'Auditeur

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 2019 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le fait que les situations financières des filiales Akka Gold Mining (AGM) et Compagnie Minière de Guemassa (CMG) 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 la situation de

CMG est conjoncturelle et présente des perspectives favorables. Ainsi, Managem S.A. estime que ces participations ne devraient pas nécessiter de dépréciation.

Vérifications et informations spécifiques

Nous avons procédé également aux vérifications spécifiques prévues par la loi et nous nous sommes assurés notamment de la concordance des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration, arrêté le 20 mars 2020, destiné aux actionnaires avec les états de synthèse de la Société.

S'agissant des événements survenus et des éléments connus postérieurement à la date d'arrêté des comptes relatifs aux effets de la crise liée au Covid-19, la direction nous a indiqué qu'ils feront l'objet d'une communication à l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes.

Casablanca, le 29 avril 2020

Les Commissaires aux Comptes

Fidaroc Grant Thornton

Faïçal MEKOUAR

Associé

Deloitte Audit

Sakina BENSOUA KORACHI

Associée

II.2. Rapports des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

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

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

Responsabilité de la Direction

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

Responsabilité des Auditeurs

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

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

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

Opinion sur les états de synthèse

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

Casablanca, le 21 mars 2018

Les Commissaires aux Comptes

Fidaroc Grant Thornton

F. MEKOUAR

Associé

Deloitte Audit

F. Britel

Associé

RAPPORT D'AUDIT SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES DE L'EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2018

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 2018, ainsi que le compte de résultat, l'état du résultat global, l'état des variations des capitaux propres et l'état des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, et des notes contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres notes explicatives. Ces états financiers font ressortir un montant de capitaux propres consolidés de MAD 5 682,8 millions de dirhams dont un bénéfice net consolidé de MAD 345,3 millions de dirhams.

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 de l'auditeur

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

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

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

Opinion sur les états de synthèse

A notre avis, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de l'ensemble du Groupe Managem constitué par les entités comprises dans la consolidation au 31 décembre 2018, 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 26 avril 2019

Les Commissaires aux Comptes

Fidaroc Grant Thornton

F. MEKOUAR

Associé

Deloitte Audit

F. Britel

Associé

RAPPORT D'AUDIT SUR LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES DE L'EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2019

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 2019, 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 4 866,1 millions de dirhams dont une perte nette consolidée de MAD 389,8 millions de dirhams. Ces états ont été arrêtés par le Conseil d'Administration le 20 Mars 2020 dans un contexte évolutif de la crise sanitaire de l'épidémie de Covid-19, sur la base des éléments disponibles à date.

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 de l'auditeur

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

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

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

Opinion sur les états de synthèse

A notre avis, les états financiers consolidés cités au premier paragraphe ci-dessus donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de l'ensemble du Groupe Managem constitué par les entités comprises dans la consolidation au 31 décembre 2019, 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.

Autre point

Pour les événements survenus et les éléments connus postérieurement à la date d'arrêté des états de synthèse relatifs aux effets de la pandémie de Covid-19, la direction nous a indiqué qu'ils feront l'objet d'une communication à l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes.

Casablanca, le 29 avril 2020

Les Commissaires aux Comptes

Fidaroc Grant Thornton

Faïçal MEKOUAR

Associé

Deloitte Audit

Sakina BENSOUA KORACHI

Associée

II.3. Comptes sociaux

II.3.1. Analyse de l'état des soldes de gestion de Managem SA

Le tableau suivant traite l'évolution des principaux agrégats de l'état des soldes de gestion de Managem S.A. sur la période 2017-2019 :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
Vente de biens et services produits	204,0	185,5	199,5	-9,1%	7,6%
Chiffre d'Affaires	204,0	185,5	199,5	-9,1%	7,6%
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	17,5	9,6	12,2	-45,4%	27,2%
Variation de stocks de produits	-	-	-	NA	NA
Production (1)	221,5	195,1	211,7	-11,9%	8,5%
Achats consommés de matières et fournitures	61,7	51,4	50,6	-16,6%	-1,7%
Autres charges externes	50,3	43,3	52,4	-13,9%	20,9%
Consommation de l'exercice (2)	112,0	94,8	103,0	-15,4%	8,6%
Valeur ajoutée (1) - (2)	109,5	100,3	108,7	-8,4%	8,4%
<i>Taux de valeur ajoutée (VA/CA)</i>	<i>53,7%</i>	<i>54,1%</i>	<i>54,5%</i>	<i>39 pbs</i>	<i>43 pbs</i>
Subventions d'exploitation	-	-	-	NA	NA
Impôts et taxes	11,5	1,3	2,4	-89,1%	89,9%
Charges de personnel	66,5	81,8	73,5	23,0%	-10,1%
Excédent Brut d'Exploitation	31,5	17,3	32,8	-45,2%	89,8%
<i>Marge brute d'exploitation (EBE/CA)</i>	<i>15,4%</i>	<i>9,3%</i>	<i>16,4%</i>	<i>-613 pbs</i>	<i>712 pbs</i>
Autres produits d'exploitation	0,3	4,1	9,0	>100,0%	>100,0%
Reprise d'exploitation, transfert de charges	17,9	0,1	-	-99,3%	-100,0%
Autres charges d'exploitation	0,64	0,64	0,64	0,0%	0,0%
Dotations d'exploitation	18,5	18,3	25,4	-1,4%	38,7%
Résultat d'exploitation	30,5	2,6	15,8	-91,4%	>100,0%
<i>Marge opérationnelle (REX/CA)</i>	<i>15,0%</i>	<i>1,4%</i>	<i>7,9%</i>	<i>-1 355 pbs</i>	<i>648 pbs</i>
Produits financiers	311,9	208,2	107,8	-33,3%	-48,2%
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	200,8	114,9	2,2	-42,8%	-98,1%
Gains de change	0,2	0,1	0,1	-40,9%	-43,1%
Intérêts et autres produits financiers	106,1	92,8	104,6	-12,5%	12,7%
Reprises financières, transfert de charges	4,7	0,3	1,0	-93,5%	>100,0%
Charges financières	133,7	103,9	398,9	-22,3%	>100,0%
Charges d'intérêts	131,4	102,9	126,7	-21,7%	23,1%
Pertes de change	2,0	0,1	0,2	-97,5%	>100,0%
Autres charges financières	-	-	-	NA	NA
Dotations financières	0,3	1,0	272,0	>100,0%	>100,0%
Résultat financier	178,2	104,2	-291,1	-41,5%	<-100,0%
Résultat courant	208,7	106,8	-275,3	-48,8%	<-100,0%
Produits non courants	0,6	11,1	-	>100,0%	-100,0%
Produits de cession d'immobilisations	0,2	11,1	-	>100,0%	-100,0%
Autres produits non courants	-	-	-	NA	NA
Reprises non courantes, transfert de charges	0,3	-	-	-100,0%	NA
Charges non courantes	3,1	12,5	501,6	>100,0%	>100,0%
V.N.A. des immobilisations cédées	-	11,0	-	NA	-100,0%
Subventions accordées	-	-	-	NA	NA
Autres charges non courantes	3,1	1,5	-	-50,1%	-100,0%
Dotations non courantes	-	-	501,6	NA	NA
Résultat non courant	-2,5	-1,5	-501,6	39,8%	<-100,0%
Résultat avant impôt	206,3	105,4	-777,0	-48,9%	<-100,0%
Impôt sur les résultats	2,6	2,0	1,6	-22,3%	-20,7%
Résultat net	203,7	103,4	-778,6	-49,3%	<-100,0%
<i>Marge Nette (RN/CA)</i>	<i>99,8%</i>	<i>55,7%</i>	<i>-390,2%</i>	<i>-4 412 pbs</i>	<i>-44 590 pbs</i>

Source : Managem

1. Chiffre d'affaires

Les ventes de services au Maroc représentent en moyenne 89% 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 2017-2019 :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
Ventes de services au Maroc	189,4	169,5	162,2	-10,5%	-4,4%
Ventes de services à l'étranger	14,6	16,0	37,4	9,5%	>100,0%
Reste du poste des ventes et services produits	-	-	-	NA	NA
Chiffre d'affaires global	204,0	185,5	199,5	-9,1%	7,6%

Source : Managem

Le tableau ci-après détaille les rémunérations versées par les filiales de Managem entre 2017 et 2019 :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
CMG	34,2	38,4	25,8	12,3%	-32,8%
CTT	32,4	36,8	28,7	13,6%	-22,0%
SAMINE	7,9	9,0	15,0	13,6%	66,4%
REMINEX	6,4	7,8	7,7	21,5%	-1,4%
TECHSUB	7,6	10,4	5,7	37,7%	-45,6%
S M I	63,1	46,3	49,4	-26,6%	6,7%
RGGG	5,8	-	-	-100,0%	NA
<i>dont Redevance de gestion et prestation de services</i>	5,6	-	-	Ns	NA
<i>dont caution RGGG</i>	-	-	-	NA	NA
<i>dont couverture RGGG</i>	0,2	-	-	Ns	NA
SOMIFER	8,5	8,4	7,6	-0,6%	-9,5%
A G M	20,3	19,2	15,7	-5,3%	-18,1%
OUMJRANE	9,1	9,4	6,6	3,5%	-29,6%
MANUB	8,7	-	25,3	-100,0%	NA
SMM	-	-	12,0	NA	NA
Chiffre d'affaires global	204,0	185,5	199,5	-9,1%	7,6%

Source : Managem

Evolution du chiffre d'affaires entre 2017 et 2018

Au titre de l'exercice 2018, le chiffre d'affaires de Managem S.A. ressort à 185,5 MMAD, en baisse de 9,1% par rapport à 2017. Cette régression trouve son origine dans la baisse des facturations au Maroc dont la valeur est passée de 189,4 MMAD à 169,5 MMAD, soit une diminution de près de 10,5% par rapport à 2017. La diminution de la refacturation à SMI en 2018 s'explique par le recul du chiffre d'affaires de la filiale qui a pour origine la baisse de la teneur de la mine.

En parallèle, les ventes de services à l'étranger affichent une hausse de 9,5%.

Evolution du chiffre d'affaires entre 2018 et 2019

En 2019, le chiffre d'affaires de Managem SA s'établit à 199,5 MMAD, en croissance de 7,6% par rapport à 2018. Cette évolution est due à la progression des ventes de services à l'étranger qui s'établissent à 37,4 MMAD contre 16,0 MMAD en 2018.

En parallèle, les facturations au Maroc ont connu une baisse de 4,4% pour s'établir à 162,2 MMAD contre 169,5 MMAD en 2018.

Par filiale, les principales variations des rémunérations versées concernent les entités suivantes :

- CMG : baisse de la rémunération versée de 38,4 MMAD à 25,8 MMAD en raison du repli des cours du Zinc, du Plomb et du Cuivre ;
- CTT : diminution de la facturation de 22,0% à 28,7 MMAD liée à la baisse des cours du Cobalt ;
- SAMINE : augmentation de la rémunération versée par la filiale dûe à la hausse du chiffre d'affaires suite à l'évolution positive du prix de vente de la Fluorine à 470 \$/TC ;
- MANUB : hausse de la facturation en raison de l'augmentation du chiffre d'affaires de MANUB suite au démarrage du projet d'extension 2 400T/jour en février 2019 ;
- SMM : l'évolution positive des facturations de Managem SA à SMM correspond à la hausse des commissions sur les achats et les investissements réalisées pour le compte de la filiale.

La composante chiffre d'affaires Maroc correspond aux prestations d'assistance financière, juridique, ressources humaines, achats et logistique, systèmes d'information, etc. assurées par Managem SA au profit de ses filiales au Maroc. Le repli de cette composante est lié à la baisse du chiffre d'affaires de ces filiales en raison de la chute des cours des métaux de base (Cobalt, Cuivre, Zinc et Plomb) sur les marchés mondiaux.

Inversement, la composante chiffre d'affaires à l'étranger correspond aux prestations d'assistance réalisées par Managem SA au profit de ses filiales en Afrique et précisément au Soudan et en Guinée. La hausse de cette composante est liée au rythme accéléré de la construction des projets aurifères et notamment, le projet extension 2 400T au Soudan qui a démarré en 2019, et le projet Tri-K en Guinée dont le démarrage de la production est prévue pour 2021.

2. Valeur ajoutée

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la valeur ajoutée de Managem S.A. entre 2017 et 2019 :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
Production	221,5	195,1	211,7	-11,9%	8,5%
Achats consommés de matières et fournitures	61,7	51,4	50,6	-16,6%	-1,7%
Autres charges externes	50,3	43,3	52,4	-13,9%	20,9%
Consommation de l'exercice	112,0	94,8	103,0	-15,4%	8,6%
Valeur ajoutée	109,5	100,3	108,7	-8,4%	8,4%
	<i>VA/CA</i>	<i>53,7%</i>	<i>54,1%</i>	<i>54,5%</i>	<i>39 pbs</i>

Source : Managem

Le tableau suivant traite la composition des achats de matières et fournitures entre 2017 et 2019 :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
Achats de matières et fournitures consommables et d'emballages	0,7	0,1	0,2	-91,3%	>100,0%
Achats non stockés de matières et fournitures	5,6	6,1	5,4	8,4%	-10,5%
Achats de travaux, études et prestations de service	55,3	45,3	45,0	-18,1%	-0,7%
Total	61,7	51,4	50,6	-16,6%	-1,7%

Source : Managem

En 2019, les achats de matières et fournitures s'élèvent à 50,6 MMAD en baisse de 1,7% par rapport à 2018. Il s'agit principalement des achats de travaux, études et prestations de services dont le montant en 2019 s'établit à 45,0 MMAD et qui se composent essentiellement comme suit :

- prestations de services pour 38,2 MMAD ;
- prestations ingénieurs d'un montant de 5,6 MMAD ;
- prestations laboratoires pour 1,0 MMAD.

Le tableau suivant traite la composition des autres charges externes entre 2017 et 2019 :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
Locations et charges locatives	3,3	3,8	3,9	13,6%	1,7%
Redevances de crédit-bail	2,9	3,0	1,4	4,2%	-53,7%
Entretien et réparations	1,3	1,0	0,9	-23,8%	-4,3%
Primes d'assurances	1,0	1,2	1,6	16,0%	31,5%
Rémunérations du personnel extérieur à l'entreprise	1,3	0,9	-	-26,6%	-100,0%
Rémunérations d'intermédiaires et honoraires	3,9	3,6	4,1	-7,7%	13,3%
Redevances pour brevets, marques, droits...	-	-	-	NA	NA
Transports	0,2	0,5	0,7	>100,0%	38,4%
Déplacements, missions et réceptions	19,3	21,6	35,2	11,7%	63,5%
Reste du poste des autres charges externes	17,1	7,8	4,6	-54,5%	-40,8%
Total	50,3	43,3	52,4	-13,9%	20,9%

Source : Managem

Evolution de la valeur ajoutée entre 2017 et 2018

En 2018, la valeur ajoutée enregistre une baisse de 8,4%, pour s'établir à 100,3 MMAD. Cette évolution s'explique par :

- le recul de 11,9% de la production sous l'effet de la contraction du chiffre d'affaires en 2018 ;
- la diminution de la consommation de l'exercice qui s'établit à 94,8 MMAD en 2018 contre 112,0 MMAD en 2017, sous l'effet de la baisse des achats consommés de matières et fournitures (-16,6% à 51,4 MMAD), accompagnée de la baisse des autres charges externes (-13,9% à 43,3 MMAD), notamment :
 - ✓ les charges d'entretien et de réparation qui passent de 1,3 MMAD à 1,0 MMAD sur la période considérée ;
 - ✓ les rémunérations du personnel extérieur à l'entreprise de -26,6% ;
 - ✓ les rémunérations d'intermédiaires et honoraires (-7,7%) ;
 - ✓ les déplacements, missions et réceptions de 19,3 MMAD à 21,6 MMAD en 2018 ;
 - ✓ le reste du poste des autres charges externes qui passe de 17,1 MMAD à 7,8 MMAD.

Le taux de valeur ajoutée demeure, quant à lui, à un niveau quasi stable et représente près de 54,1% du chiffre d'affaires de Managem SA à fin 2018, en croissance de 39 points de base par rapport à 2017.

Evolution de la valeur ajoutée entre 2018 et 2019

En 2019, la valeur ajoutée marque une évolution positive de 8,4% par rapport à 2018. Cette évolution est liée essentiellement à :

- la hausse de 8,5% de la production qui se hisse à 211,7 MMAD, principalement en raison de l'augmentation du chiffre d'affaires ;
- le repli de 1,7% de la consommation de matières et fournitures qui s'établit à 50,6 MMAD en 2019 contre 51,4 MMAD en 2018 ;
- la progression de 20,9% des autres charges externes à 52,4 MMAD qui se justifie essentiellement par la hausse des déplacements, missions et réceptions de 63,5%, reflétant le développement des activités du groupe à l'international. Il s'agit des frais de voyage (billetterie, hôtellerie, etc.) des experts de Managem qui accompagnent les travaux de construction des projets aurifères en Afrique (Soudan et Guinée). D'ailleurs cette augmentation progressive des charges de voyage est corrélée à l'évolution de la composante chiffre d'affaires à l'étranger.

Sur la base de ces éléments, le taux de valeur ajoutée reste stable en passant de 54,1% à 54,5% entre 2018 et 2019.

3. Excédent Brut d'Exploitation

Le tableau ci-après présente l'évolution de l'excédent brut d'exploitation de Managem S.A entre 2017 et 2019 :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
Valeur ajoutée	109,5	100,3	108,7	-8,4%	8,4%
Subventions d'exploitation	-	-	-	NA	NA
Impôts et taxes	11,5	1,3	2,4	-89,1%	89,9%
Charges de personnel	66,5	81,8	73,5	23,0%	-10,1%
Excédent Brut d'Exploitation	31,5	17,3	32,8	-45,2%	89,8%
	<i>EBE/CA</i>	<i>15,4%</i>	<i>9,3%</i>	<i>16,4%</i>	<i>-613 pbs</i>
					<i>712 pbs</i>

Source : Managem

Evolution de l'excédent brut d'exploitation entre 2017 et 2018

L'EBE de Managem S.A. affiche une baisse de 45,2% entre 2017 et 2018 en raison de l'effet combiné de :

- la baisse de 8,4% de la valeur ajoutée ;
- la baisse de 89,1% des impôts et taxes à 1,3 MMAD. Ce recul s'explique principalement par la non récurrence des droits d'enregistrement relatifs à l'augmentation de capital réalisée en 2017 ;
- la progression de 23,0% des charges de personnel à 81,8 MMAD en raison de la comptabilisation des indemnités de départ à la retraite de certains cadres dirigeants. La charge de personnel se compose essentiellement de la rémunération du personnel qui s'est établit à 48,6 MMAD (contre 38,4 MMAD en 2017) et des charges sociales qui se sont hissées à 33,1 MMAD (contre 28,1 MMAD l'année précédente).

Il en résulte une baisse de la marge d'EBE de 6,1 pts à 9,3% en 2018.

Evolution de l'excédent brut d'exploitation entre 2018 et 2019

L'EBE de Managem S.A. marque une hausse de 89,8% entre 2018 et 2019. Ceci s'explique par :

- l'augmentation de 8,4% de la valeur ajoutée ;
- la hausse de 1,1 MMAD des impôts et taxes à 2,4 MMAD ;
- la baisse de 10,1% des charges de personnel à 73,5 MMAD en raison de la mutation de certains agents de Managem SA vers les filiales. Les charges de personnel sont constituées essentiellement de la rémunération du personnel qui s'est établit à 48,2 MMAD (contre 48,6 MMAD en 2018) et des charges sociales pour un montant de 25,3 MMAD (contre 33,1 MMAD l'année précédente).

La marge d'EBE augmente quant à elle de 7,1 pts à 16,4% en 2019.

4. Résultat d'exploitation

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat d'exploitation de Managem S.A sur la période 2017 - 2019 :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
Excédent Brut d'Exploitation	31,5	17,3	32,8	-45,2%	89,8%
Autres produits d'exploitation	0,3	4,1	9,0	>100,0%	>100,0%
Reprise d'exploitation, transfert de charges	17,9	0,1	-	-99,3%	-100,0%
Autres charges d'exploitation	0,6	0,6	0,6	0,0%	0,0%
Dotations d'exploitation	18,5	18,3	25,4	-1,4%	38,7%
Résultat d'exploitation	30,5	2,6	15,8	-91,4%	>100,0%
	<i>REX/CA</i>	<i>15,0%</i>	<i>1,4%</i>	<i>7,9%</i>	<i>-1 355 pbs</i>

Source : Managem

Evolution du résultat d'exploitation entre 2017 et 2018

En 2018, le résultat d'exploitation affiche une baisse de 91,4% par rapport à 2017 et s'établit à 2,6 MMAD. Cette diminution est liée aux facteurs suivants :

- le repli de l'excédent brut d'exploitation qui marque une baisse de 45,2% par rapport à 2017 ;
- l'évolution à la hausse des autres produits d'exploitation (+3,8 MMAD) due au remboursement des frais de formation engagés par Managem au profit du personnel mineur ;
- la diminution des reprises d'exploitation et transfert de charges de 17,8 MMAD en 2017 à 0,1 MMAD à fin 2018. Cette variation s'explique par la non récurrence des frais de l'augmentation de capital réalisée en 2017 pour un montant de près de 17,0 MMAD ;
- les dotations d'exploitation ont enregistré un repli de 1,4% en raison de la baisse des amortissements des constructions.

La marge opérationnelle baisse quant à elle de 13,6 pts à 1,4% en 2018.

Evolution du résultat d'exploitation entre 2018 et 2019

En 2019, le résultat d'exploitation marque une hausse et s'établit à 15,8 MMAD (contre 2,6 MMAD en 2018). Cette évolution s'explique par :

- l'augmentation de 89,8% de l'excédent brut d'exploitation ;
- la hausse de 4,8 MMAD des autres produits d'exploitation. Il s'agit principalement de la contribution de l'Etat au financement des dépenses de formation assurées par Managem Academy au profit des collaborateurs du groupe ;
- la croissance de 38,7% des dotations d'exploitation à 25,4 MMAD, due essentiellement à la constatation d'une dépréciation des créances commerciales envers la filiale Comisa pour un montant de 8,6 MMAD. Ces créances correspondent à la cession du permis minier.

Sur la base de ces éléments, la marge opérationnelle passe de 1,4% à 7,9%.

5. Résultat financier

Le tableau ci-après présente l'évolution du résultat financier de Managem S.A entre 2017 et 2019 :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
Produits financiers	311,9	208,2	107,8	-33,3%	-48,2%
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	200,8	114,9	2,2	-42,8%	-98,1%
Gains de change	0,2	0,1	0,1	-40,9%	-43,1%
Intérêts et autres produits financiers	106,1	92,8	104,6	-12,5%	12,7%
Reprises financières, transfert de charges	4,7	0,3	1,0	-93,5%	>100,0%
Charges financières	133,7	103,9	398,9	-22,3%	>100,0%
Charges d'intérêts	131,4	102,9	126,7	-21,7%	23,1%
Pertes de change	2,0	0,1	0,2	-97,5%	>100,0%
Autres charges financières	-	-	-	NA	NA
Dotations financières	0,3	1,0	272,0	>100,0%	>100,0%
Résultat financier	178,2	104,2	-291,1	-41,5%	<-100,0%

Source : Managem

Le tableau suivant présente l'évolution des produits des titres de participation et autres titres immobilisés sur la période 2017 – 2019 :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
SMI	198,1	114,9	-	-42,0%	-100,0%
Tradist	2,8	-	2,2	-100,0%	NA
Managold	-	-	-	NA	NA
Total	200,8	114,9	2,2	-42,8%	-98,1%

Source : Managem

Evolution du résultat financier entre 2017 et 2018

Au terme de l'exercice 2018, les produits financiers de Managem S.A. s'établissent à 208,2 MMAD, en baisse de 33,3% par rapport à 2017. Ceci s'explique principalement par la baisse des produits des titres de participations et autres titres immobilisés, notamment le recul des dividendes versés par SMI. La baisse des intérêts et autres produits financiers de 12,5% s'explique par la diminution des CCA au profit des filiales suite aux augmentations de capital de CMG et de CMO.

En parallèle, les charges financières enregistrent une baisse de 22,3% suite au repli des charges d'intérêts. Ces dernières passent de 131,4 MMAD, à 102,9 MMAD, soit une variation de -21,7%. Cette diminution s'explique principalement par le remboursement du CCA Al Mada qui a eu lieu en 2017, et le déblocage du crédit de TVA entraînant une baisse du recours aux concours bancaires.

En définitive, les éléments décrits ci-dessus ont eu un impact négatif sur le résultat financier de Managem qui s'est amoindri de 41,5% en passant de 178,2 MMAD en 2017 à 104,2 MMAD en 2018.

Evolution du résultat financier entre 2018 et 2019

Au titre de l'exercice 2019, le résultat financier de Managem S.A. s'établit à -291,1 MMAD contre 104,2 MMAD en 2018. Ceci se justifie par la baisse de 48,2% des produits financiers qui atteignent 107,8 MMAD en raison de :

- la diminution de 98,1% des produits des titres de participation à 2,2 MMAD suite au non versement des dividendes par SMI ;
- la hausse de 12,7% des intérêts et autres produits financiers, due à l'augmentation des CCA sur les filiales. La hausse des intérêts concerne principalement CTT (+8,2 MMAD), CMO (+3,5 MMAD) et Reminex (+2,8 MMAD).

En parallèle, les charges financières ont augmenté de 295,0 MMAD pour s'établir à 398,9 MMAD en 2019. Cette évolution s'explique par les principaux éléments suivants :

- la hausse de 23,1% des charges d'intérêts s'explique essentiellement par la hausse des intérêts sur la dette hors groupe (+26 MMAD) et sur le CCA Al Mada (+3,7 MMAD), atténuée par la baisse des intérêts sur CCA SMI (-6,7 MMAD) ;
- l'augmentation de 271,0 Mdh des dotations financières, qui s'explique par la constatation d'une dépréciation des titres CMO en raison des difficultés d'exploitation de la mine (la stabilité et la tenue des terrains et l'abondance des eaux sous terraines).

Ces éléments ont eu un impact négatif sur le résultat financier.

6. Résultat non courant

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat non courant de Managem S.A sur la période 2017- 2019 :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
Produits non courants	0,6	11,1	-	>100,0%	-100,0%
Produits de cession d'immobilisations	0,2	11,1	-	>100,0%	-100,0%
Autres produits non courants	-	-	-	NA	NA
Reprises non courantes, transfert de charges	0,3	-	-	-100,0%	NA
Charges non courantes	3,1	12,5	501,6	>100,0%	>100,0%
V.N.A. des immobilisations cédées	-	11,0	-	NA	-100,0%
Subventions accordées	-	-	-	NA	NA
Autres charges non courantes	3,06	1,5	-	-50,1%	-100,0%
Dotations non courantes	-	-	501,6	NA	NA
Résultat non courant	-2,5	-1,5	-501,6	39,8%	<-100,0%

Source : Managem

Evolution du résultat non courant entre 2017 et 2018

En 2018, le résultat non courant passe de -2,5 MMAD à -1,5 MMAD, en raison de :

- la hausse des produits de cessions des immobilisations de 10,8 MMAD et de la VNA des immobilisations cédées de 11,0 MMAD qui s'explique principalement par la cession des dépenses liées au projet Tri-K. Il s'agit principalement des dépenses de recherches et développement engagées et financées par Managem SA. Ces dépenses ont fait l'objet d'une refacturation à la filiale SMM qui porte le projet Tri-K.
- la baisse de 1,5 MMAD des autres charges non courantes liées aux indemnités de départ.

Evolution du résultat non courant entre 2018 et 2019

En 2019, le résultat non courant enregistre un repli et s'établit à -501,6 MMAD (contre -1,5 MMAD en 2018). Cette évolution s'explique par :

- la non récurrence des produits de cessions d'immobilisations et de la V.N.A des immobilisations cédées enregistrés en 2018 ;
- la constatation de dotations non courantes relatives à la dépréciation des CCA CMO (430 MMAD) et des CCA Samine (72 MMAD).

7. Résultat net

Le tableau ci-contre présente l'évolution du résultat net de Managem S.A entre 2017 et 2019 :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
Résultat d'exploitation	30,5	2,6	15,8	-91,4%	>100,0%
Résultat financier	178,2	104,2	-291,1	-41,5%	<-100,0%
Résultat courant	208,7	106,8	-275,3	-48,8%	<-100,0%
Résultat non courant	-2,5	-1,5	-501,6	39,8%	<-100,0%
Résultat avant impôt	206,3	105,4	-777,0	-48,9%	<-100,0%
Impôt sur les résultats	2,6	2,0	1,6	-22,3%	-20,7%
Résultat net	203,7	103,4	-778,6	-49,3%	<-100,0%
<i>Marge Nette (RN/CA)</i>	<i>99,8%</i>	<i>55,7%</i>	<i>-390,2%</i>	<i>-4 412 pbs</i>	<i>-44 590 pbs</i>

Source : Managem

Evolution du résultat net entre 2017 et 2018

Le résultat net de Managem S.A. se chiffre à 103,4 MMAD à fin 2018. Il affiche une baisse de 49,3% qui est tiré principalement par le repli des résultats d'exploitation et financier de la Société. Le résultat d'exploitation montre ainsi une diminution de 91,4% en 2018, soit une dépréciation en valeur de 27,9 MMAD. Le résultat financier s'établit quant à lui à 104,2 MMAD, en baisse de 41,5% par rapport à 2017.

Evolution du résultat net entre 2018 et 2019

Le résultat net de Managem SA s'établit à -778,6 MMAD à fin 2019. Cette évolution est liée à la baisse simultanée des résultats courant (-382,2 MMAD) et non courant (-500,2 MMAD) par rapport à l'exercice précédent.

II.3.2. Analyse du Bilan de Managem SA

Le tableau suivant présente l'évolution des agrégats du bilan de Managem S.A sur la période 2017-2019 :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
ACTIF					
Actif immobilisé	3 405,6	3 304,7	3 037,7	-3,0%	-8,1%
Immobilisations en non valeurs	17,9	13,8	9,4	-22,6%	-32,3%
Frais préliminaires	16,3	12,2	8,2	-25,0%	-33,2%
Charges à répartir sur plusieurs exercices	1,6	1,6	1,2	2,5%	-25,5%
Immobilisations incorporelles	69,1	102,0	111,7	47,6%	9,5%
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	16,4	10,7	6,3	-34,9%	-40,9%
Autres immobilisations incorporelles	52,7	91,3	105,4	73,1%	15,4%
Immobilisations corporelles	84,2	78,6	76,1	-6,7%	-3,1%
Terrains	12,3	12,3	12,8	0,0%	3,7%
Constructions	58,7	55,5	53,7	-5,5%	-3,2%
Installations techniques, matériel et outillage	4,3	3,8	3,3	-12,2%	-13,9%
Matériel de transport	0,5	0,3	0,0	-46,2%	-85,9%
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	8,4	6,7	4,2	-19,5%	-38,0%
Immobilisations corporelles en cours	0,1	0,0	2,2	-83,8%	>100,0%
Immobilisations financières	3 234,4	3 110,4	2 840,5	-3,8%	-8,7%
Prêts immobilisés	0,0	-	-	-100,0%	NA
Autres créances financières	600,0	0,0	0,0	-100,0%	0,0%
Titres de participation	2 634,4	3 110,4	2 840,5	18,1%	-8,7%
Ecarts de conversion - Actif	-	-	-	NA	NA
Diminution des créances immobilisées	-	-	-	NA	NA
Augmentation des dettes de financement	-	-	-	NA	NA
Actif circulant (hors TVP)	2 878,3	2 853,3	2 719,1	-0,9%	-4,7%
Stocks	-	-	-	NA	NA
Marchandises	-	-	-	NA	NA
Matières et fournitures consommables	-	-	-	NA	NA
Produits en cours	-	-	-	NA	NA
Produits intermédiaires et produits résiduels	-	-	-	NA	NA
Produits finis	-	-	-	NA	NA
Créances de l'actif circulant	2 878,0	2 852,3	2 717,1	-0,9%	-4,7%
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	3,9	29,2	29,2	>100,0%	0,0%
Clients et comptes rattachés	153,9	178,8	236,0	16,2%	32,0%
Personnel	0,1	1,2	0,5	>100,0%	-58,6%
Etat	90,8	109,1	135,5	20,2%	24,2%
Comptes d'associés	2 628,6	2 528,4	2 311,9	-3,8%	-8,6%
Autres débiteurs	0,0	0,0	0,0	-34,4%	0,0%
Comptes de régularisation actif	0,8	5,6	3,9	>100,0%	-30,4%
Ecarts de conversion - actif (éléments circulants)	0,3	1,0	2,0	>100,0%	>100,0%
Trésorerie - Actif (y compris TVP)	10,3	202,2	0,1	>100,0%	-99,9%
Chèques et valeurs à encaisser	-	-	-	NA	NA
Banques, TG et CCP	10,1	202,0	-	>100,0%	-100,0%
Caisse, régies d'avance et accréditifs	0,1	0,2	0,1	19,8%	-39,0%
Titres et valeurs de placement	-	-	-	NA	NA
Total ACTIF	6 294,2	6 360,2	5 756,9	1,0%	-9,5%

Source : Managem

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
PASSIF					
Financement permanent	5 086,7	4 560,3	3 501,9	-10,3%	-23,2%
Capitaux propres	3 436,7	3 310,3	2 381,9	-3,7%	-28,0%
Capital social	999,1	999,1	999,1	0,0%	0,0%
Primes d'émission, de fusion, d'apport	1 684,1	1 684,1	1 684,1	0,0%	0,0%
Réserve légale	91,6	99,9	99,9	9,1%	0,0%
Autres réserves	300,5	300,5	300,5	0,0%	0,0%
Report à nouveau	157,7	123,3	76,8	-21,8%	-37,7%
Résultat net de l'exercice	203,7	103,4	-778,6	-49,3%	<-100,0%
Capitaux propres assimilés	-	-	-	NA	NA
Subvention d'investissement	-	-	-	NA	NA
Provisions pour amortissements dérogatoires	-	-	-	NA	NA
Dettes de financement	1 650,0	1 250,0	1 120,0	-24,2%	-10,4%
Emprunts obligataires	-	-	-	NA	NA
Autres dettes de financement	1 650,0	1 250,0	1 120,0	-24,2%	-10,4%
Provisions durables pour risques et charges	-	-	-	NA	NA
Provisions pour risques	-	-	-	NA	NA
Provisions pour charges	-	-	-	NA	NA
Ecart de conversion - Passif	-	-	-	NA	NA
Augmentation des créances immobilisées	-	-	-	NA	NA
Diminution des dettes de financement	-	-	-	NA	NA
Dettes du passif circulant	347,5	335,3	158,0	-3,5%	-52,9%
Fournisseurs et comptes rattachés	36,1	29,1	28,3	-19,6%	-2,6%
Clients créditeurs, avances et acomptes	-	-	-	NA	NA
Personnel	10,3	11,2	13,1	9,4%	16,4%
Organismes sociaux	11,1	10,9	10,0	-2,0%	-8,0%
Etat	8,2	8,2	6,2	0,5%	-24,9%
Comptes d'associés	264,1	250,5	69,5	-5,2%	-72,2%
Autres créanciers	-	-	-	NA	NA
Comptes de régularisation passif	17,6	25,5	30,9	44,4%	21,3%
Autres provisions pour risques et charges	0,3	1,0	2,0	>100,0%	>100,0%
Ecart de conversion - passif (éléments circulants)	1,3	1,1	0,8	-16,6%	-26,2%
Trésorerie - Passif	858,4	1 462,5	2 094,2	70,4%	43,2%
Crédits d'escompte	-	-	-	NA	NA
Crédits de trésorerie	-	-	-	NA	NA
Banques (soldes créditeurs)	858,4	1 462,5	2 094,2	70,4%	43,2%
Total passif	6 294,2	6 360,2	5 756,9	1,0%	-9,5%

Source : Managem

1. Actif immobilisé

Le tableau suivant présente l'évolution de l'actif immobilisé de Managem S.A entre 2017 et 2019 :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
Immobilisations en non valeurs	17,9	13,8	9,4	-22,6%	-32,3%
<i>en % du total bilan</i>	<i>0,3%</i>	<i>0,2%</i>	<i>0,2%</i>	<i>-7 pbs</i>	<i>-5 pbs</i>
Frais préliminaires	16,3	12,2	8,2	-25,0%	-33,2%
Charges à répartir sur plusieurs exercices	1,6	1,6	1,2	2,5%	-25,5%
Immobilisations incorporelles	69,1	102,0	111,7	47,6%	9,5%
<i>en % du total bilan</i>	<i>1,1%</i>	<i>1,6%</i>	<i>1,9%</i>	<i>51 pbs</i>	<i>34 pbs</i>
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	16,4	10,7	6,3	-34,9%	-40,9%
Autres immobilisations incorporelles	52,7	91,3	105,4	73,1%	15,4%
Immobilisations corporelles	84,2	78,6	76,1	-6,7%	-3,1%
<i>en % du total bilan</i>	<i>1,3%</i>	<i>1,2%</i>	<i>1,3%</i>	<i>-10 pbs</i>	<i>9 pbs</i>
Terrains	12,3	12,3	12,8	0,0%	3,7%
Constructions	58,7	55,5	53,7	-5,5%	-3,2%
Installations techniques, matériel et outillage	4,3	3,8	3,3	-12,2%	-13,9%
Matériel de transport	0,5	0,3	0,0	-46,2%	-85,9%
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	8,4	6,7	4,2	-19,5%	-38,0%
Immobilisations corporelles en cours	0,1	0,0	2,2	-83,8%	>100,0%
Immobilisations financières	3 234,4	3 110,4	2 840,5	-3,8%	-8,7%
<i>en % du total bilan</i>	<i>51,4%</i>	<i>48,9%</i>	<i>49,3%</i>	<i>-248 pbs</i>	<i>44 pbs</i>
Prêts immobilisés	0,0	-	-	-100,0%	NA
Autres créances financières	600,0	0,0	0,0	-100,0%	0,0%
Titres de participation	2 634,4	3 110,4	2 840,5	18,1%	-8,7%
Ecarts de conversion - Actif	-	-	-	NA	NA
Actif immobilisé	3 405,6	3 304,7	3 037,7	-3,0%	-8,1%
<i>en % du total bilan</i>	<i>54,1%</i>	<i>52,0%</i>	<i>52,8%</i>	<i>-215 pbs</i>	<i>81 pbs</i>

Source : Managem

Le tableau suivant présente le portefeuille des principaux titres de participation de Managem S.A. au 31 décembre 2019 :

Les titres de participation de Managem n'ont pas connu de variations entre exercices en pourcentage de détention ou en périmètre.

En KMAD	Participation au capital en %	Valeur comptable nette	Situation nette	Nombre de titres formant le capital	Situation nette multipliée par le % de participation au capital
CTT	99,78%	147 665	482 185	26 850	481 124
CMG	70,77%	841 799	888 623	6 900 000	628 879
SMI	80,26%	760 630	1 187 262	1 645 090	952 897
SAMINE	(*)	0	16 372	260 000	16 372
SOMIFER	(*)	0	190 346	888 885	190 346
REMINEX	100,00%	14 990	16 811	129 227	16 811
TECHSUB	98,47%	20 026	76 243	101 620	75 077
AKKA GOLD MINING	50,02%	779 262	203 664	6 001	101 873
MANAGEM INTERNATIONAL	100,00%	133 540	1 549 060	14 835 000	1 549 060
SAGHRO	100,00%	50 000	49 254	500 000	49 254
CMO	100,00%	0	-99 296	1 485 800	-99 296
MANAGOLD	100,00%	42 215	324 280	20 000	324 280
TRADIST**	20,00%	233	41 031	10	8 206
DADES***	100,00%	50 000	52 347	500 000	52 347

Source :Managem

* Samine et Somifer appartiennent à 100% à CTT

**Tradist est détenue directement à hauteur de 20% par Managem et indirectement à hauteur de 80% par MANAGOLD, elle-même détenue à hauteur de 100% par Managem

***La Compagnie Minière de Dades a été créée en août 2015 pour porter les permis de recherche dans la boutonnière de Skoura près d'Ouarzazate. Depuis sa création, la société n'a pas connu d'activité opérationnelle. CMD devait porter le projet de Bouskour, en attendant de boucler l'ED mais, le transfert des permis n'a pas encore été réalisé.

Evolution de l'actif immobilisé entre 2017 et 2018

En 2018, l'actif immobilisé enregistre une baisse de 100,9 MMAD par rapport à 2017. Ceci se justifie principalement par :

- la croissance de 38,6 MMAD des autres immobilisations incorporelles, justifiée par le reclassement des dépenses d'exploration engagées en Ethiopie. Ce reclassement concerne des frais de prospection engagés sur les permis détenus par Managem SA en Ethiopie auparavant comptabilisés en charges constatés d'avance ;
- la baisse des autres créances financière de 600 MMAD s'expliquant par le remboursement des comptes courants d'associés bloqués avec CMG.
- l'augmentation des titres de participations de 476,0 MMAD. Ceci correspond à l'augmentation de capital de CMG et CMO.

Evolution de l'actif immobilisé entre 2018 et 2019

En 2019, l'actif immobilisé marque une baisse de 267,1 MMAD à 3 037,7 MMAD. Cette évolution s'explique par :

- des immobilisations en non valeurs en repli de 4,5 MMAD, essentiellement en raison de la baisse des frais préliminaires de 4,1 MMAD ;
- la hausse de 15,4% des autres immobilisations incorporelles qui s'établissent à 105,4 MMAD en 2019, s'expliquant par l'investissement d'exploration engagé par Managem dans les projets non encore filialisé ;
- le repli de 40,9% des brevets, marques, droits et valeurs similaires qui s'explique par les dotations aux amortissements des progiciels et licences et principalement Oracle et SAP ;

- la baisse des titres de participation de 269,9 MMAD et qui s'établissent à 2 840,5 MMAD. Ceci correspond à la dépréciation des titres CMO.

2. Capitaux propres

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des capitaux propres de Managem S.A sur la période 2017 – 2019 :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
Capital social	999,1	999,1	999,1	0,0%	0,0%
Primes d'émission, de fusion, d'apport	1 684,1	1 684,1	1 684,1	0,0%	0,0%
Réserve légale	91,6	99,9	99,9	9,1%	0,0%
Autres réserves	300,5	300,5	300,5	0,0%	0,0%
Report à nouveau	157,7	123,3	76,8	-21,8%	-37,7%
Résultat net de l'exercice	203,7	103,4	-778,6	-49,3%	<-100,0%
Capitaux propres	3 436,7	3 310,3	2 381,9	-3,7%	-28,0%
<i>en % du total bilan</i>	<i>54,6%</i>	<i>52,0%</i>	<i>41,4%</i>	<i>-255 pbs</i>	<i>-1 067 pbs</i>

Source : Managem.

Evolution des capitaux propres entre 2017 et 2018

Entre 2017 et 2018, les capitaux propres sont en diminution de 126,4 MMAD. Cette évolution s'explique principalement par un double effet :

- la baisse de près de 34,4 MMAD du report à nouveau suite à la distribution des dividendes ;
- le repli du résultat net de 49,3% suite à la baisse des indicateurs d'exploitation et financiers de Managem S.A. sur l'exercice 2018.

Evolution des capitaux propres entre 2018 et 2019

Les capitaux propres de Managem S.A. enregistrent une baisse de 28,0% entre 2018 et 2019. Ceci s'explique essentiellement par :

- le repli du report à nouveau de 46,5 MMAD en raison de la distribution des dividendes ;
- la baisse du résultat net qui s'est établi à -778,6 MMAD (contre 103,4 MMAD en 2018).

3. Endettement financier net

L'évolution de l'endettement net de Managem S.A. se présente comme suit :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
(+) Dettes de financement	1 650,0	1 250,0	1 120,0	-24,2%	-10,4%
(+) Trésorerie - passif	858,4	1 462,5	2 094,2	70,4%	43,2%
(+) Comptes d'associés créditeurs	264,1	250,5	69,5	-5,2%	-72,2%
(+) Engagements crédit bail	2,2	2,2	2,1	2,2%	-5,6%
(-) Comptes d'associés débiteurs	2 628,6	2 528,4	2 311,9	-3,8%	-8,6%
(-) Trésorerie - actif (y compris TVP)	10,3	202,2	0,1	>100,0%	-99,9%
Endettement net (1)	135,8	234,6	973,7	72,7%	>100,0%
Endettement net (hors CCA)	2 500,3	2 512,6	3 216,1	0,5%	28,0%
Capitaux propres (2)	3 436,7	3 310,3	2 381,9	-3,7%	-28,0%
Gearing (1) / (2)	0,0 x	0,1 x	0,4 x	3,1 pbs	33,8 pbs
Ratio de couverture (intérêts et principal)*	0,24 x	0,02 x	0,02 x	-21,8 pbs	0,2 pbs

Source : Managem

*Formule : Excédent brut d'exploitation / (charges d'intérêts + Remboursement des dettes de financement)

Le tableau suivant présente le détail des comptes d'associés débiteurs de Managem sur la période 2017 – 2019 :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
AKKA GOLD	372,2	273,2	219,2	-26,6%	-19,8%
CMG	62,5	381,6	203,4	>100,0%	-46,7%
COMPAGNIE MINIERE OUMJRANE	640,1	365,9	172,6	-42,8%	-52,8%
CTT	647,8	457,9	596,6	-29,3%	30,3%
REMINEX MANAGEM	145,7	224,4	291,7	54,0%	30,0%
SAGHRO	112,6	125,1	136,8	11,1%	9,3%
SAMINE	168,5	197,2	106,9	17,1%	-45,8%
TECHSUB	212,9	314,3	341,2	47,6%	8,5%
SOMIFER	164,3	157,6	31,7	-4,0%	-79,9%
SMI	-	22,6	-	NA	-100,0%
MANAGOLD	-	-	120,6	NA	NA
SMM	-	-	73,0	NA	NA
HORS-GROUPE	102,1	8,6	18,3	-91,6%	>100,0%
Total	2 628,6	2 528,4	2 311,9	-3,8%	-8,6%

Source : Managem

Le tableau ci-après détaille l'évolution des comptes d'associés créditeurs de Managem entre 2017 et 2019 :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
COMPAGNIE MINIERE DE DADES	49,5	50,5	51,8	1,9%	2,6%
SMI	214,6	-	17,8	-100,0%	NA
SAGHRO	-	-	-	NA	NA
SAMINE	-	-	-	NA	NA
AL MADA	1,0	200,0	-	>100,0%	-100,0%
SAGAX	-	-	-	NA	NA
HORS-GROUPE	-	-	-	NA	NA
Total	264,1	250,5	69,5	-5,2%	-72,2%

Source : Managem

En 2014, la Société Managem S.A. a procédé à une émission obligataire par placement 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 émis par Managem SA afin de pallier aux décalages liés au remboursement de la TVA). Cet emprunt a été remboursé en août 2019.

Evolution de l'endettement net entre 2017 et 2018

L'endettement net passe de 135,8 MMAD en 2017 à 234,6 MMAD en 2018, soit une hausse de 72,7%. Cette évolution est liée principalement à :

- la hausse de 604,2 MMAD de la trésorerie passif entre 2017 et 2018 ;
- la baisse de 400 MMAD des dettes de financement à 1 250 MMAD qui s'explique par le remboursement des billets de trésorerie. L'encours se compose de 950 MMAD d'emprunt obligataire en placement privé et de 300 MMAD de billets de trésorerie.
- le repli des comptes d'associés créditeurs de 13,7 MMAD conjugué à la diminution des comptes d'associés débiteurs de 100,1 MMAD.

En parallèle, il faut noter la progression de la trésorerie active qui marque une croissance de 191,9 MMAD par rapport à 2017.

En 2018, le gearing de Managem S.A. s'établit à 0,1 x, en quasi-stabilisation par rapport à 2017.

Evolution de l'endettement net entre 2018 et 2019

L'endettement net de Managem S.A marque une hausse de 739,2 MMAD et s'établit à 973,7 MMAD. Ceci s'explique par :

- la baisse des dettes de financement de 130 MMAD pour s'établir à 1 120 MMAD. L'encours se compose de 1 000 MMAD de billets de trésorerie et de 120 MMAD d'emprunt bancaire contracté pour accompagner le développement du projet TRI-K. Il est à noter qu'en 2019, Managem S.A a remboursé l'emprunt obligataire par placement privé de 950 MMAD ;
- la hausse de 43,2% de la trésorerie passif à 2 094,2 MMAD en raison de l'augmentation des concours bancaires pour le financement de la variation du BFR et la baisse d'activité de certaines filiales ;
- la diminution de 180,9 MMAD de comptes d'associés créditeurs à 69,5 MMAD, dû essentiellement au remboursement du CCA Al Mada ;
- le repli des comptes d'associés débiteurs de 8,6% à 2 311,9 MMAD ;
- la baisse de la trésorerie actif de 202,1 MMAD.

En 2019, le gearing de Managem augmente de 33,8 points à 0,4x.

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	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
(+) Stocks	-	-	-	NA	NA
(+) Créances de l'actif circulant (hors comptes courants débiteurs)	249,5	323,9	405,2	29,8%	25,1%
(-) Dettes du passif circulant (hors comptes courants créditeurs)	83,4	84,9	88,5	1,8%	4,3%
(-) Autres provisions pour risques et charges	0,3	1,0	2,0	>100,0%	>100,0%
(+) Ecart de conversion - actif (éléments circulants)	0,3	1,0	2,0	>100,0%	>100,0%
(-) Ecart de conversion - passif (éléments circulants)	1,3	1,1	0,8	-16,6%	-26,2%
Besoin en fonds de roulement (BFR)	164,8	237,9	315,8	44,4%	32,8%

Source : Managem

* La symétrie entre les autres provisions pour risques et charges et l'écart de conversion actif est expliquée par des pertes de change latentes qui font l'objet d'une provision pour risque de change en vertu du principe de prudence.

Entre 2018 et 2019, le besoin en fonds de roulement passe de 237,9 MMAD à 315,8 MMAD, soit une hausse de 77,9 MMAD. L'évolution des principaux postes qui le composent est détaillée ci-après.

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	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	3,9	29,2	29,2	>100,0%	0,0%
Clients et comptes rattachés	153,9	178,8	236,0	16,2%	32,0%
Personnel	0,1	1,2	0,5	>100,0%	-58,6%
Etat	90,8	109,1	135,5	20,2%	24,2%
Autres débiteurs	0,0	0,0	0,0	-34,4%	0,0%
Comptes de régularisation actif	0,8	5,6	3,9	>100,0%	-30,4%
Créances de l'actif circulant	249,5	323,9	405,2	29,8%	25,1%
<i>en % du total bilan</i>	<i>4,0%</i>	<i>5,1%</i>	<i>7,0%</i>	<i>113 pbs</i>	<i>195 pbs</i>

Source : Managem

Le détail du poste clients et comptes rattachés est présenté ci-dessous :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
Filiales Managem dont :	153,9	178,8	236,0	16,2%	32,0%
CMG	15,8	12,3	14,7	-22,2%	19,3%
CTT	14,3	14,8	15,1	4,0%	2,0%
Managem Gabon	12,8	12,9	12,9	0,9%	0,1%
Manub	21,6	33,1	61,6	53,0%	86,3%
MCM	22,0	23,4	25,2	6,3%	7,9%
SMI	15,1	11,0	13,7	-27,1%	25,0%
SMM	0,8	21,2	35,5	>100,0%	67,6%
Lamikal	-	-	-	NA	NA
REMINEX	3,2	4,1	5,9	28,5%	43,9%
RGGG	1,7	2,5	0,7	49,4%	-71,6%
SAMINE	3,1	4,8	5,3	56,4%	10,0%
TECHSUB	4,7	4,5	4,9	-4,3%	7,7%
SOMIFER	3,6	3,3	3,4	-9,2%	5,4%
AGM	11,7	8,5	6,8	-26,9%	-19,6%
CMO	7,5	5,1	8,2	-31,9%	59,3%
SAGHRO	1,1	1,1	1,2	-1,3%	13,7%
TRADIST	1,5	1,7	1,5	15,5%	-13,4%
MANAGOLD	-	-	13,5	NA	NA
Autres	13,5	14,5	5,8	7,5%	-60,3%
Total créances clients	153,9	178,8	236,0	16,2%	32,0%

Source : Managem

Le tableau suivant illustre l'évolution des délais de paiement clients en jours de chiffre d'affaires :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
Clients et comptes rattachés	153,9	178,8	236,0	16,2%	32,0%
Chiffre d'affaires (TTC)*	216,3	196,6	211,5	-9,1%	7,6%
Délai de paiement clients en jours de CA**	259,7 jours	331,9 jours	407,3 jours	72,2 jours	75,5 jours

Source : Managem

*La TVA appliquée est de 6%. Elle se base sur une moyenne pondérée des TVA applicables aux différentes catégories de prestations fournies par Managem S.A.

**Formule de calcul : $[\text{Clients et comptes rattachés}_n / (\text{Chiffre d'affaires}_n * 1,06)] * 365$

Evolution des créances de l'actif circulant (hors comptes d'associés débiteurs) entre 2017 et 2018

En 2018, les créances de l'actif circulant (hors comptes d'associés débiteurs) marquent une évolution positive de 29,8%, soit une augmentation de 74,4 MMAD par rapport à 2017. Cette évolution s'explique par :

- une hausse de 16,2% des créances clients à 178,8 MMAD corrélée à un allongement du délai de paiement des créances clients de 72,2 jours de CA. L'augmentation des créances clients vient principalement des filiales au Soudan : les créances de Manub passent de 22 MMAD à 33 MMAD et celles de SMM Tri-K passent de 0 à 21 MMAD ;
- une augmentation des avances et acomptes aux fournisseurs de 25,3 MMAD à 29,2 MMAD se justifiant par l'avance sur les cotisations 2019 au GIE Africaplane en prévision des heures de vol à consommer (pour une prévision de 100 heures de vol par an) ;
- les créances à l'égard de l'Etat qui maintiennent leur progression à 109,1 MMAD, soit une augmentation de 20,2% par rapport à 2017. Cette variation s'explique par la hausse de la retenue à la source de 20% sur les intérêts facturés (TPPRF).

Evolution des créances de l'actif circulant (hors comptes d'associés débiteurs) entre 2018 et 2019

Les créances de l'actif circulant (hors comptes d'associés débiteurs) passent de 323,9 MMAD à 405,2 MMAD, soit une hausse de 25,1% entre 2018 et 2019. Cette évolution s'explique par :

- l'augmentation de 32,0% des créances clients à 236,0 MMAD. Il en résulte une hausse du délai de paiement clients qui passe de 331,9 jours de CA à 407,3 jours de CA entre 2018 et 2019. L'évolution des créances clients provient principalement de Manub (+28,6 MMAD), SMM (+14,3 MMAD) et Managlod (+13,5 MMAD) ;
- la hausse de 24,2% des créances à l'égard de l'état qui s'établissent à 135,5 MMAD contre 109,1 MMAD à fin 2018. Cette progression s'explique par la hausse de la retenue à la source de 20% sur les intérêts facturés (TPPRF) prélevées sur les factures des intérêts sur comptes courants d'associés. Il est à noter que ces créances TPPRF ont été recouvrées en 2020 dans le cadre des contrats d'affacturage pour 92 MMAD.

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	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
Fournisseurs et comptes rattachés	36,1	29,1	28,3	-19,6%	-2,6%
Clients créditeurs, avances et acomptes	-	-	-	NA	NA
Personnel	10,3	11,2	13,1	9,4%	16,4%
Organismes sociaux	11,1	10,9	10,0	-2,0%	-8,0%
Etat	8,2	8,2	6,2	0,5%	-24,9%
Autres créanciers	-	-	-	NA	NA
Comptes de régularisation passif	17,6	25,5	30,9	44,4%	21,3%
Dettes du passif circulant	83,4	84,9	88,5	1,8%	4,3%
<i>en % du total bilan</i>	<i>1,32%</i>	<i>1,33%</i>	<i>1,54%</i>	<i>1 pbs</i>	<i>20 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	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
Fournisseurs et comptes rattachés	36,1	29,1	28,3	-19,6%	-2,6%
Achats de l'exercice y compris les autres charges externes (TTC)*	125,4	106,1	115,3	-15,4%	8,6%
Délai de règlement fournisseurs en jours d'achats**	105,2 jours	99,9 jours	89,6 jours	-5,3 jours	-10,3 jours

Source : Managem

*La TVA utilisée est de 12%. Elle se base sur le taux moyen de l'ensemble des classes d'achat, notamment une partie des charges externes exonérées de TVA.

**Formule de calcul : $[Fournisseurs\ et\ comptes\ rattachés_n / ((achats\ consommés\ de\ matières\ et\ fournitures_n + autres\ charges\ externes_n) * 1,12)] * 365$

Le tableau suivant présente la décomposition du solde des dettes fournisseurs par date d'échéance à fin 2019 (En MMAD) :

Total dettes fournisseurs	Dettes non échues	Dettes échues	Total provisions intérêts de retard	0 j à 30 j		31 j à 60 j		61 j à 90 j		> 90 j	
				Dettes fournisseurs	Provisions intérêts de retard	Dettes fournisseurs	Provisions intérêts de retard	Dettes fournisseurs	Provisions intérêts de retard	Dettes fournisseurs	Provisions intérêts de retard
17,5	11,2	6,3	0,9	1,2	-	0,4	-	0,3	0,0	4,5	0,9

Source : Managem

Le second tableau n'intègre pas les factures non parvenues des fournisseurs

Evolution des dettes du passif circulant entre 2017 et 2018

Entre 2017 et 2018, les dettes du passif circulant (hors comptes d'associés créditeurs) passent de 83,4 MMAD à 84,9 MMAD, soit une légère hausse de 1,8%. Cette évolution s'explique principalement par :

- la diminution des dettes fournisseurs avec l'évolution du délai de règlement en jours d'achats qui passe de 105,2 jours en 2017 à 99,9 jours en 2018 ;
- la hausse des comptes de régularisation passive qui passent de 17,6 MMAD en 2017 à 25,5 MMAD en 2018, soit une progression 44,4%. Ces comptes de régularisation passif consistent essentiellement en des intérêts à payer au titre du placement privé de 950 MMAD.

Evolution des dettes du passif circulant entre 2018 et 2019

Les dettes du passif circulant s'établissent à 88,5 MMAD en 2019, en progression de 4,3% par rapport à 2018. Cette évolution s'explique essentiellement par :

- la diminution de 2,6% des dettes fournisseurs avec un repli du délai de règlement en jours d'achats. Ce dernier passe de 99,9 jours à 89,6 jours à fin 2019 ;
- la hausse de 16,4% du personnel créditeur à 13,1 MMAD ;
- la baisse de 2,0 MMAD des dettes fiscales à 6,2 MMAD ;
- la croissance de 21,3% des comptes de régularisation passif à 30,9 MMAD. Cette variation est liée au provisionnement des intérêts non encore réglés.

5. Trésorerie (y compris TVP et comptes d'associés)

L'évolution de la trésorerie de Managem S.A. sur la période 2017-2019 est présentée dans le tableau ci-après :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
Chèques et valeurs à encaisser	-	-	-	NA	NA
Banques, TG et CCP	10,1	202,0	-	>100,0%	-100,0%
Caisse, régies d'avance et accreditifs	0,1	0,2	0,1	19,8%	-39,0%
Comptes d'associés débiteurs	2 628,6	2 528,4	2 311,9	-3,8%	-8,6%
Titres et valeurs de placement	-	-	-	NA	NA
Trésorerie actif	2 638,8	2 730,6	2 312,0	3,5%	-15,3%
Trésorerie actif (hors CCA)	10,3	202,2	0,1	>100,0%	-99,9%
Crédits d'escompte	-	-	-	NA	NA
Crédits de trésorerie	-	-	-	NA	NA
Comptes d'associés créditeurs	264,1	250,5	69,5	-5,2%	-72,2%
Banques (soldes créditeurs)	858,4	1 462,5	2 094,2	70,4%	43,2%
Trésorerie passif	1 122,5	1 713,0	2 163,7	52,6%	26,3%
Trésorerie passif (hors CCA)	858,4	1 462,5	2 094,2	70,4%	43,2%
Trésorerie nette	1 516,4	1 017,7	148,4	-32,9%	-85,4%
Trésorerie nette (hors CCA)	-848,1	-1 260,3	-2 094,0	-48,6%	-66,2%

Source : Managem

Evolution de la trésorerie nette entre 2017 et 2018

En 2018, la trésorerie nette marque une évolution négative de 498,7 MMAD sous l'effet du :

- redressement des valeurs en banque de 191,9 MMAD s'établissant à 202,0 MMAD ;
- la diminution des comptes d'associés débiteurs de 100,1 MMAD s'établissant à 2 528,4 MMAD ;
- la hausse de 604,2 MMAD des soldes créditeurs en banque qui s'établissent à 1 462,5 MMAD à fin 2018.

Evolution de la trésorerie nette entre 2018 et 2019

En 2019, la trésorerie nette enregistre une évolution négative de 85,4%, s'établissant à 148,4 MMAD. Ceci se justifie essentiellement par :

- la baisse des valeurs en banque de 202,0 MMAD ;
- la diminution des comptes d'associés débiteurs de 8,6% qui s'établissent à 2 311,9 MMAD ;
- la baisse des comptes d'associés créditeurs qui passent de 250,5 MMAD en 2018 à 69,5 MMAD en 2019 ;
- la hausse des soldes créditeurs en banque de 631,6 MMAD pour se hisser à 2 094,2 MMAD. Cette évolution s'explique par les investissements de recherche pour pérenniser l'activité du groupe en plus des investissements physiques. Il s'agit de la stratégie entamée en 2016, et dont les résultats escomptés devraient se profiler en 2021 avec l'entrée en production de Tri-K et les extensions du Soudan.

6. Etude de l'équilibre financier

Le tableau ci-dessous illustre l'évolution de l'équilibre financier de Managem SA entre 2017 et 2019 :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
Financement permanent	5 086,7	4 560,3	3 501,9	-10,3%	-23,2%
Actif immobilisé	3 405,6	3 304,7	3 037,7	-3,0%	-8,1%
Fonds de roulement (FR)	1 681,1	1 255,6	464,2	-25,3%	-63,0%
Actif circulant (hors TVP)*	249,8	324,9	407,2	30,1%	25,3%
Passif circulant**	85,0	87,0	91,3	2,3%	5,0%
Besoin en fonds de roulement (BFR)	164,8	237,9	315,8	44,4%	32,8%
FR/ BFR	10,2 x	5,3 x	1,5 x	-48,3%	-72,2%
Trésorerie nette (y compris TVP)	1 516,4	1 017,7	148,4	-32,9%	-85,4%

Source : Managem

* hors TVP et comptes d'associés débiteurs

** hors comptes d'associés créditeurs

Evolution de l'équilibre financier entre 2017 et 2018

La diminution du financement permanent de 526,4 MMAD engendre une baisse du fonds de roulement qui passe de 1 681,1 MMAD à 1 255,6 MMAD en 2018. Sur la même année, l'actif immobilisé marque un repli de 3,0% en raison notamment de la diminution des autres créances financières de 600,0 MMAD.

L'actif circulant marque quant à lui une hausse de 30,1% pour atteindre 324,9 MMAD. Ceci s'explique essentiellement par le rallongement du délai de paiement clients qui augmente de 72,2 jours pour s'établir à 331,9 jours à fin 2018.

Par ailleurs, le passif circulant passe de 85,0 MMAD en 2017 à 87,0 MMAD en 2018, soit une hausse de 2,3%.

En conséquence de ces évolutions, la trésorerie nette de Managem S.A. atterrit à 1 017,7 MMAD à l'issue de l'exercice 2018. La trésorerie nette est basée sur un calcul excluant les CCA débiteurs de l'actif circulant, et les CCA créditeurs du passif circulant.

Etude de l'équilibre financier entre 2018 et 2019

En 2019, le fonds de roulement ressort à 464,2 MMAD contre 1 255,6 MMAD en 2018. Cette baisse se justifie par :

- le repli de 1 058,4 MMAD du financement permanent principalement en raison du résultat net réalisé (-778,6 MMAD), de la baisse des dettes de financement, et de la distribution des dividendes pour un montant de 150 MMAD.
- la diminution de 267,1 MMAD de l'actif immobilisé, impacté essentiellement par la baisse de 269,9 MMAD des titres de participation de CMO.

En 2019, l'actif circulant (hors TVP et comptes d'associés débiteurs) est en hausse atteignant 407,2 MMAD, suite au rallongement du délai de paiement clients qui passe 331,9 jours à 407,3 jours. Parallèlement, le passif circulant (hors comptes d'associés créditeurs) enregistre une augmentation de 5,0% à 91,3 MMAD.

Ces variations portent la trésorerie nette de Managem S.A. à 148,4 MMAD à fin 2019. La trésorerie nette est basée sur un calcul excluant les CCA débiteurs de l'actif circulant, et les CCA créditeurs du passif circulant.

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	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
Résultat net (1)	203,7	103,4	-778,6	-49,3%	<-100,0%
Fonds propres (2)	3 436,7	3 310,3	2 381,9	-3,7%	-28,0%
Total bilan (3)	6 294,2	6 360,2	5 756,9	1,0%	-9,5%
Return On Equity (ROE) - (1)/(2)	5,9%	3,1%	-32,7%	-2,8 pts	-35,8 pts
Return On Assets (ROA) - (1)/(3)	3,2%	1,6%	-13,5%	-1,6 pts	-15,1 pts

Source : Managem

Evolution de la rentabilité entre 2017 et 2018

En 2018, la baisse du résultat net de Managem S.A. engendre un repli du ROE de 2,8 pts pour s'établir à 3,1%. La rentabilité des actifs se situe quant à elle à 1,6%, en diminution de 1,6 pts par rapport à 2017.

Evolution de la rentabilité entre 2018 et 2019

En 2019, le repli du résultat net de Managem S.A. à -778,6 MMAD et la baisse de 28,0% des fonds propres, engendre une diminution du ROE qui passe de 3,1% en 2018 à -32,7% en 2019.

Parallèlement, le ROA enregistre une baisse à -13,5% contre 1,6% en 2018, en raison de la diminution du résultat net et du repli du total bilan de 9,5%.

8. Ratios de liquidité

Le tableau ci-dessous illustre l'évolution des ratios de liquidité de Managem S.A. entre 2017 et 2019 :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
Trésorerie actif * (A)	2 638,8	2 730,6	2 312,0	3,5%	-15,3%
Trésorerie passif **(B)	1 122,5	1 713,0	2 163,7	52,6%	26,3%
Passif circulant **(C)	85,0	87,0	91,3	2,3%	5,0%
Liquidité immédiate (A)/(B+C)	218,5%	151,7%	102,5%	-66,8 pts	-49,2 pts
Créances de l'actif circulant ****(D)	249,5	323,9	405,2	29,8%	25,1%
Liquidité réduite (D)/(B+C)	20,7%	18,0%	18,0%	-2,7 pts	0,0 pts
Actif circulant (hors TVP) (E)	249,8	324,9	407,2	30,1%	25,3%
Liquidité générale (E)/(B+C)	20,7%	18,0%	18,1%	-2,6 pts	0,0 pts

Source : Managem

* y compris TVP et comptes d'associés débiteurs

** y compris comptes d'associés créditeurs

*** hors comptes d'associés créditeurs. Par ailleurs, Le passif circulant intègre, outre que les dettes du passif circulant, les écarts de conversion ainsi que les autres provisions pour risques et charges.

**** hors TVP et comptes d'associés débiteurs

Evolution de la liquidité entre 2017 et 2018

Entre 2017 et 2018, les ratios de liquidité de Managem S.A. ont évolué comme suit :

- le ratio de liquidité immédiate baisse de 66,8 points suite à l'augmentation de la trésorerie passif (+590,5 MMAD à fin 2018). ;
- le ratio de liquidité réduite enregistre une diminution de 2,7 pts et s'établit à 18,0%. 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 249,5 MMAD à 323,9 MMAD sur la période considérée (+74,4 MMAD) ;
- le ratio de liquidité générale s'établit quant à lui à 18,0%, en baisse de 2,6 points par rapport à 2017.

Evolution de la liquidité entre 2018 et 2019

Entre 2018 et 2019, les ratios de liquidité ont évolué comme suit :

- le ratio de liquidité immédiate diminue de 49,2 pts à 102,5% suite à la hausse de la trésorerie passif (+450,7 MMAD) combinée à une baisse de la trésorerie actif (-418,6 MMAD) ;
- les ratios de liquidité réduite et générale restent stables, respectivement, à 18,0% et 18,1%.

II.3.3. Analyse du tableau de financement de Managem S.A

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
I. Ressources stables de l'exercice					
Autofinancement	29,2	-108,2	-641,7	<-100,0%	<-100,0%
Capacité d'autofinancement	221,5	121,6	-491,8	-45,1%	<-100,0%
Distribution de bénéfices	192,3	229,8	149,9	19,5%	-34,8%
Cessions et réductions d'immobilisations	0,2	611,1	-	>100,0%	-100,0%
Cessions d'immobilisations incorporelles	-	11,0	-	NA	-100,0%
Cessions d'immobilisations corporelles	0,2	0,0	-	-82,4%	-100,0%
Cessions d'immobilisations financières	-	-	-	NA	NA
Récupérations sur créances immobilisées	-	600,0	-	NA	-100,0%
Augmentation des capitaux propres et assimilés	973,3	-	-	-100,0%	NA
Augmentations de capital, apports	973,3	-	-	-100,0%	NA
Subvention d'investissement	-	-	-	NA	NA
Augmentation des dettes de financement (nettes de primes de remboursement)	700,0	300,0	1 120,0	-57,1%	>100,0%
Total des ressources stables	1 702,8	802,9	478,3	-52,8%	-40,4%
II. Emplois stables de l'exercice					
Acquisitions et augmentations d'immobilisations	30,3	527,9	19,5	>100,0%	-96,3%
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	14,6	50,3	14,4	>100,0%	-71,5%
Acquisitions d'immobilisations corporelles	15,7	1,6	5,1	-90,0%	>100,0%
Acquisitions d'immobilisations financières	-	476,0	0,1	NA	-100,0%
Augmentation des créances immobilisées	-	-	-	NA	NA
Remboursement des capitaux propres	-	-	-	NA	NA
Remboursement des dettes de financement	-	700,0	1 250,0	NA	78,6%
Emplois en non valeurs	22,3	0,5	0,1	-97,6%	-74,7%
Total des emplois stables	52,6	1 228,5	1 269,7	>100,0%	3,4%
III. Variation du besoin de financement global (B.F.G.)^{*54}	1 113,3	-13,3	42,4	<-100,0%	>100,0%
IV. Variation de la trésorerie^{**}	536,9	-412,2	-833,7	<-100,0%	<-100,0%

Source : Managem

*Variation du BFG : variation de l'actif circulant – variation du Passif circulant (y compris les autres provisions pour risques et charges et les écarts de conversion passif)

**Variation de la trésorerie : ressources stables - emplois stables – variation du BFG

⁵⁴ Le décalage avec le BFR présenté au niveau de la partie analyse financière s'explique par le retraitement du BFR des CCA

Evolution des emplois et ressources entre 2017 et 2018

En 2018, les ressources stables de Managem S.A. passent de 1 702,8 MMAD à 802,9 MMAD, soit une diminution de 899,9 MMAD. En 2018, le poste « récupérations sur créances immobilisées » correspond au remboursement du compte courant CMG pour un montant de 600,0 MMAD.

Les emplois stables sont en hausse et s'établissent à 1 228,5 MMAD à fin 2018. Cette augmentation est liée principalement à :

- l'acquisition d'immobilisations financières pour un montant de 476,0 MMAD. Il s'agit des augmentations de capital dans les sociétés CMO pour un montant de 200 MMAD et CMG pour un montant 276 MMAD ;
- le remboursement des dettes de financement (billets de trésorerie) dont le montant s'établit à 700,0 MMAD.

Le BFG marque un repli de -13,3 MMAD en 2018. Cette variation du BFG se justifie à la fois par la diminution de l'actif circulant (-25,7 MMAD en 2018) et la diminution des dettes du passif circulant (-11,9 MMAD en 2018).

Evolution des emplois et des ressources entre 2018 et 2019

Les ressources stables de Managem SA passent de 802,9 MMAD à 478,3 MMAD entre 2018 et 2019. Cette baisse, s'explique essentiellement par :

- la baisse de l'autofinancement qui passe de -108,2 MMAD en 2018 à -641,7 MMAD en 2019, principalement en raison du repli des agrégats financiers et opérationnels de Managem S.A ;
- la non récurrence de l'opération de remboursement du compte courant CMG réalisée en 2018 pour un montant de 600,0 MMAD ;
- l'augmentation des dettes de financement à 1 120 MMAD qui provient des billets de trésorerie (1 000 MMAD) et du déblocage de la première tranche du crédit bancaire (120 MMAD) ;

En 2019, les emplois stables sont en hausse de 41,2 MMAD à 1 269,7 MMAD. Cette hausse est liée à :

- la baisse des acquisitions d'immobilisations principalement en raison de la non récurrence des opérations d'augmentation de capital réalisées par les filiales CMO et CMG en 2018 pour un montant global de 476,0 MMAD. L'acquisition d'immobilisations incorporelles pour un montant de 14,4 MMAD correspond à l'investissement d'exploration dans les projets non encore filialisés.
- le remboursement des dettes de financement pour un montant de 1 250,0 MMAD. Il s'agit essentiellement du remboursement de l'emprunt obligataire par placement privé (950,0 MMAD) et des billets de trésorerie (300,0 MMAD)

En 2019, la variation du BFG s'élève à 42,4 MMAD. Cette évolution s'explique par une baisse plus importante du passif circulant (-176,6 MMAD) que de l'actif circulant (-134,2 MMAD).

Les revenus de Managem sont composés essentiellement des rémunérations de gestion facturées aux filiales selon une fréquence trimestrielle, des produits financiers sur CCA octroyés aux filiales, et les dividendes perçus (principalement SMI). En conséquence, ces revenus sont transformés en cash dans un horizon de 3 mois en moyenne conformément aux dispositions de la loi fixant les délais de paiement.

II.3.4. Analyse des engagements hors bilan de Managem S.A

En MMAD	2017	2018	2019	Var 18/17	Var 19/18
Avals et cautions	1,0	1,0	1,0	-1,3%	0,7%
Engagements en matière de pensions de retraite et obligations similaires	15,1	11,6	13,1	-23,5%	13,2%
Autres engagements donnés:					
<i>Gain latent sur contrats de couvertures</i>	2,9	7,6	4,4	>100,0%	-41,9%
<i>Perte latente sur contrats de couvertures</i>	85,3	26,7	-	-68,7%	-100,0%
Total engagements donnés	104,2	46,8	18,5	-55,1%	-60,6%
Avals et cautions	0,7	0,7	0,3	0,0%	-55,4%
Total engagements reçus	0,7	0,7	0,3	0,0%	-55,4%

Source : Managem

Evolution des engagements hors bilan entre 2017 et 2018

Au titre de l'exercice 2018, le total des engagements (donnés) hors bilan a enregistré une diminution de 55,1%, passant ainsi de 104,2 MMAD à 46,8 MMAD. Cette évolution est due à :

- la baisse des engagements en matière de pensions de retraite et obligations similaires de 23,5%, passant de 15,1 MMAD à 11,6 MMAD ;
- l'augmentation de la couverture des métaux de 4,7 MMAD ;
- la diminution de la couverture de change de 68,7%, passant de 85,3 MMAD à 26,7 MMAD.

Evolution des engagements hors bilan entre 2018 et 2019

En 2019, le total des engagements (donnés) hors bilan est passé de 46,8 MMAD à 18,5 MMAD, soit une baisse de 60,6%. Cette diminution est principalement expliquée par :

- la hausse des engagements en matière de pensions de retraite et obligations similaires de 13,2%, passant de 11,6 MMAD à 13,1 MMAD ;
- la baisse de la couverture des métaux de 41,9%, passant de 7,6 MMAD en 2018 à 4,4 MMAD ;
- le dénouement des positions de couverture de change.

II.4. Comptes consolidés

II.4.1. Périmètre de consolidation

Le périmètre de consolidation du Groupe Managem a évolué comme suit entre 2017 et 2019 :

Dénomination sociale	Pays	31-déc-17 % intérêt	31-déc-18 % intérêt	31-déc-19 % intérêt	Méthode de consolidation
Managem	Maroc	100,00%	100,00%	100,00%	Consolidante
Compagnie Minière de Guemassa	Maroc	76,91%	86,96%	86,96%	IG*
Compagnie de Tifnout Tighanimine	Maroc	99,77%	99,79%	99,79%	IG
Akka Gold Mining	Maroc	88,46%	93,48%	93,48%	IG
Manatrade	Suisse	100,00%	100,00%	100,00%	IG
Manadist	Suisse	100,00%	100,00%	100,00%	IG
Managem International	Suisse	100,00%	100,00%	100,00%	IG
Société Métallurgique d'Imiter	Maroc	80,26%	80,26%	80,26%	IG
Société Anonyme d'Entreprise Minière	Maroc	99,77%	99,79%	99,79%	IG
SOMIFER	Maroc	99,77%	99,79%	99,79%	IG
REMINEX	Maroc	100,00%	100,00%	100,00%	IG
TECHSUB	Maroc	99,87%	99,87%	99,87%	IG
Cie minière SAGHRO	Maroc	100,00%	100,00%	100,00%	IG
REG	Gabon	75,00%	75,00%	75,00%	IG
Cie minière de DADES	Maroc	100,00%	100,00%	100,00%	IG
Cie minière d'OUMJRANE	Maroc	100,00%	100,00%	100,00%	IG
MANUB	Soudan	69,42%	78,00%	78,00%	IG
MCM	Soudan	89,00%	100,00%	100,00%	IG
MANAGOLD	EAU	100,00%	100,00%	100,00%	IG
Tradist	EAU	100,00%	100,00%	100,00%	IG
MANAGEM GABON	Gabon	100,00%	100,00%	100,00%	IG
Lamilu***	RDC	75,00%	-	-	-
Lamikal****	RDC	20,00%	20,00%	20,00%	ME**
SMM*****	Guinée	34,00%	59,50%	85,00%	IG
Manacet	Maroc	40,00%	70,00%	100,00%	IG

Source : Managem

*IG : intégration globale

**ME : mise en équivalence

*** Lamilu a été déconsolidée suite à la baisse du pourcentage de détention dans l'entreprise.

**** La baisse dans le capital de Lamikal se justifie par un partenariat conclu entre Managem et Wanbao Mining le 27 mars 2017 qui consiste à l'entrée de ce dernier dans le capital de Lamikal à hauteur de 61,2%. De ce fait, la méthode de consolidation a été modifiée pour prendre compte de changement dans le pourcentage d'intérêt de Managem dans Lamikal.

***** SMM porte le projet Tri-K, objet du partenariat entre Avocet et Managem. Manacet est la maison mère de SMM à hauteur de 85% et finance donc le développement du projet. En 2018, Managem a augmenté sa participation de 40% à 70% dans Manacet. De ce fait, la méthode de consolidation a été modifiée pour prendre en compte ce changement.

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 150 MMAD d'actif immobilisé).

II.4.2. 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.

Retraitement lié à la norme IFRS 16

La norme IFRS 16 prévoit un principe de comptabilisation de tous les contrats de location au bilan des preneurs, avec constatation d'un actif (représentatif du droit d'utilisation de l'actif loué pendant la durée du contrat) et une dette (au titre de l'obligation de paiement des loyers). Au niveau du compte de

résultat la charge de location est remplacée par l'amortissement de l'actif (droit d'utilisation) et la charge d'intérêt.

Pour le Groupe Managem, l'application de la norme IFRS 16 « contrats de location » se traduit par la comptabilisation d'un actif correspondant au droit d'usage pour un montant 168 MMAD en contrepartie d'une dette de location financière pour le même montant. Au niveau du compte de résultat, l'application de cette norme se traduit par l'annulation des charges de location pour 52,3 MMAD, comptabilisation des dotations aux amortissements pour 48,6 MMAD et des charges financières pour 6,7 MMAD.

Retraitements suite à l'entrée en vigueur de la norme IFRIC 23

L'application de la nouvelle norme IFRIC 23 « position fiscale incertaine en matière d'IS » se traduit par la comptabilisation d'une dette fiscale en contrepartie des capitaux propres. L'application de cette norme s'est traduite par la perte des crédits d'impôts sur les déficits fiscaux liés aux amortissements pour un montant de 46,0 MMAD.

Le tableau suivant présente les sociétés exclues du périmètre de consolidation au 31 décembre 2019 :

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%
SEM*	Guinée	100%
Manaci*	Côte d'Ivoire	100%

Source : Managem

Sociétés représentant un intérêt négligeable pour le groupe

* En consolidé, ces sociétés sont nouvellement créées et n'ont pas encore d'activité significative

II.4.3. Analyse du compte de résultat consolidé

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des agrégats du compte de résultat consolidé du Groupe Managem sur la période 2017 – 2019 :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
Chiffre d'affaires	5 199,5	4 356,5	4 553,3	-16,2%	4,5%
Autres produits de l'activité	-68,0	57,4	89,1	>100,0%	55,1%
Produits des activités ordinaires	5 131,6	4 413,9	4 642,3	-14,0%	5,2%
Achats, nets de variation de stocks	1 836,2	1 998,2	2 351,6	8,8%	17,7%
Marge brute	3 295,4	2 415,7	2 290,7	-26,7%	-5,2%
<i>(Marge brute/ CA)</i>	<i>63,4%</i>	<i>55,5%</i>	<i>50,3%</i>	<i>-793 pbs</i>	<i>-514 pbs</i>
Autres charges externes	-983,2	-930,9	-1 037,2	-5,3%	11,4%
Frais de personnel	-1 045,8	-1 102,1	-1 108,3	5,4%	0,6%
Impôts et taxes	-73,7	-68,9	-62,5	-6,5%	-9,3%
Amortissements et provisions d'exploitation	-1 072,0	-929,3	-1 103,1	-13,3%	18,7%
Autres (produits) charges d'exploitation nets	781,9	1 076,9	1 086,2	37,7%	0,9%
Résultat d'exploitation courant	902,5	461,4	65,9	-48,9%	-85,7%
Cession d'actifs	1,7	0,3	0,1	-80,1%	-70,8%
Cessions de filiales et participations	679,7	182,8	0,0	-73,1%	-100,0%
Ecart d'acquisition négatifs	0,0	8,7	0,0	NA	-100,0%
Résultats sur instruments financiers	-6,5	0,0	-5,3	-100,0%	NA
Autres produits et charges d'exploitation non courants	-242,8	16,1	-405,3	>100,0%	<-100,0%
Résultat des activités opérationnelles	1 334,6	669,4	-344,6	-49,8%	<-100,0%
<i>Marge opérationnelle (RO/CA)</i>	<i>25,7%</i>	<i>15,4%</i>	<i>-7,6%</i>	<i>-1 030 pbs</i>	<i>-2 293 pbs</i>
Produits d'intérêts	18,6	26,8	17,9	44,2%	-33,3%
Charges d'intérêts	-183,5	-213,6	-182,8	16,4%	-14,4%
Coût de l'endettement financier net	-164,9	-186,7	-164,9	-13,2%	11,7%
Autres produits et charges financières	-29,2	-43,6	52,9	-49,0%	>100,0%
Résultat financier	-194,2	-230,3	-111,9	-18,6%	51,4%
Résultat avant impôt des sociétés intégrées	1 140,5	439,1	-456,5	-61,5%	<-100,0%
<i>Marge avant impôts (RAI/ CA)</i>	<i>21,9%</i>	<i>10,1%</i>	<i>-10,0%</i>	<i>-1 185 pbs</i>	<i>-2 011 pbs</i>
Impôts sur les bénéfices	-103,4	-98,2	-59,0	-5,1%	-39,9%
Impôts différés	-112,5	4,3	125,7	-103,8%	>100,0%
Résultat net de l'ensemble consolidé	924,6	345,3	-389,8	-62,7%	<-100,0%
<i>Marge nette (RN/ CA)</i>	<i>17,8%</i>	<i>7,9%</i>	<i>-8,6%</i>	<i>-986 pbs</i>	<i>-1 649 pbs</i>
Intérêts minoritaires	45,5	-24,5	37,0	<-100,0%	>100,0%
Résultat net - Part du Groupe	879,1	369,8	-426,8	-57,9%	<-100,0%
BPA	32,5	37,0	-42,7	13,9%	<-100,0%

Source : Managem

1. Produits des activités ordinaires

Le tableau suivant présente l'évolution des produits des activités ordinaires du Groupe Managem sur la période 2017 – 2019 :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
Chiffre d'affaires	5 199,5	4 356,5	4 553,3	-16,2%	4,5%
<i>Dont mines</i>	4 960,4	4 192,9	4 379,0	-15,5%	4,4%
<i>%CA</i>	<i>95,4%</i>	<i>96,2%</i>	<i>96,2%</i>	<i>84 pbs</i>	<i>-7 pbs</i>
<i>Dont Hydrométallurgie</i>	196,2	155,1	160,8	-20,9%	3,7%
<i>%CA</i>	<i>3,8%</i>	<i>3,6%</i>	<i>3,5%</i>	<i>-21 pbs</i>	<i>-3 pbs</i>
<i>Dont Divers*</i>	42,9	8,5	13,5	-80,2%	58,8%
<i>%CA</i>	<i>0,8%</i>	<i>0,2%</i>	<i>0,3%</i>	<i>-63 pbs</i>	<i>10 pbs</i>
Autres produits de l'activité	-68,0	57,4	89,1	>100,0%	55,1%
Produits des activités ordinaires	5 131,6	4 413,9	4 642,4	-14,0%	5,2%

Source : Managem

*La rubrique « divers » correspond principalement aux ventes réalisées par le segment opérationnel service notamment Reminex et Techsub

Le tableau ci-dessous présente la répartition du chiffre d'affaires du Groupe Managem sur la période 2017 – 2019 :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
Export	4 920,4	4 146,1	4 329,6	-15,7%	4,4%
<i>%CA consolidé</i>	<i>94,6%</i>	<i>95,2%</i>	<i>95,1%</i>	<i>54 pbs</i>	<i>-8 pbs</i>
Maroc	279,1	210,4	223,7	-24,6%	6,3%
<i>%CA consolidé</i>	<i>5,4%</i>	<i>4,8%</i>	<i>4,9%</i>	<i>-54 pbs</i>	<i>8 pbs</i>
CA consolidé	5 199,5	4 356,5	4 553,3	-16,2%	4,5%

Source : Managem

Entre 2018 et 2019, la part du chiffre d'affaires du Groupe Managem à l'export représente en moyenne près de 95,0% du chiffre d'affaires consolidé. D'autre part, le chiffre d'affaires réalisé sur le marché marocain demeure faible avec une moyenne de 5,0% sur la même période.

Le tableau ci-après présente l'évolution de la contribution des filiales dans le chiffre d'affaires consolidé du Groupe entre 2017 et 2019 :

En MMAD	2017	2018	2019	Var 17-18	Var 18-19
MANATRADE	3 186,5	3 121,0	2 284,8	-2,1%	-26,8%
%CA	61,3%	71,6%	50,2%		
MANADIST	881,1	358,1	519,2	-59,4%	45,0%
%CA	16,9%	8,2%	11,4%		
TRADIST	772,5	613,7	1 285,7	-20,6%	>100,0%
%CA	14,9%	14,1%	28,2%		
CMG	143,5	116,8	121,5	-18,6%	4,0%
%CA	2,8%	2,7%	2,7%		
CTT	52,7	38,3	39,3	-27,3%	2,6%
%CA	1,0%	0,9%	0,9%		
MANUB	78,9	53,3	239,9	-32,4%	>100,0%
%CA	1,5%	1,2%	5,3%		
TECHSUB	22,2	2,8	8,1	-87,5%	>100,0%
%CA	0,4%	0,1%	0,2%		
SAMINE	22,9	27,4	28,9	19,4%	5,5%
%CA	0,4%	0,6%	0,6%		
REMINEX	20,7	5,7	5,4	-72,6%	-4,6%
%CA	0,4%	0,1%	0,1%		
SMI	6,9	6,6	4,5	-4,8%	-30,7%
%CA	0,1%	0,2%	0,1%		
AGM	4,6	4,3	6,4	-6,7%	48,6%
%CA	0,1%	0,1%	0,1%		
CMO	3,5	7,4	4,9	>100,0%	-33,3%
%CA	0,1%	0,2%	0,1%		
SOMIFER	2,0	-1,5	1,9	<-100,0%	>100,0%
%CA	0,0%	0,0%	0,0%		
REG	1,5	-	-	-100,0%	NA
%CA	0,0%	Ns	Ns		
MANAGEM	-	-	-	NA	NA
%CA	Ns	Ns	Ns		
SAGHRO	0,1	2,7	2,8	>100,0%	1,1%
%CA	0,0%	0,1%	0,1%		
MANAGEM GABON	-	-	-	NA	NA
%CA	Ns	Ns	Ns		
MANAGEM INTERNATIONAL	-	-	-	NA	NA
%CA	Ns	Ns	Ns		
CMD	-	-	-	NA	NA
%CA	Ns	Ns	Ns		
LAMIKAL	-	-	-	NA	NA
%CA	Ns	Ns	Ns		
LAMILU	-	-	-	NA	NA
%CA	Ns	Ns	Ns		
MANAGOLD	-	-	-	NA	NA
%CA	Ns	Ns	Ns		
DADES	-	-	-	NA	NA
%CA	Ns	Ns	Ns		
MANACET	-	-	-	NA	NA
%CA	Ns	Ns	Ns		
SMM	-	-	-	NA	NA
%CA	Ns	Ns	Ns		
MCM	-	-	-	NA	NA
%CA	Ns	Ns	Ns		
Total	5 199,5	4 356,5	4 553,3	-16,2%	4,5%

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 248 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 2017 et 2018

En 2018, le chiffre d'affaires du Groupe Managem passe de 5 199,5 MMAD à 4 356,5 MMAD, soit une baisse de 16,2% par rapport à 2017. Cette évolution s'explique principalement par les effets suivants :

- la consolidation des prix moyens de vente des minerais (incluant l'effet de la norme IFRS 15) pour un impact de +9,9 MMAD. La norme IFRS 15 est une norme entrée en vigueur en 2018 concernant la comptabilisation des produits des activités ordinaires tirées des contrats conclus avec les clients. L'impact de l'application de cette norme s'élève à -35 MDH sur le chiffre d'affaires correspondant à la réestimation de la contrepartie variable des expéditions provisoires ;
- la baisse du taux de change moyen de -2% avec un impact de -92,3 MMAD ;
- la baisse des volumes vendus pour un effet de -741,4 MMAD et qui concernent principalement l'argent, l'or et le cuivre ;
- le repli de la contribution de MANADIST de 59,4% est expliquée par la diminution de la production de SMI commercialisée par MANADIST en raison de la baisse de la teneur et l'effet de l'épuisement de BAKOUDOU ;
- la contribution négative de SOMIFER de -1,5 MMAD est liée à la régularisation sur chiffre d'affaires de l'année antérieure (chiffre d'affaires de la cession aux sous-traitants correspondant principalement à la vente de pièces de rechange). Il est à noter que les ventes de cuivre sont déclarées au niveau de Manatrade.

Pour la même période, les autres produits de l'activité et qui concernent la variation de stock des produits finis et intermédiaires s'établissent à 57,4 MMAD, en hausse de 125,4 MMAD par rapport à 2017.

Evolution des produits des activités ordinaires entre 2018 et 2019

En 2019, le chiffre d'affaires s'établit à 4 553,3 MMAD contre 4 356,5 MMAD à fin 2018, soit une hausse de 4,5%. Cette évolution s'explique principalement par les effets suivants :

- la baisse des prix moyens de vente des minerais (incluant l'effet de la norme IFRS 15 ainsi que l'impact de la baisse des cours de vente du Cobalt issu de la matière secondaire) pour un impact de -939,8 MMAD. Cette évolution des prix moyens concerne essentiellement :
 - ✓ la baisse des cours du Cobalt pour un effet de -905,9 MMAD ;
 - ✓ la baisse du prix de vente du Zinc, soit un effet de -150,1 MMAD ;
 - ✓ la diminution des prix du Cuivre, pour un impact de -71,4 MMAD ;
 - ✓ le repli des prix de vente du Plomb pour un effet de -11,5 MMAD ;
 - ✓ la hausse du cours de l'argent, pour +20,0 MMAD ;
 - ✓ l'augmentation du cours de vente de la Fluorine, soit un effet de +79,4 MMAD ;
 - ✓ la hausse du cours de vente de l'Or pour un effet de +105,1 MMAD.
- l'augmentation des volumes vendus pour un effet de +1 032,9 MMAD, résultant principalement de :
 - ✓ la hausse des volumes vendus en Cobalt pour +612,4 MMAD ;
 - ✓ l'augmentation des volumes en Or de Manub pour +481,1 MMAD ;
 - ✓ la hausse des volumes en Argent à SMI pour +138,1 MMAD ;
 - ✓ l'évolution positive des volumes vendus en Oxyde de Zinc pour +20,2 MMAD ;

- ✓ la baisse des volumes vendues en Cuivre pour un effet de -132,6 MMAD ;
- ✓ le repli des volumes vendus en Zinc pour -82,9 MMAD.
- la hausse du taux de change moyen de 3% avec un impact de +121,2 MMAD ;
- autres effets pour un impact de -17,5 MMAD ;
- la baisse de la contribution de MANATRADE de 26,8% s'explique par la migration de la commercialisation de certains produits vers Tradist ;
- l'évolution positive de la contribution de MANADIST au chiffre d'affaires consolidé qui passe de 8,2% à 11,4% en 2019 est liée au redressement du chiffre d'affaires de SMI ;
- la hausse de la contribution de TRADIST à 28,2% s'explique par la migration de la commercialisation de certains produits de Manatrade ;
- l'augmentation de la contribution de la MANUB qui passe de 1,2% à 5,3% entre 2018 et 2019 est liée au démarrage du projet d'extension 2 400T/jour à partir du février 2019.

Pour la même période, les autres produits de l'activité et qui concernent la variation de stock des produits finis et intermédiaires s'établissent à 89,1 MMAD, en hausse de 31,7 MMAD par rapport à 2018.

2. Résultat opérationnel

Le tableau suivant détaille l'évolution du résultat opérationnel du Groupe Managem entre 2017 et 2019 :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
Produits des activités ordinaires	5 131,6	4 413,9	4 642,3	-14,0%	5,2%
Achats, nets de variation de stocks	1 836,2	1 998,2	2 351,6	8,8%	17,7%
Marge brute	3 295,4	2 415,7	2 290,7	-26,7%	-5,2%
<i>(Marge brute/ CA)</i>	<i>63,4%</i>	<i>55,5%</i>	<i>50,3%</i>	<i>-793 pbs</i>	<i>-514 pbs</i>
Autres charges externes	-983,2	-930,9	-1 037,2	-5,3%	11,4%
Frais de personnel	-1 045,8	-1 102,1	-1 108,3	5,4%	0,6%
Impôts et taxes	-73,7	-68,9	-62,5	-6,5%	-9,3%
Amortissements et provisions d'exploitation	-1 072,0	-929,3	-1 103,1	-13,3%	18,7%
Autres (produits) charges d'exploitation nets*	781,9	1 076,9	1 086,2	37,7%	0,9%
Résultat d'exploitation courant	902,5	461,4	65,9	-48,9%	-85,7%
Cession d'actifs	1,7	0,3	0,1	-80,1%	-70,8%
Cessions de filiales et participations	679,7	182,8	0,0	-73,1%	-100,0%
Ecarts d'acquisition négatifs	0,0	8,7	0,0	NA	-100,0%
Résultats sur instruments financiers	-6,5	0,0	-5,3	-100,0%	NA
Autres produits et charges d'exploitation non courants	-242,8	16,1	-405,3	>100,0%	<-100,0%
Résultat des activités opérationnelles	1 334,6	669,4	-344,6	-49,8%	-151,5%
<i>Marge opérationnelle (RO/CA)</i>	<i>25,7%</i>	<i>15,4%</i>	<i>-7,6%</i>	<i>-1 030 pbs</i>	<i>-2 293 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 2017 et 2019 :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
Loyers opérationnels	107,3	150,2	85,2	40,0%	-43,3%
Entretien et réparation	44,1	54,1	39,7	22,7%	-26,6%
Rémunération du personnel extérieur à l'entreprise	74,4	63,4	31,5	-14,8%	-50,3%
Charges externes diverses	757,6	663,3	880,8	-12,4%	32,8%
Autres charges externes	983,2	930,9	1 037,2	-5,3%	11,4%

Source : Managem

NB: Le poste charges externes diverses comprend principalement les charges de transport, ainsi que d'autres charges telles que : publicité, redevances de crédit-bail, primes d'assurances, redevances d'inventeur de gisement, documentation, déplacements, cotisations professionnelles et dons aux associations, services bancaires, frais sur ventes et honoraires.

Le tableau suivant présente l'évolution des dotations aux amortissements et provisions sur la période 2017 –2019 :

En MMAD	2017*	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
Amortissements nets	1 071,9	997,7	1 062,2	-6,9%	6,5%
Immobilisations incorporelles	243,9	236,3	237,3	-3,1%	0,4%
Immobilisations corporelles	827,5	761,3	756,4	-8,0%	-0,6%
Immobilisations en droit d'usage	0,0	0,0	68,6	NA	NA
Contrats de location financement	0,0	0,0	0,0	NA	NA
Immeubles de placement	0,4	0,0	0,0	-100,0%	NA
Provisions et Pertes de valeur nettes	-0,1	68,2	-40,9	>100,0%	<-100,0%
Immobilisations	21,2	42,7	0,0	>100,0%	-100,0%
Stocks	-9,8	2,0	-0,8	>100,0%	<-100,0%
Créances	0,0	0,0	-10,6	NA	NA
Perte de valeur Ecart d'acquisition	-13,7	0,0	0,0	-100,0%	NA
Provisions pour risques et charges	2,2	23,5	-29,5	>100,0%	<-100,0%
Amortissements et provisions d'exploitation	1 072,0	929,5	1 103,1	-13,3%	18,7%

Source : Managem

*Pour l'exercice 2017, le total des amortissements et provisions d'exploitation a été modifié en raison d'un reclassement. Au niveau de la mise à jour du dossier d'information relatif à l'exercice 2017 pour le programme d'émission de billets de trésorerie, ce montant s'élève à 1 418,9 MMAD. Cet ajustement s'explique par le reclassement des amortissements exceptionnels comptabilisés en 2017 suite à la fermeture de la mine de Bakoudou du courant vers le non courant.

Evolution du résultat opérationnel entre 2017 et 2018

Le résultat des activités opérationnelles s'établit à 669,4 MMAD en 2018, en baisse de 49,8% sur l'année 2018. Cette croissance tient à :

- le repli de 26,7% de la marge brute sous le double effet de :
 - ✓ la baisse du chiffre d'affaires de 16,2% ;
 - ✓ la hausse des achats nets de 8,8% qui atteignent 1 998,2 MMAD en 2018 contre 1 836,2 MMAD en 2017. Cette augmentation est principalement attribuable aux achats de réactif (+36 MMAD), de gasoil et fuel (+31 MMAD) et des matières premières secondaires (+113 MMAD) ;
- la diminution des autres charges externes qui baissent de 5,3%, passant ainsi de 983,2 MMAD à 930,9 MMAD en raison de la baisse de la rémunération de gestion de SMI, combinée à l'arrêt de l'activité de REG. L'impact de cette baisse a été atténué par la hausse de l'activité de CTT et l'entrée dans le périmètre de Tri-K. Par poste, cette variation est principalement attribuable à :
 - ✓ la baisse des charges externes diverses (-94,3 MMAD) ;
 - ✓ le recul de la rémunération du personnel extérieur à l'entreprise (-11,0 MMAD) ;
 - ✓ la hausse des loyers opérationnels liés aux contrats de location de matériel de transport pour un montant de 42,9 MMAD.
- la progression des frais de personnel (+5,4% à 1 102,1 MMAD), et notamment les salaires et traitements ainsi que les charges sociales qui ont progressé respectivement de 5,1% et 7,5% ;
- la hausse des autres produits et charges d'exploitation (781,9 MMAD en 2017 vs 1 076,9 MMAD en 2018) du fait de l'augmentation des TFPE et qui concernent principalement le projet Tri-K ;
- l'effet des cessions de filiales et participations dont le montant passe de 679,7 MMAD en 2017 à 182,8 MMAD en 2018. Cette variation s'explique par l'effet combiné de la non récurrence de la cession Pumpi et la réévaluation à la juste valeur des 40% de parts détenues antérieurement dans le projet Tri-K ;
- l'évolution des autres produits et charges d'exploitation non courants qui passent à 16,1 MMAD en 2018 contre -242,8 MMAD en 2017. Cette évolution s'explique par la non récurrence des écritures exceptionnelles de dépréciation. Ces écritures concernent un complément de provision de Samine (fiscal) pour 15 MMAD, des frais de fermeture de REG pour 53 MMAD et une dépréciation des CCA Managem International envers les sociétés en RDC pour 163 MDH.

Par ailleurs, les amortissements et provisions d'exploitation ont connu une baisse de 13,3% pour s'établir à 929,3 MMAD. Ceci est lié essentiellement à :

- la baisse des amortissements nets sur les immobilisations corporelles en raison de l'arrêt de l'activité de Bakoudou ;
- la hausse des provisions et pertes de valeur nettes sur les immobilisations corporelles qui s'explique par la révision des durés d'amortissement suite à la découverte de nouvelles ressources et réserves ;
- la variation nette des provisions pour risques et charges suite à la reprise de la provision pour risque fiscal de Samine pour un montant de 25 MMAD.

Evolution du résultat opérationnel entre 2018 et 2019

Le résultat des activités opérationnelles enregistre une baisse et passe de 669,4 MMAD en 2018 à -344,6 MMAD au 31 décembre 2019. Cette diminution se justifie par :

- la baisse de 5,2% de la marge brute qui s'explique par :
 - ✓ une croissance de 4,5% du chiffre d'affaires ;
 - ✓ une progression des achats nets de la variation de stocks qui atteignent 2 351,6 MMAD au 31 décembre 2019 contre 1 998,2 MMAD au 31 décembre 2018. Cette augmentation est principalement attribuable à la hausse des charges relatives aux travaux miniers pour un montant de 307 MMAD. En 2019, le poste achats nets de la variation de stocks se décompose en achats consommés pour 2 387 MMAD et en variation de stocks pour 36 MMAD.
- la hausse des autres charges externes de 106,3 MMAD pour s'établir à 1 037,2 MMAD. Ceci est dû à :
 - ✓ la baisse des loyers opérationnels (-65,0 MMAD) suite à au retraitement de la norme IFRS 16, qui consiste en l'annulation de la charge de location simple et la comptabilisation d'un amortissement et d'une charge financière (traitement identique au leasing) ;
 - ✓ le repli des entretiens et réparations de 14,4 MMAD ;
 - ✓ la diminution de la rémunération du personnel extérieur à l'entreprise (-31,9 MMAD) liée à la baisse du personnel en régie suite à la titularisation des opérateurs ;
 - ✓ la hausse des charges externes diverses qui passent de 663,3 MMAD en 2018 à 880,8 MMAD en 2019. Cette évolution s'explique principalement par la hausse des redevances hors groupe (+41 MMAD) et le transport de minerais provenant des carrières (+50 MMAD).
- Les frais de personnel ont progressé quant à eux de 0,6% à 1 108,3 MMAD.
- la hausse de 9,3 MMAD des autres (produits) charges d'exploitation nets en raison de la hausse des dépenses en recherche et en infrastructures ;
- la non récurrence de l'impact positif lié à la réévaluation des titres antérieurement détenus dans la société d'exploitation du projet Tri-K suite au second closing réalisé en 2018 pour -192 MMAD. En 2018, le poste « Cessions de filiales et participations » affiche un résultat de 182,8 MMAD, ce résultat correspondant à l'impact positif des efforts de développement et de valorisation du potentiel minier du projet Tri-k en Guinée se traduisant ainsi, par la mise en évidence d'importantes ressources et réserves supérieures à 1 million Oz. En effet cette performance est reflétée dans les comptes consolidés suite à l'augmentation du taux du contrôle de la filiale SMM passant de 40% à 70% après la concrétisation du second closing en septembre 2018 ;
- la baisse des autres produits et charges d'exploitation non courants qui passent de 16,1 MMAD en 2018 à -405,3 MMAD en 2019. Ce repli s'explique principalement par la dépréciation des actifs de SAMINE (-126 MMAD) et de CMO (-300 MMAD) atténué par un produit non courant relatif au deal Tri-K (+25 MMAD). Pour SAMINE, la dépréciation des actifs s'explique par une baisse importante des cours de vente, conjuguée à une baisse des réserves et un manque de visibilité sur des découvertes proximales. Concernant CMO, la dépréciation des actifs est liée à la décision

d'arrêter la partie dangereuse du gisement d'Oumejrane qui présente des risques d'éboulements importants susceptibles de mettre en danger la sécurité du personnel.

Par ailleurs, les amortissements et provisions d'exploitation marquent une progression de 18,7% pour atteindre 1 103,1 MMAD. Ceci s'explique principalement par les éléments suivants :

- la hausse de l'amortissement technique lié à l'investissement dans les équipements :
 - ✓ CTT (+47 MMAD), CMG (+30 MMAD), CMO (-26 MMAD), SOMIFER (-20 MMAD), MANUB (+66 MMAD), SAMINE (+11 MMAD) et AGM (+7 MMAD).
- l'augmentation de l'amortissement lié aux investissements de recherche :
 - ✓ SMI (-35 MMAD), CTT (+38 MMAD), CMG (+4 MMAD), CMO (+9 MMAD) et AGM (+7 MMAD).

Le tableau ci-après présente l'évolution de la contribution des filiales dans le résultat consolidé des activités opérationnelles (RO) du Groupe entre 2017 et 2019 :

En MMAD	2017	2018	2019	Var 17-18	Var 18-19
MANAGEM INTERNATIONAL	506,8	-3,9	-3,0	<-100,0%	21,8%
<i>%RO</i>	<i>38,0%</i>	<i>-0,6%</i>	<i>0,9%</i>		
SMI	334,7	-135,9	119,1	<-100,0%	>100,0%
<i>%RO</i>	<i>25,1%</i>	<i>-20,3%</i>	<i>-34,6%</i>		
CTT	252,9	343,3	-149,1	35,7%	<-100,0%
<i>%RO</i>	<i>19,0%</i>	<i>51,3%</i>	<i>43,3%</i>		
CMG	222,7	100,7	-172,9	-54,8%	<-100,0%
<i>%RO</i>	<i>16,7%</i>	<i>15,0%</i>	<i>50,2%</i>		
AGM	148,1	108,4	-0,5	-26,8%	<-100,0%
<i>%RO</i>	<i>11,1%</i>	<i>16,2%</i>	<i>0,1%</i>		
SOMIFER	82,3	36,1	44,6	-56,2%	23,5%
<i>%RO</i>	<i>6,2%</i>	<i>5,4%</i>	<i>-12,9%</i>		
MANUB	83,1	-6,3	195,1	<-100,0%	>100,0%
<i>%RO</i>	<i>6,2%</i>	<i>-0,9%</i>	<i>-56,6%</i>		
MANATRADE	28,7	39,8	10,5	38,9%	-73,5%
<i>%RO</i>	<i>2,1%</i>	<i>5,9%</i>	<i>-3,1%</i>		
TECHSUB	31,9	23,7	9,5	-25,7%	-60,0%
<i>%RO</i>	<i>2,4%</i>	<i>3,5%</i>	<i>-2,8%</i>		
TRADIST	9,5	10,5	27,6	10,6%	>100,0%
<i>%RO</i>	<i>0,7%</i>	<i>1,6%</i>	<i>-8,0%</i>		
MANADIST	9,9	5,0	5,9	-49,6%	16,9%
<i>%RO</i>	<i>0,7%</i>	<i>0,7%</i>	<i>-1,7%</i>		
MANAGEM	22,0	10,1	20,1	-54,1%	98,7%
<i>%RO</i>	<i>1,7%</i>	<i>1,5%</i>	<i>-5,8%</i>		
SAGHRO	3,4	1,5	1,8	-55,2%	16,6%
<i>%RO</i>	<i>0,3%</i>	<i>0,2%</i>	<i>-0,5%</i>		
MCM	1,3	1,2	2,0	-1,0%	58,1%
<i>%RO</i>	<i>0,1%</i>	<i>0,2%</i>	<i>-0,6%</i>		
REMINEX	5,3	-1,7	14,4	<-100,0%	>100,0%
<i>%RO</i>	<i>0,4%</i>	<i>-0,2%</i>	<i>-4,2%</i>		
MANAGEM GABON	0,1	0,0	0,0	-72,3%	54,1%
<i>%RO</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>		
CMD	-	-	-	NA	NA
<i>%RO</i>	<i>Ns</i>	<i>Ns</i>	<i>Ns</i>		
LAMIKAL	-	-	-	NA	NA
<i>%RO</i>	<i>Ns</i>	<i>Ns</i>	<i>Ns</i>		
LAMILU	-	-	-	NA	NA
<i>%RO</i>	<i>Ns</i>	<i>Ns</i>	<i>Ns</i>		
SMM	-	-	-12,0	NA	NA
<i>%RO</i>	<i>Ns</i>	<i>Ns</i>	<i>3,5%</i>		
MANACET	-	-	-0,2	NA	NA
<i>%RO</i>	<i>Ns</i>	<i>Ns</i>	<i>0,1%</i>		
DADES	-	-	-0,1	NA	NA
<i>%RO</i>	<i>Ns</i>	<i>Ns</i>	<i>0,0%</i>		
MANAGOLD	0,0	191,0	11,4	>100,0%	-94,1%
<i>%RO</i>	<i>0,0%</i>	<i>28,5%</i>	<i>-3,3%</i>		
CMO	-44,4	-40,3	-369,4	9,3%	<-100,0%
<i>%RO</i>	<i>-3,3%</i>	<i>-6,0%</i>	<i>107,2%</i>		

SAMINE		-80,0	3,4	-91,2	>100,0%	<-100,0%
	%RO	-6,0%	0,5%	26,5%		
REG		-283,4	-17,3	-8,0	93,9%	53,7%
	%RO	-21,2%	-2,6%	2,3%		
Total		1 334,7	669,4	-344,6	-49,8%	<-100,0%

Source : Managem

Evolution de la contribution des filiales dans le résultat opérationnel entre 2017 et 2018

La contribution des filiales dans le résultat des activités opérationnelles au titre de l'année 2018 a évolué comme suit :

- le résultat opérationnel de SMI enregistre une baisse de 470,6 Mdh en raison des problématiques liées à la baisse de la teneur ;
- CTT enregistre une évolution significative avec une part qui atteint 51,3% (résultat opérationnel de 343,3 Mdh contre 252,9 Mdh à fin 2017) lié à l'appréciation du cours du Cobalt conjugué à une diminution significative de la contribution de SMI ;
- CMG enregistre quant à elle un résultat opérationnel en baisse de 122,0 MMAD, participant ainsi à la diminution de la part de l'entreprise dans le résultat opérationnel du Groupe de 1,7 points à 15,0%. Cette baisse s'explique par la diminution des rendements et teneurs des concentrés ;
- le résultat opérationnel de Managold marque une hausse de 191,0 MMAD, soit une contribution de 28,5% dans le résultat opérationnel du Groupe sur l'exercice 2018. Cette progression est liée à l'impact de la prise de contrôle de SMM de 181,0 MMAD ;
- SOMIFER a enregistré un résultat opérationnel en baisse de 56,2% (36,1 MMAD en 2018 contre 82,3 MMAD en 2017). Cette diminution s'explique par la baisse du cours du cuivre.

Evolution de la contribution des filiales dans le résultat opérationnel entre 2018 et 2019

La contribution des filiales dans le résultat opérationnel entre 2018 et 2019 se présente comme suit :

- la hausse de la contribution de SMI qui passe de -135,9 MMAD à 119,1 MMAD s'explique par le redressement des fondamentaux de la mine ;
- CTT enregistre une évolution négative à -149,1 MMAD en raison de la baisse du cours du Cobalt en 2019 ;
- la baisse de la contribution de CMG est liée au repli des cours de Zinc conjuguée à la diminution de la production (concentré de Zinc) ;
- la contribution d'AGM s'établit à -0,5 MMAD (contre 108,4 MMAD en 2018). Cette évolution s'explique par la baisse des cours du Cuivre ;
- la hausse de la contribution de MANUB à 195,1 MMAD provient du démarrage du projet d'extention 2 400T/jour à partir de février 2019 ;
- le repli de la contribution de Managold qui passe de 191,0 MMAD en 2018 à 11,4 MMAD en 2019 s'explique principalement par la non récurrence de l'opération d'acquisition de la participation dans le projet Tri-K ;
- CMO affiche une contribution négative à -369,4 MMAD en raison de la dépréciation des actifs en application de la norme IAS 36 (impairment test). En effet, les difficultés d'exploitation de la mine se sont traduites par la baisse des cash flow futurs (valeur recouvrable des actifs) à un niveau inférieur à la valeur nette des actifs ;
- la diminution de la contribution de Samine à -91,2 MMAD est liée à la dépréciation des actifs en application de la IAS 36 (impairment test).

3. Résultat financier

Le tableau suivant présente l'évolution du résultat financier consolidé sur la période 2017–2019 :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
Produits financiers	-10,7	-16,4	71,1	-53,0%	>100,0%
Intérêts et autres produits financiers (a)	18,5	26,8	17,8	45,0%	-33,7%
Autres produits	0,0	47,8	63,8	NA	33,5%
Reprises des pertes de valeur	0,0	0,0	0,0	NA	NA
Gains et pertes de change financiers	-29,2	-91,0	-10,6	<-100,0%	88,4%
Charges financières	-183,5	-213,9	-183,1	16,5%	-14,4%
Intérêts sur emprunts (b)	-183,5	-213,6	-182,8	16,4%	-14,4%
Autres charges financières	0,0	-0,3	-0,3	NA	0,0%
Résultat sur titres disponibles à la vente	0,0	0,0	0,0	NA	NA
Pertes de valeur	0,0	0,0	-333,8	NA	NA
Dotations nettes aux provisions	0,0	0,0	333,8	NA	NA
Résultat financier	-194,2	-230,3	-111,9	-18,6%	51,4%
Coût de l'endettement net (a) + (b)	-165,0	-186,7	-165,0	-13,2%	11,6%

Source : Managem

Les montants affichés conjointement au niveau du poste pertes de valeur et dotations nettes aux provisions correspondent aux provisions pour dépréciation des titres CMO et SAMINE pour respectivement 270MMAD et 63MMAD, ces pertes de valeur traduisent les moins-values latentes sur les titres de participations détenus par Managem dans CMO et CTT dans SAMINE. S'agissant de provisions intra-groupe, les charges correspondantes sont éliminées au niveau de la consolidation et donc neutralisées.

Evolution du résultat financier entre 2017 et 2018

Sur l'exercice 2018, le résultat financier du Groupe affiche un recul de 18,6% à -230,3 MMAD. Cette diminution tient principalement à :

- une augmentation des charges d'intérêt dont le niveau en 2018 se situe à 213,6 MMAD, en raison de la hausse de l'endettement financier net du Groupe.
- un repli du poste « gains et pertes de change financiers » qui passe de -29,2 MMAD à -91,0 MMAD en 2018 ;

Pour le crédit de TVA et conformément à la norme IFRS 9, les intérêts sont considérés comme des frais de cession de créances à comptabiliser totalement l'année de réalisation.

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 2018 et 2019

Au titre de l'exercice 2019, le résultat financier du Groupe Managem s'élève à -111,9 MMAD contre -230,3 MMAD en 2018. Cette évolution se justifie par :

- la hausse des produits financiers qui passent de -16,4 MMAD en 2018 à 71,1 MMAD en 2019, en raison de :
 - ✓ la baisse des intérêts et autres produits financiers qui s'explique par les intérêts sur CCA facturés par Managold à SMM, qui est consolidé à partir de septembre 2018 ;
 - ✓ la hausse de 16,0 MMAD des autres produits financiers en raison de la comptabilisation à l'actif des intérêts intercalaires sur financement des projets (composante du coût d'acquisition) ;
 - ✓ l'évolution du poste « gains et pertes de change financiers » qui s'établit à -10,6 MMAD en 2019 contre -91,0 MMAD en 2018. Cette évolution s'explique par les écarts de conversion issus de la conversion des états financiers des sociétés étrangères (conversion de la monnaie locale vers la monnaie fonctionnelle).

- le recul des charges financières qui passent de 213,9 MMAD en 2018 à 183,1 MMAD en 2019. Cette baisse se justifie par :
 - ✓ le repli des intérêts sur emprunts de 30,8 MMAD en raison de la comptabilisation en 2018 de la totalité des charges d'intérêts sur les contrats d'affacturage des crédits de TVA pour un montant de 55 MMAD.

4. Résultat net consolidé

Le tableau ci-dessous renseigne sur l'évolution du résultat net consolidé du Groupe Managem entre 2017 et 2019 :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
Résultat des activités opérationnelles	1 334,6	669,4	-344,6	-49,8%	-151,5%
<i>Marge opérationnelle (RO/CA)</i>	<i>25,7%</i>	<i>15,4%</i>	<i>-7,6%</i>	<i>-1 030 pbs</i>	<i>-2 293 pbs</i>
Produits d'intérêts	18,6	26,8	17,9	44,2%	-33,3%
Charges d'intérêts	-183,5	-213,6	-182,8	16,4%	-14,4%
Coût de l'endettement financier net	-164,9	-186,7	-164,9	-13,2%	11,7%
Autres produits et charges financières	-29,2	-43,6	52,9	-49,0%	>100,0%
Résultat financier	-194,2	-230,3	-111,9	-18,6%	51,4%
Résultat avant impôt des sociétés intégrées	1 140,5	439,1	-456,5	-61,5%	<-100,0%
<i>Marge avant impôts (RAI/ CA)</i>	<i>21,9%</i>	<i>10,1%</i>	<i>-10,0%</i>	<i>-1 185 pbs</i>	<i>-2 011 pbs</i>
Impôts sur les bénéfices	-103,4	-98,2	-59,0	-5,1%	-39,9%
Impôts différés	-112,5	4,3	125,7	-103,8%	2817,2%
Résultat net de l'ensemble consolidé	924,6	345,3	-389,8	-62,7%	<-100,0%
<i>Marge nette (RN/ CA)</i>	<i>17,8%</i>	<i>7,9%</i>	<i>-8,6%</i>	<i>-986 pbs</i>	<i>-1 649 pbs</i>
Intérêts minoritaires	45,5	-24,5	37,0	<-100,0%	>100,0%
Résultat net - Part du Groupe	879,1	369,8	-426,8	-57,9%	<-100,0%

Source : Managem

Evolution du résultat net consolidé entre 2017 et 2018

En 2018, le résultat net de l'ensemble consolidé ressort à 345,3 MMAD, soit une baisse de 62,7% (-579,3 MMAD) par rapport à 2017. Ceci s'explique par :

- la baisse du résultat des activités opérationnelles de 49,8% soit une diminution en valeur de 665,2 MMAD s'établissant à 669,4 MMAD ;
- la hausse de 21,8 MMAD du coût de l'endettement financier net entre 2017 (-164,9 MMAD) et 2018 (-186,7 MMAD) ;
- l'évolution des impôts différés de +116,8 MMAD qui s'explique principalement par :
 - ✓ la hausse des déficits fiscaux de Samine et SMI (+ 42 MMAD). En 2018, déficit fiscal de Samine s'établit à 125,9 MMAD dont 95,8 MMAD de déficit sur amortissement (principalement équipement et recherche) et 30,1 MMAD de déficit sur charges d'exploitation (baisse du cours de la fluorine en 2018). Pour la même année, le déficit fiscal de SMI s'élève à 169,4 MMAD et qui est intégralement un déficit sur amortissement. Ce dernier, correspond à l'amortissement des investissements d'extension de la capacité d'Imiter.
 - ✓ la baisse des déstockages des impôts différés actifs de CTT, CMG et AGM (+54 MMAD).

Le résultat net Part du Groupe s'établit quant à lui à 369,8 MMAD à fin 2018.

Evolution du résultat net consolidé entre 2018 et 2019

En 2019, le résultat net de l'ensemble consolidé s'établit à -389,8 MMAD (contre 345,3 MMAD en 2018). Ceci s'explique par :

- la baisse du résultat des activités opérationnelles à -344,6 MMAD (vs. 669,4 MMAD en 2018) ;
- la hausse de 118,4 MMAD du résultat financier à -111,9 MMAD ;

- le repli de l'impôt sur les bénéfices qui s'élève à 59,0 MMAD (contre 98,2 MMAD en 2018) ;
- l'augmentation des impôts différés (+121,4 MMAD) qui s'explique essentiellement par la comptabilisation d'un impôt différé actif sur la dépréciation des titres CMO détenus par Managem SA pour un montant de 80 MMAD correspondant au crédit d'impôt recouvrable.

Le résultat net Part du Groupe atteint près de -426,8 MMAD en 2019.

Le tableau ci-après présente l'évolution de la contribution des filiales dans le résultat net consolidé du Groupe Managem entre 2017 et 2019 :

En MMAD	2017	2018	2019	Var 17-18	Var 18-19
MANAGEM INTERNATIONAL	552,0	5,2	13,7	-99,1%	>100,0%
<i>%RN consolidé</i>	<i>59,7%</i>	<i>1,5%</i>	<i>-3,5%</i>		
SMI	251,6	-143,9	90,4	<-100,0%	>100,0%
<i>%RN consolidé</i>	<i>27,2%</i>	<i>-41,7%</i>	<i>-23,2%</i>		
CTT	147,0	218,8	-179,7	48,9%	<-100,0%
<i>%RN consolidé</i>	<i>15,9%</i>	<i>63,4%</i>	<i>46,1%</i>		
CMG	126,4	29,1	-168,9	-77,0%	<-100,0%
<i>%RN consolidé</i>	<i>13,7%</i>	<i>8,4%</i>	<i>43,3%</i>		
MANUB	71,3	3,6	217,9	-95,0%	>100,0%
<i>%RN consolidé</i>	<i>7,7%</i>	<i>1,0%</i>	<i>-55,9%</i>		
AGM	100,8	63,0	-16,1	-37,5%	<-100,0%
<i>%RN consolidé</i>	<i>10,9%</i>	<i>18,2%</i>	<i>4,1%</i>		
SOMIFER	69,0	16,1	20,1	-76,6%	24,6%
<i>%RN consolidé</i>	<i>7,5%</i>	<i>4,7%</i>	<i>-5,2%</i>		
TECHSUB	17,6	8,6	-5,0	-51,1%	<-100,0%
<i>%RN consolidé</i>	<i>1,9%</i>	<i>2,5%</i>	<i>1,3%</i>		
TRADIST	5,0	7,2	27,7	43,7%	>100,0%
<i>%RN consolidé</i>	<i>0,5%</i>	<i>2,1%</i>	<i>-7,1%</i>		
MANADIST	8,8	3,3	4,6	-61,9%	36,8%
<i>%RN consolidé</i>	<i>1,0%</i>	<i>1,0%</i>	<i>-1,2%</i>		
MANATRADE	27,9	37,6	10,6	34,6%	-71,7%
<i>%RN consolidé</i>	<i>3,0%</i>	<i>10,9%</i>	<i>-2,7%</i>		
SAGHRO	-2,1	0,2	0,2	>100,0%	43,6%
<i>%RN consolidé</i>	<i>-0,2%</i>	<i>0,0%</i>	<i>-0,1%</i>		
REMINEX	3,8	-11,8	0,5	<-100,0%	>100,0%
<i>%RN consolidé</i>	<i>0,4%</i>	<i>-3,4%</i>	<i>-0,1%</i>		
MANAGOLD	-8,5	221,1	37,8	>100,0%	-82,9%
<i>%RN consolidé</i>	<i>-0,9%</i>	<i>64,0%</i>	<i>-9,7%</i>		
MANAGEM	-5,1	-5,2	102,3	-0,5%	>100,0%
<i>%RN consolidé</i>	<i>-0,6%</i>	<i>-1,5%</i>	<i>-26,3%</i>		
SAMINE	-86,0	-15,7	-125,0	81,8%	<-100,0%
<i>%RN consolidé</i>	<i>-9,3%</i>	<i>-4,5%</i>	<i>32,1%</i>		
CMO	-73,1	-70,7	-409,7	3,3%	<-100,0%
<i>%RN consolidé</i>	<i>-7,9%</i>	<i>-20,5%</i>	<i>105,1%</i>		
REG	-282,3	-23,5	-13,8	91,7%	41,2%
<i>%RN consolidé</i>	<i>-30,5%</i>	<i>-6,8%</i>	<i>3,5%</i>		
DADES	0,4	1,0	1,4	>100,0%	41,7%
<i>%RN consolidé</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,3%</i>	<i>-0,4%</i>		
SMM	0,0	1,1	-11,3	>100,0%	<-100,0%
<i>%RN consolidé</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,3%</i>	<i>2,9%</i>		
MANACET	0,0	0,0	-0,2	<-100,0%	<-100,0%
<i>%RN consolidé</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,0%</i>		
MANAGEM GABON	-	0,1	5,7	NA	>100,0%
<i>%RN consolidé</i>	<i>Ns</i>	<i>0,0%</i>	<i>-1,5%</i>		
CMD	-	-	-	NA	NA
<i>%RN consolidé</i>	<i>Ns</i>	<i>Ns</i>	<i>Ns</i>		
LAMIKAL	-	-	-	NA	NA
<i>%RN consolidé</i>	<i>Ns</i>	<i>Ns</i>	<i>Ns</i>		
LAMILU	-	-	-	NA	NA
<i>%RN consolidé</i>	<i>Ns</i>	<i>Ns</i>	<i>Ns</i>		
MCM	-	-	6,8	NA	NA
<i>%RN consolidé</i>	<i>Ns</i>	<i>Ns</i>	<i>-1,7%</i>		
Total	924,6	345,3	-389,8	-62,7%	<-100,0%

Source : Managem

Evolution de la contribution des filiales dans le résultat net consolidé entre 2017 et 2018 :

Au titre de l'exercice 2018, la part de SMI dans le résultat net est passée de 27,2% à -41,7%, cette situation s'explique par le repli du résultat net de 395,6 MMAD. Parallèlement, la part de Managem International a diminué de 58,2 pts en raison de la non récurrence de la cession Pumpi. Dans un autre cadre, la contribution de Managold est passée de -0,9% à 64,0% en raison de l'impact de la prise de contrôle de SMM de 181,0 MMAD. La part de CTT dans le résultat net est passée de 15,9% en 2017 à 63,4% en 2018 suite à l'amélioration du cours de cobalt. Quant à CMG, sa contribution est passée de 13,7% à 8,4%, une diminution expliquée par la baisse du cours du zinc et de la teneur. Sinon, la contribution de MANATRADE dans le résultat net est passée de 3,0% à 10,9% suite à l'augmentation de la marge sur le cobalt.

Evolution de la contribution des filiales dans le résultat net consolidé entre 2018 et 2019

En 2019, les contributions des filiales au résultat net consolidé ont principalement varié comme suit :

- SMI : la contribution de la mine d'Imiter passe de -143,9 MMAD à 90,4 MMAD en raison du redressement des fondamentaux suite à l'augmentation de la production et la baisse des Cash Costs par rapport à 2018 ;
- CTT : le repli de la contribution de CTT au résultat net consolidé à -179,7 MMAD s'explique par baisse importante du cours de Cobalt, toutefois atténuée par l'augmentation des volumes et la diminution des coûts ;
- CMG : la diminution de la contribution de CMG provient essentiellement de la baisse des cours du Zinc, du Plomb et du Cuivre ;
- MANUB : le démarrage du projet d'extension 2 400T/jour en février 2019 combiné à la hausse du cours de l'Or ont eu un effet positif sur la contribution de la filiale qui passe de 3,6 MMAD en 2018 à 217,9 MMAD en 2019 ;
- MANAGOLD : la contribution de passe de 221,1 MMAD en 2018 à 37,8 MMAD en 2019. Cette baisse s'explique essentiellement par la non récurrence de la plus-value sur la transaction avec l'opérateur Avocet ;
- Managem SA : la hausse de la contribution à 102,3 MMAD s'explique par la comptabilisation d'une économie d'impôt issue des provisions pour dépréciation des titres pour 100 MMAD (impôts différés actif) ;
- SAMINE : le repli de la contribution à -125,0 MAMD est lié essentiellement à la dépréciation des actifs en application de la norme IAS 36. Cette dépréciation s'explique par la baisse des cours de vente passant de 470 \$/T à 333 \$/T, conjuguée à une diminution des réserves et au manque de visibilité sur des découvertes proximales ;
- CMO : la baisse de la contribution à -409,7 MMAD en 2019 contre -70,7 MMAD en 2018 s'explique par la dépréciation des actifs en application de la norme IAS 36. La constatation de cette dépréciation a pour origine les difficultés d'exploitation de la mine (fragilité de la tenue des terrains, hausse des volumes d'exhaure suite aux venues importantes des eaux de la mine).

Le tableau suivant présente l'évolution des autres éléments du résultat global net d'impôts différés y afférent sur la période 2017 - 2019 :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
Résultat de l'exercice	924,6	345,3	-389,8	-62,7%	<-100,0%
Ecart de conversion des activités à l'étranger	-131,5	48,9	5,1	>100,0%	-89,6%
Pertes et profits relatifs à la réévaluation des Actifs financiers disponibles à la vente	0,0	0,0	0,0	NA	NA
Partie efficace des produits ou pertes sur instruments de couverture de flux de trésorerie	152,7	71,2	28,6	-53,4%	-59,8%
Variation de la réserve de réévaluation des immobilisations	0,0	0,0	0,0	NA	NA
Ecarts actuariels sur les obligations des régimes à prestations définies*	-1,9	-1,7	-12,1	7,4%	<-100,0%
Impôt sur le résultat sur les autres éléments du résultat global	-45,3	-19,9	-6,0	56,1%	69,8%
Quote Part des autres éléments du résultat global dans les entreprises associées	3,4	0,0	0,0	-100,0%	NA
Autres éléments du résultat global	0,0	0,0	-187,3	NA	NA
Frais d'augmentation de capital des filiales	0,0	0,0	0,0	NA	NA
Autres éléments du résultat global nets d'impôts	-22,6	98,5	-171,7	>100,0%	<-100,0%
Résultat global de l'année	902,0	443,7	-561,5	-50,8%	<-100,0%
Dont intérêts minoritaires	35,0	-22,1	25,1	<-100,0%	>100,0%
Dont Résultat global net - Part du Groupe	867,0	465,9	-586,6	-46,3%	<-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 2017 et 2018

En 2018, le résultat global de l'année passe de 902,0 MMAD à 443,7 MMAD, soit une diminution de 50,8% en comparaison avec 2017. Cette évolution est liée à la baisse de 62,7% du résultat net qui s'établit à 345,3 MMAD à fin 2018 et ce malgré la progression des autres éléments du résultat global net de 121,1 MMAD entre 2017 (-22,6 MMAD) et 2018 (98,5 MMAD). Cette dernière évolution est principalement due à :

- la hausse de 180,4 MMAD de l'écart de conversion des activités à l'étranger.
- le repli de 81,5 MMAD des produits sur instruments de couverture de flux de trésorerie en 2018.

Evolution des autres éléments du résultat global entre 2018 et 2019

Le résultat global de l'année passe de 443,7 MMAD à -561,5 MMAD entre 2018 et 2019. Cette évolution se justifie principalement par :

- la baisse de 735,1 MMAD du résultat net qui atteint -389,8 MMAD en 2019 ;
- le repli des écarts de conversion des activités à l'étranger de 43,8 MMAD, qui s'explique principalement par la baisse du taux de change \$/MAD de clôture passant de 9,32760 en 2017 à 9,56550 en 2018. En revanche, le passage du taux de change \$/MAD de 9,56550 en 2018 à 9,59325 en 2019, a généré un léger écart de conversion de 5,1 MMAD ;
- la diminution de 42,6 MMAD des produits sur instruments de couverture de flux de trésorerie en 2019. En effet, la variation de la juste de valeur des instruments financiers partie efficace, passant de 71,2 MMAD en 2018 à 28,6 MMAD en 2019, est liée principalement au dénouement des positions de couverture de change \$/MAD.
- la baisse de 187,3 MMAD des autres éléments du résultat global et qui correspond à des provisions pour restructuration de certaines activités. En effet, dans un contexte de chute des cours notamment des métaux de base, les difficultés d'exploitation et la baisse de la rentabilité économique qu'ont connu certains chantiers, ont engendré une perte de leur compétitivité. Ainsi, il

est devenu inévitable d'envisager des plans de restructuration, et donc la constitution de provisions pour coûts d'indemnisation, coûts de réhabilitation et remise en état de sites.

II.4.4. Analyse du Bilan consolidé

Le tableau ci-après présente l'évolution du bilan consolidé du Groupe Managem entre 2017 et 2019 :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
ACTIF					
Ecart d'acquisition	305,4	305,4	305,4	0,0%	0,0%
Immobilisations incorporelles	1 382,6	2 194,8	2 162,1	58,7%	-1,5%
Immobilisations corporelles	4 204,6	4 682,7	4 920,4	11,4%	5,1%
Immobilisations en droit d'usage	-	-	293,9	NA	NA
Immeubles de placement	25,5	8,9	8,9	-65,3%	0,5%
Participations dans les entreprises associées*	136,5	139,8	140,2	2,4%	0,3%
Autres actifs financiers	265,9	272,6	291,0	2,5%	6,8%
<i>Instruments dérivés de couverture</i>	-	7,8	14,7	NA	88,1%
<i>Prêts et créances, net</i>	5,7	6,6	15,2	16,6%	>100,0%
<i>Actifs financiers disponibles à la vente</i>	260,2	258,1	261,1	-0,8%	1,2%
Impôts différés actifs	127,0	123,1	193,7	-3,1%	57,4%
Actif non courant	6 447,5	7 727,1	8 315,6	19,8%	7,6%
Autres actifs financiers	-	-	-	NA	NA
<i>dont instruments dérivés de couverture</i>	-	-	-	NA	NA
Stocks et en cours	615,1	892,4	927,4	45,1%	3,9%
Créances clients	780,7	759,0	1 080,7	-2,8%	42,4%
Autres débiteurs courants	2 122,3	1 134,3	1 288,5	-46,6%	13,6%
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 482,7	731,6	838,1	-50,7%	14,6%
Actif courant	5 000,8	3 517,2	4 134,7	-29,7%	17,6%
Total actif	11 448,3	11 244,3	12 450,3	-1,8%	10,7%

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
Passif					
Capital	999,1	999,1	999,1	0,0%	0,0%
Primes d'émission et de fusion	1 668,8	1 657,3	1 657,3	-0,7%	0,0%
Réserves	1 527,7	2 132,6	2 082,6	39,6%	-2,3%
Ecart de conversion	105,8	153,5	158,7	45,1%	3,4%
Résultat net part du groupe	879,1	369,8	-426,8	-57,9%	<-100,0%
Capitaux propres - part du groupe	5 180,5	5 312,3	4 470,9	2,5%	-15,8%
Intérêts minoritaires	454,0	370,4	395,1	-18,4%	6,7%
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	5 634,5	5 682,8	4 866,1	0,9%	-14,4%
Provisions	81,7	58,5	87,9	-28,5%	50,4%
Avantages du personnel	178,1	197,0	230,5	10,6%	17,0%
Dettes financières non courantes	2 276,4	1 565,0	2 590,0	-31,2%	65,5%
<i>dont instruments financiers dérivés</i>	4,1	-	-	-100,0%	NA
<i>dont dettes envers les établissements de crédit</i>	533,4	290,2	1 325,5	-45,6%	>100,0%
<i>dont dettes représentées par un titre</i>	1 650,0	1 250,0	1 120,0	-24,2%	-10,4%
<i>dont dettes liées aux contrat de location financement</i>	88,9	24,9	-	-72,0%	-100,0%
<i>dont dettes liées aux contrat à droit d'usage</i>	-	-	144,5	NA	NA
Impôts différés Passifs	24,3	35,6	31,9	46,6%	-10,4%
Autres crédits non courants	8,2	2,7	1,4	-67,3%	-47,9%
Passif non courant	2 568,7	1 858,8	2 941,8	-27,6%	58,3%
Dettes financières courantes	1 413,9	1 849,8	2 703,0	30,8%	46,1%
<i>dont instruments financiers dérivés</i>	86,0	26,8	10,3	-68,9%	-61,5%
<i>dont dettes envers les établissements de crédit</i>	1 327,9	1 823,0	2 692,7	37,3%	47,7%
Dettes fournisseurs courantes	823,6	998,9	902,1	21,3%	-9,7%
Autres créditeurs courants	1 007,5	854,0	1 037,3	-15,2%	21,5%
Passif courant	3 245,0	3 702,7	4 642,4	14,1%	25,4%
Total passif	11 448,2	11 244,3	12 450,3	-1,8%	10,7%

Source : Managem

*Le poste « participations dans des entreprises associées » correspond à la valorisation de la participation résiduelle dans Lamikal, comptabilisée à la juste valeur.

1. Actif non courant

Le tableau suivant renseigne sur l'évolution de l'actif non courant du Groupe Managem sur la période 2017–2019 :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
Ecart d'acquisition	305,4	305,4	305,4	0,0%	0,0%
Immobilisations incorporelles	1 382,6	2 194,8	2 162,1	58,7%	-1,5%
Immobilisations corporelles	4 204,6	4 682,7	4 920,4	11,4%	5,1%
Immobilisations en droit d'usage	-	-	293,9	NA	NA
Immeubles de placement	25,5	8,9	8,9	-65,3%	0,5%
Participations dans les entreprises associées	136,5	139,8	140,2	2,4%	0,3%
Autres actifs financiers	265,9	272,6	291,0	2,5%	6,8%
<i>dont instruments dérivés de couverture</i>	-	7,8	14,7	NA	88,1%
<i>dont prêts et créances, net</i>	5,7	6,6	15,2	16,6%	>100,0%
<i>dont actifs financiers disponibles à la vente</i>	260,2	258,1	261,1	-0,8%	1,2%
Impôts différés actifs	127,0	123,1	193,7	-3,1%	57,4%
Actif non courant	6 447,5	7 727,1	8 315,6	19,8%	7,6%

Source : Managem

Evolution de l'actif non courant entre 2017 et 2018

En 2018, l'actif non courant marque une hausse de 1 279,6 MMAD à 7 727,1 MMAD. Cette croissance se justifie à la fois par :

- une hausse significative des immobilisations incorporelles qui enregistrent une évolution de 58,7% (+812,2 MMAD) à 2 194,8 MMAD en raison de l'intégration globale dans le périmètre de Tri-K pour près 600,0 MMAD et des frais de recherche et développement nets d'amortissements pour environ 300,0 MMAD ;
- la progression des immobilisations corporelles de 478,1 MMAD qui passent de 4 204,6 MMAD à 4 682,7 MMAD sous l'effet des investissements engagés dans l'infrastructure et dans le remplacement.

Evolution de l'actif non courant entre 2018 et 2019

L'actif non courant s'est établi à 8 315,6 MMAD en 2019, soit une hausse de 7,6% par rapport à 2018. Ceci s'explique par :

- le recul de 1,5% des immobilisations incorporelles, en raison de la baisse du budget de recherche suite à la baisse des cours ;
- la hausse de 237,7 MMAD des immobilisations corporelles à 4 920,4 MMAD. Cette évolution est liée à l'augmentation des investissements dans les projets Tri-K et Soudan ;
- l'augmentation des immobilisations en droit d'usage pour un montant de 293,9 MMAD. Ce poste correspond au droit d'usage issu du retraitement des contrats de location simple conforme à la norme IFRS 16 applicable à partir de janvier 2019 ;
- la hausse de 18,4 MMAD des autres actifs financiers en raison de :
 - ✓ l'augmentation des instruments financiers de couverture à 14,7 MMAD qui se justifie par la hausse des provisions de couverture gagnantes (mark to market) ;
 - ✓ l'évolution positive des prêts et créances à 15,2 MMAD en raison de la hausse des dépôts et cautionnements ;
- l'augmentation de 70,6 MMAD des impôts différés actifs à 193,7 MMAD liée à la comptabilisation des crédits d'impôts sur les déficits fiscaux issus des amortissements indéfiniment reportables des sociétés CMG, CTT et AGM.

Le tableau suivant présente l'analyse détaillée des principaux éléments du Goodwill :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
SMI	161,2	161,2	161,2	0,0%	0,0%
CMG	130,9	130,9	130,9	0,0%	0,0%
CTT	13,3	13,3	13,3	0,0%	0,0%
Total	305,4	305,4	305,4	0,0%	0,0%

Source : Managem

La valeur nette du goodwill demeure relativement stable sur l'ensemble de la période considérée.

Le tableau suivant présente le détail des actifs disponibles à la vente entre 2017 et 2019 :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
Autres*	15,8	13,8	13,8	-12,7%	0,0%
Bons de trésor**	244,3	244,3	247,3	0,0%	1,2%
Total	260,1	258,1	261,1	-0,8%	1,2%

Source : Managem

*Correspond aux titres non consolidés. Il s'agit des filiales qui portent des sujets recherche en Afrique

**Il s'agit des bons de trésor acquis dans le cadre de l'utilisation de la provision réglementée fonds social (20% de la provision pour reconstitution des gisements)

Evolution des actifs disponibles à la vente entre 2017 et 2018

En 2018, les actifs disponibles à la vente marquent une légère baisse de 0,8% à 258,1 MMAD contre 260,1 MMAD à 2017.

Evolution des actifs disponibles à la vente entre 2018 et 2019

Sur l'exercice 2019, les actifs disponibles à la vente se chiffrent à 261,1 MMAD, en légère hausse de 1,2%.

2. Actif courant (hors comptes d'associés débiteurs)

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de l'actif courant entre 2017 et 2019 :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
Autres actifs financiers	-	-	-	NA	NA
Stocks et en cours	615,1	892,4	927,4	45,1%	3,9%
Créances clients	780,7	759,0	1 080,7	-2,8%	42,4%
Autres débiteurs courants (hors comptes d'associés débiteurs)	1 731,3	935,4	993,3	-46,0%	6,2%
Total	3 127,1	2 586,7	3 001,4	-17,3%	16,0%

Source : Managem

Le tableau ci-dessous détaille les autres débiteurs courants (hors comptes d'associés débiteurs) entre 2017 et 2019 :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
Autres débiteurs	22,6	65,3	16,4	>100,0%	-74,9%
Compte de régularisation - Actif	70,7	92,7	102,4	31,1%	10,5%
Etat débiteur	1 595,8	685,6	792,0	-57,0%	15,5%
Fournisseurs débiteurs - Avances et acomptes	25,5	74,6	65,7	>100,0%	-11,9%
Dépréciation personnel débiteur	-	-	-	NA	NA
Personnel - débiteur	16,8	17,2	16,7	2,4%	-2,9%
Total	1 731,3	935,4	993,3	-46,0%	6,2%
Comptes d'associés débiteurs	391,0	198,9	295,2	-49,1%	48,4%

Source : Managem

Evolution de l'actif courant (hors comptes d'associés débiteurs) entre 2017 et 2018

En 2018, l'actif courant enregistre une baisse de 17,3% à 2 586,7 MMAD. Ce recul est lié à :

- la hausse des stocks et encours de 45,1%. Ceci est lié essentiellement à l'augmentation des stocks de consommables qui concernent principalement les matières secondaires de CTT (+211 MMAD) et le stock de produits finis et intermédiaires (+52 MMAD) ;
- la baisse des créances clients qui passent de 780,7 MMAD à 759,0 MMAD, s'expliquant par le recul du chiffre d'affaires sur la période ;
- le repli des autres débiteurs courants à 935,4 MMAD contre 1 731,3 MMAD en 2017. Cette variation s'explique par la diminution du poste Etat débiteur (-57,0%) en lien avec la baisse des créances de TVA (-910 MMAD) via l'affacturage.

Parallèlement, les comptes d'associés débiteurs ont diminué de 49,1% à 198,9 MMAD. Cette variation s'explique par :

- le remboursement du CCA de CTTA pour 60,0 MMAD ;
- le reclassement du CCA Ethiopie en immobilisations incorporelles pour près de 30,0 MMAD. Son maintien en actif circulant serait interprété comme étant un compte courant nécessitant une rémunération. De plus, ce montant correspond à des dépenses d'exploration engagées dans des permis de recherche appartenant à Managem SA.
- la neutralisation du CCA Managold chez SMM suite à l'intégration de cette dernière dans le périmètre de consolidation. En 2017, la société SMM était hors périmètre de consolidation du fait que Managem SA détenait une participation minoritaire. Après le second closing, le pourcentage de détention de Managold dans SMM passe de 34% à 59,5% induisant un changement de méthode de consolidation. Le passage de la méthode de la mise en équivalence à l'intégration globale implique l'élimination du CCA.

Evolution de l'actif courant (hors comptes d'associés débiteurs) entre 2018 et 2019

En 2019, l'actif courant enregistre une hausse de 16,0% à 3 001,4 MMAD contre 2 586,7 MMAD à fin 2018. Cette hausse se justifie essentiellement par :

- la croissance de 3,9% des stocks et en cours à 927,4 MMAD. Ceci est lié essentiellement à la hausse des achats de matières secondaires de CTT ;
- la progression de 42,4% des créances clients qui atteignent 1 080,7 MMAD en raison de la croissance du chiffre d'affaires et particulièrement les ventes de l'or suite au démarrage du projet 2400 T en février 2019 ;
- la hausse des autres débiteurs courants (hors comptes d'associés débiteurs) à 993,3 MMAD contre 935,4 MMAD en 2018. Cette évolution s'explique essentiellement par :
 - ✓ la baisse des autres débiteurs de 65,3 MMAD à 16,4 MMAD liée au repli des stocks en cours de route qui correspond à des livraisons reçues à la plateforme de Casablanca et non encors arrivées aux destinataires finaux (sociétés minières) ;
 - ✓ la hausse du poste Etat débiteur sous l'effet de l'augmentation des créances de crédit TVA.

En parallèle, les comptes d'associés débiteurs ont cru de 48,4% suite essentiellement à :

- l'augmentation des CCA aux filiales CTTA et SAGAX (+18,3 MMAD) ;
- la hausse des CCA vers les filiales non consolidées en Côte d'Ivoire, Guinée et en Burkina Faso.

3. Capitaux propres consolidés

Le tableau ci-après retrace l'évolution des capitaux propres consolidés entre 2017 et 2019 :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
Capital	999,1	999,1	999,1	0,0%	0,0%
Primes d'émission et de fusion	1 668,8	1 657,3	1 657,3	-0,7%	0,0%
Réserves	1 527,7	2 132,6	2 082,6	39,6%	-2,3%
Ecart de conversion	105,8	153,5	158,7	45,1%	3,4%
Résultat net part du groupe	879,1	369,8	-426,8	-57,9%	<-100,0%
Capitaux propres - part du groupe	5 180,5	5 312,3	4 470,9	2,5%	-15,8%
Intérêts minoritaires	454,0	370,4	395,1	-18,4%	6,7%
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	5 634,5	5 682,8	4 866,1	0,9%	-14,4%

Source : Managem

Le tableau suivant présente la variation des capitaux propres entre janvier 2018 et décembre 2019 :

En MMAD	Capital	Réserves	Ecart de conversion	Résultat net part Groupe	Total Part du Groupe	Intérêt minoritaire	Total
Au 1er janvier 2018	999,1	3 196,6	105,9	879,0	5 180,5	453,9	5 634,6
Résultat net de la période				369,8	369,8	-24,5	345,3
Résultat couverture des flux de trésorerie		70,2			70,2	1,0	71,2
Pertes et profits de conversion			47,7		47,7	1,2	48,9
Pertes et profits de réévaluation des AFS					-		-
Gains / pertes actuariels		-2,2			-2,2	0,5	-1,7
Impôts relatifs aux autres éléments du résultat global		-19,6			-19,6	-0,3	-19,9
Autres éléments du résultat global					-		-
Résultat global total de l'année	-	48,4	47,7	369,8	465,9	-22,1	443,7
Dividendes distribués		-229,8			-229,8	-40,1	-269,9
Augmentation de capital							
Elimination titres d'autocontrôle							
Autres transactions avec les actionnaires		-104,5			-104,5	-21,3	-125,8
Transfert en résultat non distribué		879,1		-879,1	-		-
Total des transactions avec les actionnaires	-	544,8	-	-879,1	-334,3	-61,4	-395,7
Au 31 Décembre 2018	999,1	3 789,7	153,6	369,7	5 312,1	370,4	5 682,6

Source : Managem

En MMAD	Capital	Réserves	Ecart de conversion	Résultat net part Groupe	Total Part du Groupe	Intérêt minoritaire	Total
Au 1er janvier 2019	999,1	3 789,7	153,6	369,7	5 312,1	370,4	5 682,7
Résultat net de la période				-426,8	-426,8	37,0	-389,8
Résultat couverture des flux de trésorerie		28,4			28,4	0,2	28,6
Pertes et profits de conversion			5,2		5,2	-0,1	5,1
Pertes et profits de réévaluation des AFS							
Gains / pertes actuariels		-12,3			-12,3	0,2	-12,1
Impôts relatifs aux autres éléments du résultat global		-5,9			-5,9	-0,1	-6,0
Autres éléments du résultat global		-175,2			-175,2	-12,1	-187,3
Résultat global total de l'année	-	-165,0	5,2	-426,8	-586,6	25,1	-561,5
Dividendes distribués		-149,9			-149,9		-149,9
Augmentation de capital							
Elimination titres d'autocontrôle							
Autres transactions avec les actionnaires		-105,0			-105,0	-0,3	-105,3
Transfert en résultat non distribué		369,8		-369,8	-		-
Total des transactions avec les actionnaires	-	114,9	-	-369,8	-254,9	-0,3	-255,2
Au 31 Décembre 2019	999,1	3 739,7	158,8	-426,9	4 470,7	395,2	4 866,1

Source : Managem

Evolution des capitaux propres entre 2017 et 2018

En 2018, le résultat net part du groupe enregistre une diminution de 57,9% à 369,8 MMAD. Ce repli, conjugué à la baisse des intérêts minoritaires à 370,4 MMAD, ont été annihilé par l'augmentation des réserves de 604,9 MMAD et qui passent à 2 132,6 MMAD suite au résultat de 2017 qui tient compte de la plus value de cession de Lamikal. Cela a eu pour effet de renforcer les capitaux propres de l'ensemble consolidé à 5 682,8 MMAD soit une croissance de 0,9% par rapport à 2017.

Evolution des capitaux propres entre 2018 et 2019

Au titre de l'exercice 2019, le résultat net part du groupe enregistre une baisse et s'établit à -426,8 MMAD contre 369,8 MMAD en 2018. Cette diminution, combinée à la baisse des réserves de 50,0 MMAD à 2 082,6 MMAD ont conduit à un repli des capitaux propres – part du groupe de -841,4 MMAD à 4 470,9 MMAD.

Compte tenu de la hausse des intérêts minoritaires de 6,7% à 395,1 MMAD, les capitaux propres de l'ensemble consolidé s'élèvent à 4 866,1 MMAD, en baisse de 14,4% par rapport à 2018.

4. Provisions non courantes

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des provisions non courantes entre 2017 et 2019 :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
Provision environnement	12,0	13,2*	23,0**	10,0%	74,2%
Provision pour démantèlement	-	-	-	NA	NA
Autres risques	69,7	45,3	64,9	-35,0%	43,3%
Avantages du personnel	178,1	197,0	230,5	10,6%	17,0%
Total	259,8	255,5	318,4	-1,6%	24,6%

Source : Managem

*en 2018, les provisions environnement correspondent à la réhabilitation du site de Bakoudou

** en 2019, les provisions environnement correspondent à la réhabilitation du site Wadi Gabgaba au Soudan

Le tableau suivant détaille les composantes des avantages du personnel sur la période 2017 – 2019 :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
Provisions n-1	156,1	178,1	197,1	14,1%	10,7%
Dotations de l'exercice / charges de l'exercice (y compris les reprises de provision)	24,0	24,9	29,4	3,7%	18,1%
Reprises pour utilisation / Prestations payées	-3,9	-7,6	-8,0	-94,9%	-5,3%
Variation de périmètre	-	-	-	NA	NA
Ecart de conversion	-	-	-	NA	NA
Coûts de services passés	17,6	-	-	-100,0%	NA
OCI (Première application IAS 19)	-15,8	1,7	12,1	>100,0%	>100,0%
Montant total de la provision	178,1	197,1	230,6	10,7%	17,0%

Source : Managem

Evolution des provisions non courantes entre 2017 et 2018

En 2018, les provisions non courantes enregistrent une baisse de 1,6% par rapport à 2017. Ce repli s'explique par :

- la baisse des provisions pour autres risques de 35,0% à 45,3 MMAD. Ces provisions portent principalement sur les risques liés aux maladies professionnelles non couverts par la compagnie d'assurance durant la période 2003 à 2006 ;
- la hausse des avantages au personnel de 10,6% à 197,0 MMAD.

Evolution des provisions non courantes entre 2018 et 2019

En 2019, les provisions non courantes enregistrent une hausse de 24,6% par rapport à 2018. Cette évolution s'explique par :

- la hausse des provisions pour environnement liée à la réhabilitation du site de Wadi Gabgaba au Soudan ;
- l'augmentation des provisions pour autres risques de 43,3% ;
- la hausse des avantages au personnel de 17,0% à 230,5 MMAD.

5. Endettement financier net

Sur la période 2017 - 2019, l'endettement financier net du Groupe Managem se présente comme suit :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
(+) Dettes financières non courantes	2 276,4	1 565,0	2 590,0	-31,2%	65,5%
<i>dont instruments financiers dérivés</i>	4,1	-	-	-100,0%	NA
<i>dont dettes envers les établissements de crédit</i>	533,4	290,2	1 325,5	-45,6%	356,8%
<i>dont dettes représentées par un titre</i>	1 650,0	1 250,0	1 120,0	-24,2%	-10,4%
<i>dont dettes liées aux contrats de location financement</i>	88,9	24,9	0,0	-72,0%	-100,0%
<i>dont dettes liées aux contrats à droit d'usage</i>	0,0	0,0	144,5	NA	NA
(+) Dettes financières courantes	1 413,9	1 849,8	2 703,0	30,8%	46,1%
<i>dont instruments financiers dérivés</i>	86,0	26,8	10,3	-68,9%	-61,5%
<i>dont dettes envers les établissements de crédit</i>	1 327,9	1 823,0	2 692,7	37,3%	47,7%
(+) Comptes d'associés créditeurs	16,7	315,7	19,4	1790,2%	-93,9%
(-) Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 482,7	731,6	838,1	-50,7%	14,6%
(-) Comptes d'associés débiteurs	678,9	361,1	457,9	-46,8%	26,8%
Endettement financier net (1)	1 545,4	2 637,8	4 016,4	70,7%	52,3%
Endettement financier net (hors CCA)	2 207,6	2 683,3	4 454,9	21,5%	66,0%
Capitaux propres de l'ensemble consolidé (2)	5 634,5	5 682,8	4 866,1	0,9%	-14,4%
Gearing (1)/(2)	0,3x	0,5x	0,8x	19,0 pts	36,1 pts
Ratio de couverture (intérêts et principal)*	3,3x	1,3x	1,5x	-202,2 pts	23,5 pts

Source : Managem

*Formule : Flux net de trésorerie liés aux activités opérationnelles / (Charges d'intérêts + Remboursement d'emprunts)

Les dettes représentées par un titre concernent l'emprunt obligataire et les billets de trésorerie 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 2017 et 2018

L'endettement net du Groupe Managem passe de 1 545,4 MMAD à 2 637,8 MMAD sur l'année 2018, en hausse de 70,7% par rapport à 2017. Cette progression s'explique par :

- le recul de 31,2% des dettes financières non courantes qui est lié essentiellement à :
 - ✓ la diminution des dettes envers les établissements de crédit dont la baisse avoisine -45,6% ;
 - ✓ l'amointrissement des dettes représentées par un titre pour un montant de 400,0 MMAD. L'encours est composé de 950 MMAD d'emprunt obligataire et de 300 MMAD de billets de trésorerie ;
- la progression des dettes financières courantes de 435,9 MMAD suite à l'augmentation des concours bancaires courants de près de 37,3%, conséquence de l'augmentation des besoins de financement du Groupe ;
- la hausse des comptes d'associés créditeurs de près de 300,0 MMAD en raison de l'augmentation du CCA Al Mada (+200,0 MMAD) et de la consolidation de 100 MMAD de CCA SMM envers Avocet. Avocet est un partenaire minoritaire dans le projet Tri-K ;
- le repli des comptes d'associés débiteurs (-317,8 MMAD) ;
- la trésorerie et équivalents de trésorerie affichent une baisse de 751,1 MMAD à 731,6 MMAD ;

A l'issue de l'année 2018, le gearing consolidé du Groupe marque une légère hausse et se hisse à 0,5x contre 0,3x en 2017.

Evolution de l'endettement financier net entre 2018 et 2019

L'endettement financier net du Groupe Managem passe de 2 637,8 MMAD à 4 016,4 MMAD, soit une hausse de 1 378,6 MMAD par rapport à décembre 2018. Ceci s'explique par :

- la hausse de 65,5% des dettes financières non courantes à 2 590,0 MMAD qui se justifie par :

- ✓ la croissance de 1 035,3 MMAD des dettes envers les établissements de crédit à 1 325,5 MMAD, en raison de la restructuration de la dette des filiales. En effet, les CCA des filiales ont été convertis en dettes bancaires ;
 - ✓ la baisse des dettes représentées par un titre à 1 120 MMAD ;
 - ✓ le repli des dettes liées aux contrats de location financement de 24,9 MMAD. Cette situation s'explique par la comptabilisation au bilan des dettes de location opérationnelle en plus des locations financières, conformément à la norme IFRS 16 entrée en vigueur en janvier 2019 ;
 - ✓ la hausse des dettes liées aux contrats à droit d'usage de 144,5 MMAD. L'augmentation de ce poste est liée au retraitement au même titre que le leasing des contrats de location simple suite à l'entrée en vigueur de la nouvelle norme IFRS 16 à partir du 1er janvier 2019.
- l'augmentation de 853,2 MMAD des dettes financières courantes à 2 703,0 MMAD. Ceci est lié à :
 - ✓ la baisse de 61,5% des instruments financiers dérivés à 10,3 MMAD ;
 - ✓ la hausse des dettes courantes envers les établissements de crédit de 869,7 MMAD à 2 692,7 MMAD.
 - Le repli de 296,3 MMAD des comptes d'associés créditeurs. Cette évolution correspond essentiellement au remboursement du CCA Al Mada (200 MMAD) ;
 - La hausse des comptes d'associés débiteurs à 457,9 MMAD. Cette augmentation de 96,8 MMAD s'explique par la hausse des CCA envers les filiales non consolidées par intégration globale. Il s'agit des filiales qui portent des sujets de recherche en Afrique, et notamment Lamikal en RDC qui est consolidée par mise en équivalence ;
 - l'évolution de la trésorerie et équivalents de trésorerie qui passe de 731,6 MMAD à 838,1 MMAD.
- Au terme de l'année 2019, le gearing consolidé du Groupe marque une hausse et s'établit à 0,8x contre 0,5x en 2018. Cette évolution s'explique par la hausse de 52,3% de l'endettement financier net à 4 016,4 MMAD, parallèlement à la baisse des capitaux propres de l'ensemble consolidé qui passent de 5 682,8 MMAD en 2018 à 4 866,1 en 2019.

6. Passif courant (hors dettes financières courantes et comptes d'associés créditeurs)

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du passif courant (hors dettes financières courantes et comptes d'associés créditeurs) entre 2017 et 2019 :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
Dettes fournisseurs courantes	823,6	998,9	902,1	21,3%	-9,7%
Autres créditeurs courants (hors comptes d'associés créditeurs)	990,8	538,3	1 017,9	-45,7%	89,1%
Total	1 814,4	1 537,2	1 920,0	-15,3%	24,9%

Source : Managem

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des autres créanciers courants (hors comptes d'associés créanciers) entre 2017 et 2019 :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
Ajustement IG autres créances / dettes courantes	0,6	0,9	1,0	49,3%	6,0%
Autres créanciers	19,8	73,9	26,3	>100,0%	-64,4%
Clients créanciers Avances & Acomptes	609,1	11,8	378,9	-98,1%	>100,0%
Compte de régularisation - passif	34,2	98,8	90,4	>100,0%	-8,5%
Ecart de conversion passif - part < 1 an	-	-0,7	-0,7	NA	-0,4%
Etat créancier	146,8	179,1	343,0	22,0%	91,5%
Organismes sociaux	93,7	93,4	96,7	-0,3%	3,5%
Personnel créancier	86,6	81,1	82,4	-6,3%	1,5%
Total Autres créanciers courants	990,8	538,3	1 017,9	-45,7%	89,1%
Comptes d'associés créanciers	16,7	315,7	19,4	>100,0%	-93,9%

Source : Managem

Evolution du passif courant (hors dettes financières courantes et comptes d'associés créanciers) entre 2017 et 2018

En 2018, les dettes fournisseurs courantes passent de 823,6 MMAD à 998,9 MMAD, soit une hausse de 21,3%.

En parallèle, les autres créanciers courants enregistrent une baisse de 45,7% à 538,3 MMAD en 2018, principalement du fait du recul du poste Clients créanciers Avances & Acomptes à 11,8 MMAD (-98,1%). Cette diminution s'explique par la non récurrence des avances clients.

La combinaison de ces facteurs participe au repli du passif courant qui enregistre une diminution de 15,3% entre 2017 et 2018.

Evolution du passif courant (hors dettes financières courantes et comptes d'associés créanciers) entre 2018 et 2019

En 2019, le passif courant marque une évolution de 24,9% à 1 920,0 MMAD. Ceci est lié à :

- la baisse des dettes fournisseurs courantes de 96,8 MMAD à 902,1 MMAD ;
- la hausse de 479,6 MMAD des autres créanciers courants qui s'explique essentiellement par l'augmentation de 367,1 MMAD des « clients créanciers avances et acomptes », et la hausse de 163,9 MMAD du poste « Etat créancier ».

7. Etude de l'équilibre financier

L'équilibre financier du Groupe Managem pour la période 2017- 2019 est présenté ci-après :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
Financement permanent	8 203,2	7 541,6	7 807,9	-8,1%	3,5%
<i>Dont dettes financières auprès des établissements de crédit</i>	533,4	290,2	1 325,5	-45,6%	>100,0%
<i>Dont dettes obligataires</i>	1 650,0*	1 250,0*	1 120,0**	-24,2%	-10,4%
Actif non courant	6 447,5	7 727,1	8 315,6	19,8%	7,6%
Fonds de roulement	1 755,7	-185,5	-507,7	<-100,0%	<-100,0%
Actif courant (hors trésorerie et équivalents et comptes d'associés débiteurs)	2 839,2	2 424,5	2 838,7	-14,6%	17,1%
Passif courant (hors dettes financières courantes et comptes d'associés créditeurs)	1 814,4	1 537,2	1 920,0	-15,3%	24,9%
Besoin en fonds de roulement	1 024,8	887,3	918,7	-13,4%	3,5%
FR/BFR	1,7 x	-0,2 x	-0,6 x	<-100,0%	<-100,0%
Trésorerie nette	730,9	-1 072,8	-1 426,4	<-100,0%	-33,0%

Source : Managem / Le financement permanent est égal à la somme des capitaux propres de l'ensemble consolidé et le passif non courant

*Emprunt obligataire par placement privé pour 950 MMAD et le reliquat en billets de trésorerie

**1 000 MMAD en billets de trésorerie. Le reliquat de 120 MMAD correspond à de la dette bancaire, ce montant a été reclassé en 2020 en dettes auprès des établissements de crédit

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	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
(+) Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 482,7	731,6	838,1	-50,7%	14,6%
(-) Dettes financières courantes	1 413,9	1 849,8	2 703,0	30,8%	46,1%
Trésorerie nette bilan	68,8	-1 118,2	-1 864,9	<-100,0%	-66,8%
Impact des comptes d'associés	662,2	45,4	438,5	-93,1%	>100,0%
Trésorerie nette impactée des comptes d'associés	731,0	-1 072,8	-1 426,4	<-100,0%	-33,0%

Source : Managem

Les tableaux ci-dessous présentent les principaux agrégats du BFR entre 2017 et 2019 :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
Stocks de marchandises	6,3	6,3	6,3	0,0%	0,0%
Stocks de matières et fournitures consommables	458,1	679,9	635,9	48,4%	-6,5%
En-cours de production	-	-	-	NA	NA
Stocks de produits finis intermédiaires	176,0	229,5	309,4	30,4%	34,8%
Total des stocks en valeur brute	640,4	915,7	951,6	43,0%	3,9%
Montant de la perte de valeur en début de période	-17,1	-25,2	-23,3	-47,4%	7,5%
Perte de valeur constatée sur la période	-25,4	-19,5	-20,8	23,2%	-6,7%
Reprise de perte de valeur suite à des sorties et des cessions	14,2	11,5	14,4	-19,0%	25,2%
Reprise de perte de valeur devenue sans objet	1,5	10,0	5,6	>100,0%	-44,0%
Autres mouvements	1,7	-0,1	-	<-100,0%	-100,0%
Montant de la perte de valeur en fin de période	-25,2	-23,3	-24,2	7,5%	-3,9%
Total des stocks en valeur de réalisation	615,2	892,4	927,4	45,1%	3,9%

Source : Managem

Evolution de l'équilibre financier entre 2017 et 2018

Le fonds de roulement s'établit à -185,5 MMAD, en baisse de 1 941,2 MMAD par rapport à 2017. 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 2 276,4 MMAD à 1 565,0 MMAD entre 2017 et 2018 ;
- l'augmentation de l'actif non courant, notamment les immobilisations corporelles et incorporelles qui croissent, respectivement, de 11,4% et +58,7% sur la même période.

En 2018, la baisse BFR de 13,4% à 887,3 MMAD s'explique par :

- la diminution de l'actif courant, sous l'effet essentiellement du repli du poste Etat débiteur de 1 595,8 MMAD à 685,6 MMAD ;
- l'impact sur les stocks de la hausse du minerai à traiter à CTT pour la matière secondaire pour un montant de 200 MMAD ;
- la baisse du passif courant, principalement en raison du repli du poste Clients créditeurs Avances & Acomptes de 609,1 MMAD à 11,8 MMAD.

A fin 2018, la trésorerie nette s'établit à -1 072,8 MMAD contre 731,0 MMAD en 2017.

Evolution de l'équilibre financier entre 2018 et 2019

A fin 2019, le fonds de roulement s'établit à -507,7 MMAD, soit une baisse de 322,2 MMAD par rapport à 2018 qui se justifie par :

- la hausse de 266,3 MMAD du financement permanent qui est principalement liée à :
 - ✓ le repli de 14,4% des capitaux propres de l'ensemble consolidé à 4 866,1 MMAD ;
 - ✓ la hausse des dettes envers les établissements de crédit de 1 035,3 MMAD à 1 325,5 MMAD.
- l'augmentation de 7,6% de l'actif non courant, dû essentiellement à la hausse des immobilisations corporelles de 237,7 MMAD et immobilisations en droit d'usage 293,9 MMAD ;

Par ailleurs, le BFR marque une hausse de 3,5% sous l'effet de :

- l'évolution positive de l'actif courant (hors trésorerie et équivalents et comptes d'associés débiteurs) qui passe de 2 424,5 MMAD en 2018 à 2 838,7 MMAD en 2019. Une évolution qui s'explique principalement par la hausse des créances clients de 321,7 MMAD.
- l'augmentation du passif courant (hors dettes financières courantes et comptes d'associés créditeurs) dont l'évolution s'établit à + 24,9%.

Ainsi, la trésorerie nette du Groupe Managem s'établit à -1 426,4 MMAD contre -1 072,8 MMAD en 2018.

8. Etude des délais de paiement client et fournisseurs

Le tableau ci-après présente l'évolution des créances clients entre 2017 et 2019 :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
Créances clients	780,7	759,0	1 080,7	-2,8%	42,4%
Chiffre d'affaires HT	5 199,5	4 356,5	4 553,3	-16,2%	4,5%
Délai de paiement clients en jours de CA	54,8 jours	63,6 jours	86,6 jours	8,8 jours	23,0 jours

Source : Managem

Etant donné que 95% du CA est réalisé à l'export, l'impact de la TVA est très marginal, ce qui justifie l'utilisation du CA hors taxes pour le calcul du délai de paiement clients.

Le tableau suivant présente la décomposition par échéance du solde des créances commerciales à fin 2019 :

En MMAD	Non échus	0-30j	31-60j	>60j	>90j
Manatrade	61,9	262,4	177,8	-	-
Manadist	-	7,6	0,4	-	-
Tradist	15,1	1,6	367,2	-	-
Sociétés de distribution	77,0	271,6	545,3	0,0	0,0
AGM	0,3	0,4	2,3	0,3	0,6
CTT	0,9	9,7	1,9	1,5	6,1
SOMIFER	1,0	0,0	0,0	0,5	-
SAMINE	4,8	2,6	0,9	0,9	3,1
SMI	0,3	0,3	0,7	-	1,8
CMO	0,4	0,4	0,3	-	-
CMG	43,8	1,1	0,2	0,1	1,1
MANUB	4,1	-	-	-	17,0
MCM	1,2	-	-	-	15,4
SAGHRO	-	0,1	1,4	-	0,6
Sociétés minières	56,8	14,5	7,7	3,2	45,8
MANAGEM	0,3	-	1,8	0,0	12,6
REMINEX	4,9	0,2	0,3	0,2	29,9
TECHSUB	9,9	0,4	0,1	10,4	-
Sociétés de services	15,1	0,6	2,1	10,6	42,5
Total Soldes créances	149,0	286,7	555,2	13,8	88,4

Source : Managem

La différence entre le total des créances commerciales par échéance et le solde du compte « créances clients » au niveau du bilan s'explique par les provisions pour dépréciation des créances dont le montant s'élève à 12,3 MMAD.

Le tableau ci-après traite la variation des dettes fournisseurs sur la période 2017- 2019 :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
Dettes fournisseurs courantes	823,6	998,9	902,1	21,3%	-9,7%
Achats et investissements de l'exercice (TTC)	3 508,4	3 981,8	4 689,9	13,5%	17,8%
dont achats nets de variation de stocks	2 056,5	2 238,0	2 633,8	8,8%	17,7%
dont autres charges externes	1 101,2	1 042,6	1 161,7	-5,3%	11,4%
dont acquisition d'investissements	350,7	701,2	894,4	99,9%	27,6%
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	1 226,4	1 907,3	2 111,0	55,5%	10,7%
Autres (produits) charges d'exploitation	-875,7	-1 206,1	-1 216,5	-37,7%	-0,9%
Délai de règlement fournisseurs	85,7 jours	91,6 jours	70,2 jours	5,9 jours	-21,4journs

Source : Managem.

La TVA utilisée pour le calcul du délai de règlement est de 12%. Elle se base sur le taux moyen de l'ensemble des classes d'achat, notamment une partie des charges externes exonérées de TVA

Les investissements correspondent aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles nettes des immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même

Evolution des délais clients et fournisseurs entre 2017 et 2018

En 2018, le délai de paiement clients s'établit à 63,6 jours, en hausse de 8,8 jours par rapport à 2017. En parallèle, le délai de règlement fournisseurs augmente de 5,9 jours pour atteindre 91,6 jours contre 85,7 jours en 2017.

Evolution des délais clients et fournisseurs entre 2018 et 2019

En 2019, le délai de paiement clients s'établit à 86,6 jours, en hausse de 23,0 jours par rapport à 2018. En parallèle, le délai de règlement fournisseurs baisse de 21,4 jours pour atteindre 70,2 jours contre 91,6 jours en 2018.

9. 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 2017 - 2019 :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
Résultat net part du groupe (1)	879,1	369,8	-426,8	-57,9%	<-100,0%
Capitaux propres - part du groupe (2)	5 180,5	5 312,3	4 470,9	2,5%	-15,8%
Total bilan (3)	11 448,2	11 244,3	12 450,3	-1,8%	10,7%
Return On Equity (ROE) - (1)/(2)	17,0%	7,0%	-9,5%	-10,0 pts	-16,5 pts
Return On Assets (ROA) - (1)/(3)	7,7%	3,3%	-3,4%	-4,4 pts	-6,7 pts

Source : Managem

Evolution de la rentabilité entre 2017 et 2018

En 2018, la baisse du résultat net part du groupe (-57,9% en 2018) a eu pour effet de diminuer à la fois le ROE (7,0% en 2018 en baisse de 10pts) et le ROA (3,3% en 2018, soit une baisse de 4,4 pts).

Evolution de la rentabilité entre 2018 et 2019

Le ROE du groupe Managem enregistre une baisse (-16,5 points) pour atteindre -9,5% à fin 2019. Le ROA s'établit quant à lui à -3,4%, soit une baisse de 6,7 points par rapport à 2018.

10. Ratios de liquidité

L'évolution des ratios de liquidité du Groupe Managem sur la période 2017- 2019 se détaille comme suit :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
Trésorerie actif (y compris TVP et comptes d'associés débiteurs) (A)	2 161,6	1 092,7	1 296,0	-49,5%	18,6%
<i>Trésorerie et équivalents de trésorerie</i>	<i>1 482,7</i>	<i>731,6</i>	<i>838,1</i>	<i>-50,7%</i>	<i>14,6%</i>
<i>Comptes d'associés débiteurs</i>	<i>678,9</i>	<i>361,1</i>	<i>457,9</i>	<i>-46,8%</i>	<i>26,8%</i>
Trésorerie passif (dont comptes d'associés créditeurs) (B)	1 430,6	2 165,4	2 722,4	51,4%	25,7%
<i>Trésorerie passif</i>	<i>1 413,9</i>	<i>1 849,8</i>	<i>2 703,0</i>	<i>30,8%</i>	<i>46,1%</i>
<i>Comptes d'associés créditeurs</i>	<i>16,7</i>	<i>315,7</i>	<i>19,4</i>	<i>>100,0%</i>	<i>-93,9%</i>
Passif courant* (C)	1 814,4	1 537,2	1 920,0	-15,3%	24,9%
Liquidité immédiate (A)/(B+C)	66,6%	29,5%	27,9%	-37,1 pts	-1,6 pts
Créances de l'actif courant** (D)	2 224,1	1 532,2	1 911,3	-31,1%	24,7%
Liquidité réduite (D)/(B+C)	68,5%	41,4%	41,2%	-27,2 pts	-0,2 pts
Actif courant*** (E)	2 839,2	2 424,5	2 838,7	-14,6%	17,1%
Liquidité générale (E)/(B+C)	87,5%	65,5%	61,1%	-22,0 pts	-4,3 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 2017 et 2018

Entre 2017 et 2018, l'évolution des ratios de liquidité du Groupe Managem se présente comme suit :

- le ratio de liquidité immédiate marque une baisse de 37,1 pts en raison de la baisse de la trésorerie et équivalents de trésorerie (-751,1 MMAD), combinée à la hausse de la trésorerie passif (+30,8%) ;
- le ratio de liquidité réduite s'établit à 41,4% en raison de la baisse des créances de l'actif courant (-31,1% en 2018) ;
- le ratio de liquidité générale marque également un repli (65,5% en 2018 vs 87,5% en 2017) liée principalement à la diminution de 14,6% de l'actif courant.

Evolution de la liquidité entre 2018 et 2019

Entre 2018 et 2019, les ratios de liquidité ont évolué comme suit :

- le ratio de liquidité immédiate marque une baisse de 1,6 points à 27,9% sous l'effet de :
 - ✓ la croissance simultanée de la trésorerie et équivalents de trésorerie (+106,5 MMAD) et des comptes d'associés débiteurs (+96,8 MMAD) ;
 - ✓ la hausse de la trésorerie passif (+853,2 MMAD) conjuguée à une baisse des comptes d'associés créditeurs (-296,3 MMAD) ;
 - ✓ l'augmentation du passif courant qui passe de 1 537,2 MMAD en 2018 à 1 920,0 MMAD en 2019.
- le ratio de liquidité réduite s'établit quant à lui à 41,2%, en baisse de 0,2 point due à :
 - ✓ la progression de 24,7% des créances de l'actif courant ;
 - ✓ la hausse simultanée de la trésorerie passif (+853,2 MMAD) et du passif courant (+382,8 MMAD).
- le ratio de liquidité générale enregistre également un repli de 4,3 points à 61,1% qui se justifie par :
 - ✓ l'évolution de l'actif courant (+414,2 MMAD) ;
 - ✓ la hausse simultanée de la trésorerie passif (+853,2 MMAD) et du passif courant (+382,8 MMAD).

II.4.5. Tableau des flux de trésorerie

Le tableau suivant présente l'évolution des flux de trésorerie du Groupe Managem entre 2017 et 2019 :

En MMAD	2017	2018	2019	Var. 18/17	Var. 19/18
Résultat net de l'ensemble consolidé	924,6	345,3	-389,8	-62,7%	<-100,0%
Ajustements pour					
Dotations aux amortissements et provisions et pertes de valeur	1 131,5	922,9	1 539,5	-18,4%	66,8%
Profits/pertes de réévaluation (juste valeur)	6,5	182,8	5,3	>100,0%	-97,1%
Résultats de cession et des pertes et profits de dilution	-540,1	-0,3	-0,1	99,9%	70,8%
Produits des dividendes	-	0,0	-	NA	NA
Elimination des profits et pertes sur JV Quote part Mise en équivalence	-140,9	-182,8	-	-29,7%	-100,0%
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	1 381,6	1 267,8	1 154,9	-8,2%	-8,9%
Elimination de la charge d'impôts	215,9	93,9	-66,7	-56,5%	<-100,0%
Elimination du coût de l'endettement financier net	183,5	213,6	182,8	16,4%	-14,4%
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net avant impôts	1 781,0	1 575,2	1 271,0	-11,6%	-19,3%
Incidence de la variation du BFR	114,6	188,4	-188,6	64,4%	<-100,0%
Impôts différés	-5,2	-0,3	15,0	93,9%	>100,0%
Impôts payés	-103,4	-98,2	-59,0	5,1%	39,9%
Flux net de trésorerie liés aux activités opérationnelles	1 787,0	1 665,2	1 038,4	-6,8%	-37,6%
Incidence des variations de périmètre	-1,0	-3,0	-	<-100,0%	-100,0%
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-1 095,0	-1 702,9	-1 884,8	-55,5%	-10,7%
Acquisition d'actifs financiers	-0,5	-	-0,1	-100,0%	NA
Variation des autres actifs financiers	-4,8	-0,9	-11,3	81,4%	<-100,0%
Subventions d'investissement reçues	-	-	-	NA	NA
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	4,1	0,6	0,1	-85,8%	-82,8%
Cessions d'actifs financiers	539,0	-	-	-100,0%	NA
Dividendes reçus	-	-	-	NA	NA
Intérêts financiers versés	-183,5	-213,6	-182,8	-16,4%	14,4%
Flux net de trésorerie liés aux activités d'investissement	-741,7	-1 919,8	-2 078,9	<-100,0%	-8,3%
Augmentation de capital	961,6	-1,6	-	<-100,0%	-100,0%
Transactions entre actionnaires (acquisitions)	-	-121,4	-105,9	NA	12,8%
Transactions entre actionnaires (cessions)	-	-	-	NA	NA
Emission de nouveaux emprunts	700,0	350,0	1 470,0	-50,0%	>100,0%
Remboursement d'emprunts	-354,0	-1 065,1	-492,5	<-100,0%	53,8%
Variation des créances et dettes résultant de contrats location-financement	-	-	-	NA	NA
Remboursement de location financement	-66,9	-68,5	19,6	-2,3%	>100,0%
Autres flux liés aux opérations de financement	-	-	-	NA	NA
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère	-195,5	-229,8	-149,9	-17,5%	34,8%
Dividendes payés aux minoritaires	-53,0	-40,1	-	24,3%	-100,0%
Variation des comptes courants associés	-379,2	95,5	-393,1	>100,0%	<-100,0%
Flux net de trésorerie provenant des activités de financement	613,0	-1 080,9	348,2	<-100,0%	>100,0%
Incidence de la variation des taux de change	-50,4	16,1	1,4	>100,0%	-91,3%
Incidence de changement des méthodes et principes comptables	-	-	-	NA	NA
Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie	1 607,9	-1 319,3	-690,9	<-100,0%	47,6%
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à l'ouverture	-1 174,6	433,3	-886,1	>100,0%	<-100,0%
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à la clôture	433,3	-886,1	-1 577,0	<-100,0%	-78,0%

Source : Managem

Evolution des flux de trésorerie entre 2017 et 2018

En 2018, le flux de trésorerie lié aux activités opérationnelles enregistre une baisse de 6,8% et s'établit à 1 665,2 MMAD. Cette évolution est liée essentiellement à :

- la diminution du résultat net de l'ensemble du groupe qui passe de 924,6 MMAD en 2017 à 345,3 MMAD en 2018 (-579,3 MMAD) ;
- la diminution de 11,6% de la capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net avant impôts.

Quant aux flux d'investissement, ils traduisent la hausse des acquisitions d'immobilisation corporelles et incorporelles ainsi que la diminution des cessions d'actifs financiers et passent ainsi de -741,7 MMAD à -1 919,8 MMAD entre 2017 et 2018.

Enfin, les flux de financement recommencent à peser sur la trésorerie globale consolidée et s'établissent à -1 080,9 MMAD à fin 2018 (contre 613,0 MMAD en 2017).

La différence entre la trésorerie issue du TFT et celle issue du bilan et de la différence entre le FR et le BFR s'explique par l'emprunt moins d'un an comptabilisé au niveau des dettes courantes envers les établissements de crédit.

Evolution des flux de trésorerie entre 2018 et 2019

En 2019, le flux de trésorerie lié aux activités opérationnelles enregistre une baisse de -37,6% à 1 038,4 MMAD sous l'effet combiné de :

- le repli du résultat net de l'ensemble du groupe qui passe de 345,3 MMAD en 2018 à -389,8 MMAD en 2019 (-735,1 MMAD) ;
- la baisse de -19,3% de la capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net avant impôts.

En parallèle, le flux d'investissement s'établit à -2 078,9 MMAD contre -1 919,8 MMAD en 2018, principalement en raison des acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles qui augmentent de 181,9 MMAD.

Par ailleurs, le flux net de trésorerie provenant des activités de financement marque une hausse de 1 429,1 MMAD, une évolution qui s'explique essentiellement par l'émission de nouveaux emprunts d'un montant de 1 470,0 MMAD et la baisse des montants alloués au remboursement des emprunts (-492,5 MMAD contre -1 065,1 MMAD en 2018).

La différence entre la trésorerie issue du TFT et celle issue du bilan et de la différence entre le FR et le BFR s'explique par l'emprunt moins d'un an comptabilisé au niveau des dettes courantes envers les établissements de crédit.

II.4.6. Analyse des engagements hors bilan

En MMAD	2017	2018	2019	Var 18/17	Var 19/18
Avals, cautions et garanties données	75,5	85,6	96,9	13,4%	13,2%
Autres engagements donnés	-	3,8	-	NA	-100,0%
Total engagements donnés	75,5	89,4	96,9	18,4%	8,4%
Avals, cautions et garanties reçus	20,1	11,3	11,3	-43,8%	0,0%
Autres engagements reçus	-	-	-	NA	NA
Total engagements reçus	20,1	11,3	11,3	-43,8%	0,0%

Source : Managem

Evolution des engagements hors bilan entre 2017 et 2018

En 2018, les engagements donnés s'élèvent à 89,4 MMAD, en hausse de 18,4% par rapport à 2017. Parallèlement, les engagements reçus enregistrent une baisse et passent de 20,1 MMAD en 2017 à 11,3 MMAD en 2018.

Evolution des engagements hors bilan entre 2018 et 2019

Les engagements hors bilan consolidés du groupe Managem consistent principalement en des avals, cautions et garanties données.

En 2019, les engagements donnés s'établissent à 96,9 MMAD, en hausse de 8,4% par rapport à 2018. Au titre de la même année, les engagements reçus restent stables à 11,3 MMAD. Il s'agit principalement des avals et cautions reçus des fournisseurs projets.

III. INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES – COMPTES SEMESTRIELS

III.1. Attestation d'examen limité sur les comptes sociaux

ATTESTATION D'EXAMEN LIMITE SUR LA SITUATION INTERMEDIAIRE DE LA SOCIETE MANAGEM S.A. AU 30 JUIN 2019 (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 1er janvier au 30 juin 2019. Cette situation intermédiaire qui fait ressortir un montant de capitaux propres et assimilés totalisant 3.160.662.248,02 MAD dont un bénéfice net de 231.392,82 MAD, 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, ci-jointe, 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 2019, 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 Oumejrane (CMO), Compagnie Minière de Guemassa (CMG) et REMINEX 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 des filiales CMO, CMG et REMINEX sont conjoncturelles et présentent des perspectives favorables. Ainsi, Managem S.A. estime que ces participations ne devraient pas nécessiter de dépréciation.

Casablanca, le 26 septembre 2019

Les Commissaires aux Comptes

Fidaroc Grant Thornton

Faïçal. Mekouar

Associé

Deloitte Audit

Sakina Bensouda Korachi

Associée

ATTESTATION D'EXAMEN LIMITE SUR LA SITUATION INTERMEDIAIRE DE LA SOCIETE MANAGEM S.A. AU 30 JUIN 2020 (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 1er janvier au 30 juin 2020. Cette situation intermédiaire qui fait ressortir un montant de capitaux propres et assimilés totalisant 2.422.598.511,83 MAD dont un bénéfice net de 40.732.447,77 MAD, relève de la responsabilité des organes de gestion de l'émetteur. Cette situation intermédiaire a été arrêtée par le conseil d'administration le 23 septembre 2020, dans un contexte évolutif de la crise sanitaire de l'épidémie de Covid-19, sur la base des éléments disponibles à date.

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, ci-jointe, 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 2020, 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) 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 la situation de la filiale CMG est conjoncturelle et présente des perspectives favorables. Ainsi, Managem S.A. estime que ces participations ne devraient pas nécessiter de dépréciation.

Casablanca, le 25 septembre 2020

Les Commissaires aux Comptes

Fidaroc Grant Thornton

Faïçal. Mekouar

Associé

Deloitte Audit

Sakina Bensouda Korachi

Associée

III.2. Attestation d'examen limité sur les comptes consolidés

ATTESTATION D'EXAMEN LIMITE SUR LA SITUATION INTERMEDIAIRE DES COMPTES CONSOLIDES DU GROUPE MANAGEM AU 30 JUIN 2019

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 1er janvier au 30 juin 2019. Cette situation intermédiaire fait ressortir un montant de capitaux propres consolidés totalisant 5.102,03 millions MAD dont une perte nette consolidée de 142,8 millions MAD.

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, de l'état des flux de trésorerie, de l'état des variations des capitaux propres, de l'état du résultat global, ainsi que du résumé des notes explicatives 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 donnent 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 2019, conformément aux normes comptables internationales (IAS/IFRS).

Casablanca, le 26 septembre 2019

Les Commissaires aux Comptes

Fidaroc Grant Thornton

Faiçal Mekouar

Associé

Deloitte Audit

Sakina Bensouda Korachi

Associé

ATTESTATION D'EXAMEN LIMITE SUR LA SITUATION INTERMEDIAIRE DES COMPTES CONSOLIDES DU GROUPE
MANAGEM AU 30 JUIN 2020

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 1er janvier au 30 juin 2020. Cette situation intermédiaire fait ressortir un montant de capitaux propres consolidés totalisant 4.741,07 millions MAD dont un bénéfice net consolidé de 111,2 millions MAD. Cette situation intermédiaire a été arrêtée par le conseil d'administration le 23 septembre 2020, dans un contexte évolutif de la crise sanitaire de l'épidémie de Covid-19, sur la base des éléments disponibles à date.

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, de l'état des flux de trésorerie, de l'état des variations des capitaux propres, de l'état du résultat global, ainsi que du résumé des notes explicatives 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 donnent 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 2020, conformément aux normes comptables internationales (IAS/IFRS).

Casablanca, le 25 septembre 2020

Les Commissaires aux Comptes

Fidaroc Grant Thornton

Faiçal Mekouar

Associé

Deloitte Audit

Sakina Bensouda Korachi

Associé

III.3. Comptes sociaux

III.3.1. Analyse de l'état des soldes de gestion de Managem SA

Le tableau suivant traite l'évolution des principaux agrégats de l'état des soldes de gestion de Managem S.A. sur la période juin 2019 – juin 2020 :

En MMAD	juin-19	juin-20	Var. %
Vente de biens et services produits	92,0	117,5	27,8%
Chiffre d'Affaires	92,0	117,5	27,8%
Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	8,2	11,0	35,0%
Variation de stocks de produits	-	-	NA
Production (1)	100,1	128,5	28,4%
Achats consommés de matières et fournitures	26,7	12,5	-53,0%
Autres charges externes	21,6	39,9	84,8%
Consommation de l'exercice (2)	48,3	52,4	8,6%
Valeur ajoutée (1) - (2)	51,9	76,1	46,8%
<i>Taux de valeur ajoutée (VA/CA)</i>	<i>56,4%</i>	<i>64,8%</i>	<i>840 pbs</i>
Subventions d'exploitation	-	-	NA
Impôts et taxes	0,9	0,8	-11,8%
Charges de personnel	30,4	33,2	9,1%
Excédent Brut d'Exploitation	20,5	42,1	>100,0%
<i>Marge brute d'exploitation (EBE/CA)</i>	<i>22,3%</i>	<i>35,9%</i>	<i>1 354 pbs</i>
Autres produits d'exploitation	5,4	5,2	-3,0%
Reprise d'exploitation, transfert de charges	-	-	NA
Autres charges d'exploitation	0,6	0,64	0,0%
Dotations d'exploitation	18,0	12,4	-31,2%
Résultat d'exploitation	7,2	34,3	>100,0%
<i>Marge opérationnelle (REX/CA)</i>	<i>7,8%</i>	<i>29,2%</i>	<i>2 134 pbs</i>
Produits financiers	58,5	74,3	27,0%
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	2,2	4,7	>100,0%
Gains de change	0,0	0,7	>100,0%
Intérêts et autres produits financiers	55,3	66,9	20,9%
Reprises financières, transfert de charges	1,0	2,0	>100,0%
Charges financières	64,3	66,5	3,4%
Charges d'intérêts	63,0	63,9	1,5%
Pertes de change	0,1	2,1	>100,0%
Autres charges financières	-	-	NA
Dotations financières	1,2	0,5	-63,6%
Résultat financier	-5,8	7,8	>100,0%
Résultat courant	1,4	42,1	>100,0%
Produits non courants	-	-	NA
Produits de cession d'immobilisations	-	-	NA
Autres produits non courants	-	-	NA
Reprises non courantes, transfert de charges	-	-	NA
Charges non courantes	-	0,3	NA
V.N.A. des immobilisations cédées	-	-	NA
Subventions accordées	-	-	NA
Autres charges non courantes	-	0,3	NA
Dotations non courantes	-	-	NA
Résultat non courant	-	-0,3	NA
Résultat avant impôt	1,4	41,7	>100,0%
Impôt sur les résultats	1,2	1,0	-16,0%
Résultat net	0,2	40,7	>100,0%
<i>Marge Nette (RN/CA)</i>	<i>0,3%</i>	<i>34,7%</i>	<i>3 441 pbs</i>

Source : Managem

1. Chiffre d'affaires

Entre juin 2019 et juin 2020, les ventes de services au Maroc représentent en moyenne 78% 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.

Le tableau ci-dessous présente la répartition du chiffre d'affaires de Managem S.A. entre juin 2019 – juin 2020 :

En MMAD	juin-19	juin-20	Var. %
Ventes de services au Maroc	81,7	78,4	-4,1%
Ventes de services à l'étranger	10,2	39,1	>100,0%
Reste du poste des ventes et services produits	-	-	NA
Chiffre d'affaires global	92,0	117,5	27,8%

Source : Managem

Le tableau ci-après détaille les rémunérations versées par les filiales de Managem entre juin 2019 et juin 2020 :

En MMAD	juin-19	juin-20	Var. %
CMG	14,5	10,4	-28,3%
CTT	14,3	13,4	-5,7%
SAMINE	7,7	5,0	-35,9%
REMINEX	3,4	4,6	33,6%
TECHSUB	3,0	2,8	-7,9%
S M I	24,5	25,3	3,3%
RGGG	-	-	NA
<i>dont Redevance de gestion et prestation de services</i>	-	-	NA
<i>dont caution RGGG</i>	-	-	NA
<i>dont couverture RGGG</i>	-	-	NA
SOMIFER	3,8	4,0	6,0%
A G M	7,9	8,9	13,3%
OUMJRANE	2,6	3,9	51,2%
MANUB	9,0	14,0	55,9%
SMM	1,2	25,1	>100,0%
Chiffre d'affaires global	92,0	117,5	27,8%

Source : Managem

Evolution du chiffre d'affaires entre juin 2019 et juin 2020

Au titre du premier semestre 2020, le chiffre d'affaires de Managem S.A. ressort à 117,5 MMAD, en hausse de 27,8% par rapport à juin 2019. Cette évolution positive trouve son origine dans la hausse des facturations à l'étranger en raison de l'augmentation des prestations de service réalisées au profit de la société SMM pour +24 MMAD.

2. Excédent Brut d'Exploitation

Evolution de l'excédent brut d'exploitation entre juin 2019 et juin 2020

L'EBE de Managem S.A. marque une hausse de 21,6 MAD entre juin 2019 et juin 2020 pour s'établir à 42,1 MMAD. Ceci s'explique par :

- la hausse de 46,8% de la valeur ajoutée liée principalement à l'augmentation du chiffre d'affaires et une hausse moins proportionnelle de la consommation de l'exercice en raison de la baisse des dépenses de fonctionnement. La hausse des autres charges externes de 21,6 MMAD à 39,9 MMAD s'explique principalement par les coûts d'implémentation et de déclinaison des programmes de l'excellence opérationnelle au sein du groupe pour 17 MMAD ;

- l'augmentation de 9,1% des charges de personnel qui passent de 30,4 MMAD à 33,2 MMAD.

La marge d'EBE augmente quant à elle à 35,9% au titre du premier semestre de l'année 2020.

3. Résultat d'exploitation

Evolution du résultat d'exploitation entre juin 2019 et juin 2020

En juin 2020, le résultat d'exploitation affiche une hausse de 27,1 MMAD par rapport à juin 2019 et s'établit à 34,3 MMAD. Cette évolution est liée aux facteurs suivants :

- la hausse de 21,6 MMAD de l'excédent brut d'exploitation ;
- la baisse des dotations d'exploitation qui s'établissant à 12,4 MMAD en juin 2020 contre 18,0 MMAD en juin 2019.

En juin 2020, la marge opérationnelle augmente et s'établit à 29,2%.

4. Résultat financier

Evolution du résultat financier entre juin 2019 et juin 2020

Au terme du premier semestre 2020, les produits financiers de Managem S.A. s'établissent à 74,3 MMAD, en hausse de 27,0% par rapport à juin 2019. Ceci s'explique principalement par l'augmentation de 11,5 MMAD des intérêts et autres produits financiers en raison, notamment de la hausse des intérêts du prêt accordé à la société d'exploitation du projet Tri-K.

En parallèle, les charges financières enregistrent une hausse de 3,4% à 66,5 MMAD contre 64,3 MMAD en juin 2019.

En définitive, les éléments décrits ci-dessus ont eu un impact positif sur le résultat financier de Managem qui passe de -5,8 MMAD en juin 2019 à 7,8 MMAD en juin 2020.

5. Résultat non courant

Evolution du résultat non courant entre juin 2019 et juin 2020

Entre juin 2019 et juin 2020, le résultat non courant reste stable.

6. Résultat net

Evolution du résultat net entre juin 2019 et juin 2020

En juin 2020, le résultat net de Managem SA s'établit à 40,7 MMAD, soit une hausse de 40,5 MMAD par rapport à juin 2019. Cette évolution s'explique principalement par la hausse du chiffre d'affaires et du résultat financier sur la période considérée.

III.3.2. Analyse du Bilan de Managem SA

Le tableau suivant présente l'évolution des agrégats du bilan de Managem S.A sur la période 2019-juin 2020 :

En MMAD	2019	juin-20	Var. %
ACTIF			
Actif immobilisé	3 037,7	3 038,2	0,02%
Immobilisations en non valeurs	9,4	7,1	-24,6%
Frais préliminaires	8,2	6,5	-20,5%
Charges à répartir sur plusieurs exercices	1,2	0,6	-52,3%
Immobilisations incorporelles	111,7	115,8	3,6%
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	6,3	4,1	-35,6%
Autres immobilisations incorporelles	105,4	111,7	6,0%
Immobilisations corporelles	76,1	74,9	-1,7%
Terrains	12,8	12,8	0,0%
Constructions	53,7	52,0	-3,1%
Installations techniques, matériel et outillage	3,3	3,0	-8,0%
Matériel de transport	0,0	-	-100,0%
Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	4,2	3,0	-29,3%
Immobilisations corporelles en cours	2,2	4,1	87,7%
Immobilisations financières	2 840,5	2 840,5	0,0%
Prêts immobilisés	-	-	NA
Autres créances financières	0,0	0,0	0,0%
Titres de participation	2 840,5	2 840,5	0,0%
Ecarts de conversion - Actif	-	-	NA
Diminution des créances immobilisées	-	-	NA
Augmentation des dettes de financement	-	-	NA
Actif circulant (hors TVP)	2 719,1	3 357,1	23,46%
Stocks	-	-	NA
Marchandises	-	-	NA
Matières et fournitures consommables	-	-	NA
Produits en cours	-	-	NA
Produits intermédiaires et produits résiduels	-	-	NA
Produits finis	-	-	NA
Créances de l'actif circulant	2 717,1	3 356,7	23,5%
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	29,2	29,2	0,0%
Clients et comptes rattachés	236,0	272,9	15,6%
Personnel	0,5	0,3	-27,1%
Etat	135,5	155,0	14,3%
Comptes d'associés	2 311,9	2 894,3	25,2%
Autres débiteurs	0,0	0,0	0,0%
Comptes de régularisation actif	3,9	4,9	25,9%
Ecarts de conversion - actif (éléments circulants)	2,0	0,5	-77,5%
Trésorerie - Actif (y compris TVP)	0,1	1,1	>100,0%
Chèques et valeurs à encaisser	-	-	NA
Banques, TG et CCP	-	0,6	NA
Caisse, régies d'avance et accreditifs	0,1	0,5	>100,0%
Titres et valeurs de placement	-	-	NA
Total ACTIF	5 756,9	6 396,4	11,1%

Source : Managem

En MMAD	2019	juin-20	Var. %
PASSIF			
Financement permanent	3 501,9	3 715,2	6,1%
Capitaux propres	2 381,9	2 422,6	1,7%
Capital social	999,1	999,1	0,0%
Primes d'émission, de fusion, d'apport	1 684,1	1 684,1	0,0%
Réserve légale	99,9	99,9	0,0%
Autres réserves	300,5	300,5	0,0%
Report à nouveau	76,8	-701,8	<-100,0%
Résultat net de l'exercice	-778,6	40,7	>100,0%
Capitaux propres assimilés	-	-	NA
Subvention d'investissement	-	-	NA
Provisions pour amortissements dérogatoires	-	-	NA
Dettes de financement	1 120,0	1 292,6	15,4%
Emprunts obligataires	-	-	NA
Emprunts auprès des établissements de crédit	1 120,0	1 292,6	15,4%
Provisions durables pour risques et charges	-	-	NA
Provisions pour risques	-	-	NA
Provisions pour charges	-	-	NA
Ecart de conversion - Passif	-	-	NA
Augmentation des créances immobilisées	-	-	NA
Diminution des dettes de financement	-	-	NA
Dettes du passif circulant	158,0	876,8	>100,0%
Fournisseurs et comptes rattachés	28,3	40,6	43,6%
Clients créditeurs, avances et acomptes	-	-	NA
Personnel	13,1	15,9	21,3%
Organismes sociaux	10,0	9,6	-3,8%
Etat	6,2	11,5	86,0%
Comptes d'associés	69,5	777,9	>100,0%
Autres créanciers	-	-	NA
Comptes de régularisation passif	30,9	21,2	-31,4%
Autres provisions pour risques et charges	2,0	0,5	-77,5%
Ecarts de conversion - passif (éléments circulants)	0,8	1,4	70,0%
Trésorerie - Passif	2 094,2	1 802,5	-13,9%
Crédits d'escompte	-	-	NA
Crédits de trésorerie	-	-	NA
Banques (soldes créditeurs)	2 094,2	1 802,5	-13,9%
Total passif	5 756,9	6 396,4	11,1%

Source : Managem

1. Actif immobilisé

Evolution de l'actif immobilisé entre 2019 et juin 2020

En juin 2020, l'actif immobilisé est resté stable à 3 038,2 MMAD par rapport à l'exercice 2019, avec une baisse de 2,3 MMAD des immobilisations en non valeurs, une augmentation de 4,1 MMAD des immobilisations incorporelles, et un repli de 1,3 MMAD des immobilisations corporelles.

2. Capitaux propres

Evolution des capitaux propres entre 2019 et juin 2020

Au terme du premier semestre 2020, les capitaux propres de Managem S.A s'établissent à 2 422,6 MMAD, en hausse de 1,7% par rapport à 2019.

3. Endettement financier net

L'évolution de l'endettement net de Managem S.A. se présente comme suit :

En MMAD	2019	juin-20	Var. %
(+) Dettes de financement	1 120,0	1 292,6	15,4%
(+) Trésorerie - passif	2 094,2	1 802,5	-13,9%
(+) Comptes d'associés créditeurs	69,5	777,9	>100,0%
(+) Engagements crédit bail	2,1	2,3	9,5%
(-) Comptes d'associés débiteurs	2 311,9	2 894,3	25,2%
(-) Trésorerie - actif (y compris TVP)	0,1	1,1	>100,0%
Endettement net (1)	973,7	980,0	0,6%
Endettement net (hors CCA)	3 216,1	3 096,4	-3,7%
Capitaux propres (2)	2 381,9	2 422,6	1,7%
Gearing (1) / (2)	0,4 x	0,4 x	-0,4 pts
Ratio de couverture (intérêts et principal)*	0,02 x	0,04 x	2,0 pts

Source : Managem

*Formule : Excédent Brut d'Exploitation / (Charges d'intérêts + Remboursement des dettes de financement)

Le tableau suivant présente le détail des comptes d'associés débiteurs de Managem sur la période 2019 – juin 2020 :

En MMAD	2019	juin-20	Var. %
AKKA GOLD	219,2	171,0	-22,0%
CMG	203,4	276,7	36,0%
COMPAGNIE MINIERE OUMJRANE	172,6	230,0	33,3%
CTT	596,6	692,0	16,0%
REMINEX	291,7	270,6	-7,2%
SAGHRO	136,8	155,7	13,8%
SAMINE	106,9	95,1	-11,0%
TECHSUB	341,2	350,5	2,7%
SOMIFER	31,7	-	-100,0%
SMI	-	-	NA
MANAGOLD	120,6	553,0	>100,0%
SMM	73,0	73,0	0,0%
HORS-GROUPE	18,3	26,8	46,9%
Total	2 311,9	2 894,4	25,2%

Source : Managem

Le tableau ci-après détaille l'évolution des comptes d'associés créditeurs de Managem entre 2019 et juin 2020 :

En MMAD	2019	juin-20	Var. %
COMPAGNIE MINIERE DE DADES	51,8	51,7	-0,1%
SMI	17,8	55,6	>100,0%
SAGHRO	-	-	NA
SAMINE	-	-	NA
AL MADA	-	600,0	NA
SOMIFER	-	70,0	NA
SAGAX	-	-	NA
HORS-GROUPE	-	0,6	NA
Total	69,5	777,9	>100,0%

Source : Managem

Evolution de l'endettement net entre 2019 et juin 2020

L'endettement net passe de 973,7 MMAD en 2019 à 980,0 MMAD en juin 2020, soit une hausse de 0,6%. Cette évolution est liée principalement à :

- la hausse de 172,6 MMAD des dettes de financement passant de 1 120,0 MMAD en 2019 à 1 292,6 MMAD en juin 2020. Cette évolution s'explique par les tirages des billets de trésorerie (1 000 MMAD) et de l'emprunt bancaire (172,6 MMAD) ;
- l'augmentation de 25,2% à 2 894,3 MMAD des comptes d'associés débiteurs liée à la hausse du compte courant Managold pour 430 MMAD ;
- la hausse de 708,4 MMAD à 777,9 MMAD des comptes d'associés créditeurs. Cette hausse s'explique principalement par la mobilisation du compte courant à Al Mada pour 600 MMAD ;
- le repli de 13,9% de la trésorerie passif passant de 2 094,2 MMAD en 2019 à 1 802,5 MMAD en juin 2020. Pour sa part, la trésorerie actif reste stable.

4. Etude de l'équilibre financier

Le tableau ci-dessous illustre l'évolution de l'équilibre financier de Managem SA entre 2019 et juin 2019 :

En MMAD	2019	juin-20	Var. %
Financement permanent	3 501,9	3 715,2	6,1%
Actif immobilisé	3 037,7	3 038,2	0,0%
Fonds de roulement (FR)	464,2	677,0	45,8%
Actif circulant (hors TVP)*	407,2	462,8	13,7%
Passif circulant**	91,3	100,7	10,3%
Besoin en fonds de roulement (BFR)	315,8	362,1	14,6%
FR/ BFR	1,5 x	1,9 x	27,2%
Trésorerie nette (y compris TVP)	148,4	314,9	>100,0%

Source : Managem

*horsTVP et comptes d'associés débiteurs

** hors comptes d'associés créditeurs

Evolution de l'équilibre financier entre 2019 et juin 2020

En juin 2020, le fonds de roulement ressort à 677,0 MMAD contre 464,2 MMAD en 2019. Cette hausse se justifie par :

- la hausse de 213,3 MMAD du financement permanent principalement en raison de l'amélioration du résultat net réalisé (+40,7 MMAD) et de l'augmentation des dettes de financement de 172,6 MMAD à 1 292,6 MMAD ;

- une légère hausse de 0,5 MMAD de l'actif immobilisé à 3 038,2 MMAD en juin 2020 contre 3 037,7 MMAD en 2019.

En juin 2020, l'actif circulant (hors TVP et comptes d'associés débiteurs) est en hausse atteignant 462,8 MMAD, suite à l'augmentation de 36,9 MMAD des créances clients à 272,9 MMAD, combinée à la hausse du poste Etat débiteur de 19,4 MMAD à 155,0 MMAD. Parallèlement, le passif circulant (hors comptes d'associés créditeurs) enregistre une augmentation de 10,3% à 100,7 MMAD.

Ces variations portent la trésorerie nette de Managem S.A. à 314,9 MMAD à juin 2020. La trésorerie nette est basée sur un calcul excluant les CCA débiteurs de l'actif circulant, et les CCA créditeurs du passif circulant.

5. Rentabilité des fonds propres et rentabilité des actifs

La rentabilité financière de Managem S.A. est présentée dans le tableau ci-dessous :

En MMAD	2019	juin-20	Var. %
Résultat net (1)*	-778,6	81,5	>100,0%
Fonds propres (2)	2 381,9	2 422,6	1,7%
Total bilan (3)	5 756,9	6 396,4	11,1%
Return On Equity (ROE) - (1)/(2)	-32,7%	3,4%	36,1 pts
Return On Assets (ROA) - (1)/(3)	-13,5%	1,3%	14,8 pts

Source : Managem

Le résultat net affiché en juin-2020 est annualisé (résultat net 30/06/2020 * 2).

Evolution de la rentabilité entre 2019 et juin 2020

En juin 2020, la hausse du résultat net annualisé de Managem S.A. à 81,5 MMAD et l'augmentation de 1,7% des fonds propres, engendre une hausse du ROE qui passe de -32,7% en 2019 à 3,4% en juin 2020.

Parallèlement, le ROA enregistre une hausse à 1,3% contre -13,5% en 2019, en raison de l'augmentation du résultat net et de la hausse du total bilan de 11,1%.

6. Ratios de liquidité

Le tableau ci-dessous illustre l'évolution des ratios de liquidité de Managem S.A. entre 2019 et juin 2020 :

En MMAD	2019	juin-20	Var. %
Trésorerie actif * (A)	2 312,0	2 895,4	25,2%
Trésorerie passif **(B)	2 163,7	2 580,5	19,3%
Passif circulant ***(C)	91,3	100,7	10,3%
Liquidité immédiate (A)/(B+C)	102,5%	108,0%	5,5 pts
Créances de l'actif circulant ****(D)	405,2	462,3	14,1%
Liquidité réduite (D)/(B+C)	18,0%	17,2%	-0,7 pts
Actif circulant (hors TVP) (E)	407,2	462,8	13,7%
Liquidité générale (E)/(B+C)	18,1%	17,3%	-0,8 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 2019 et juin 2020

Entre 2019 et juin 2020, les ratios de liquidité ont évolué comme suit :

- le ratio de liquidité immédiate augmente de 5,5 pts à 108,0% principalement suite à la hausse de la trésorerie actif (+583,4 MMAD) combinée à une augmentation de la trésorerie passif (+416,8 MMAD) ;
- le ratio de liquidité réduite enregistre une diminution de 0,7 pts et s'établit à 17,2%. Ce recul s'explique essentiellement par la hausse de la trésorerie passif, et ce malgré la hausse des créances de l'actif circulant qui passent de 405,2 MMAD en 2019 à 462,3 MMAD en juin 2020 (+57,2 MMAD) ;
- le ratio de liquidité générale s'établit quant à lui à 17,3%, en baisse de 0,8 points par rapport à 2019.

III.3.3. Analyse du tableau de financement de Managem S.A

En MMAD	juin-19	juin-20	Var. %
I. Ressources stables de l'exercice			
Autofinancement	-140,2	53,2	>100,0%
Capacité d'autofinancement	9,6	53,2	>100,0%
Distribution de bénéfices	149,8	-	-100,0%
Cessions et réductions d'immobilisations	-	-	NA
Cessions d'immobilisations incorporelles	-	-	NA
Cessions d'immobilisations corporelles	-	-	NA
Cessions d'immobilisations financières	-	-	NA
Récupérations sur créances immobilisées	-	-	NA
Augmentation des capitaux propres et assimilés	-	-	NA
Augmentations de capital, apports	-	-	NA
Subvention d'investissement	-	-	NA
Augmentation des dettes de financement (nettes de primes de remboursement)	1 000,0	1 172,6	17,3%
Total des ressources stables	859,8	1 225,8	42,6%
II. Emplois stables de l'exercice			
Acquisitions et augmentations d'immobilisations	10,9	12,9	18,7%
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	8,2	11,0	34,3%
Acquisitions d'immobilisations corporelles	2,6	1,9	-26,0%
Acquisitions d'immobilisations financières	0,1	-	-100,0%
Augmentation des créances immobilisées	-	-	NA
Remboursement des capitaux propres	-	-	NA
Remboursement des dettes de financement	299,9	1 000,0	>100,0%
Emplois en non valeurs	-	-	NA
Total des emplois stables	310,8	1 012,9	>100,0%
III. Variation du besoin de financement global (B.F.G.)*	835,0	-79,8	<-100,0%
IV. Variation de la trésorerie**	-286,0	292,6	>100,0%

Source : Managem

*Variation du BFG : variation de l'actif circulant – variation du passif circulant (y compris les autres provisions pour risques et charges et les écarts de conversion passif)

**Variation de la trésorerie : ressources stables - emplois stables – variation du BFG

Pour juin 2019 et juin 2020, la variation du BFG et la variation de la trésorerie sont calculées, respectivement, par rapport au 31/12/2018 et au 31/12/2019.

Evolution des emplois et ressources entre juin 2019 et juin 2020

En juin 2020, les ressources stables de Managem S.A. s'établissent à 1 225,8 MMAD, soit une hausse de 366,0 MMAD par rapport au premier semestre 2019. L'augmentation des dettes de financement, dont le montant s'élève à 1 172,6 MMAD, s'explique par les tirages des billets de trésorerie (1 000 MMAD) et de l'emprunt bancaire (172,6 MMAD).

Les emplois stables se hissent à 1 012,9 MMAD en juin 2020. Ce montant est lié principalement au remboursement des dettes de financement (billets de trésorerie) qui se chiffre à 1 000MMAD.

Pour la période considérée, la variation du BFG s'élève à -79,8 MMAD.

III.3.4. Analyse des engagements hors bilan de Managem S.A

En MMAD	2019	juin-20	Var. %
Avals et cautions	1,0	1,0	-0,1%
Engagements en matière de pensions de retraite et obligations similaires	13,1	13,6	3,8%
Autres engagements donnés:			
<i>Gain latent sur contrats de couvertures</i>	4,4	281,8	>100,0%
<i>Perte latente sur contrats de couvertures</i>	-	-	NA
Total engagements donnés	18,5	296,4	>100,0%
Avals et cautions	0,3	0,0	-100,0%
Total engagements reçus	0,3	0,0	-100,0%

Source : Managem

Evolution des engagements hors bilan entre 2019 et juin 2020

En juin 2020, le total des engagements (donnés) hors bilan s'élève à 296,4 MMAD contre 18,5 MMAD en 2019. Cette augmentation est principalement expliquée par la hausse du gain latent sur contrats de couvertures. Cette évolution est liée essentiellement aux effets conjugués de l'augmentation des cours de l'or en 2020 et la mise en place des couvertures pour sécuriser une partie des revenus futurs prévenants du projet TRI-K en Guinée.

III.4. Comptes consolidés

III.4.1. Périmètre de consolidation

Le périmètre de consolidation du Groupe Managem a évolué comme suit entre 2019 et juin 2020 :

Dénomination sociale	Pays	31-déc-19 % intérêt	30-juin-20 % intérêt	Méthode de consolidation
Managem	Maroc	100,00%	100,00%	Consolidante
Compagnie Minière de Guemassa	Maroc	86.96%	86.96%	IG*
Compagnie de Tifnout Tighanimine	Maroc	99,79%	99,79%	IG
Akka Gold Mining	Maroc	93.48%	93.48%	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	99,79%	99,79%	IG
SOMIFER	Maroc	99,79%	99,79%	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
Cie minière de DADES	Maroc	100.00%	100.00%	IG
Cie minière d'OUMJRANE	Maroc	100.00%	100.00%	IG
MANUB	Soudan	78.00%	78.00%	IG
MCM	Soudan	100.00%	100.00%	IG
MANAGOLD	EAU	100.00%	100.00%	IG
Tradist	EAU	100.00%	100.00%	IG
MANAGEM GABON	Gabon	100.00%	100.00%	IG
Lamilu***	RDC	-	-	-
Lamikal****	RDC	20.00%	20.00%	ME**
SMM*****	Guinée	85.00%	85.00%	IG
Manacet	Maroc	100.00%	100.00%	IG

Source : Managem

*IG : intégration globale

**ME : mise en équivalence

*** Lamilu a été déconsolidée suite à la baisse du pourcentage de détention dans l'entreprise.

****La baisse dans le capital de Lamikal se justifie par un partenariat conclu entre Managem et Wanbao Mining le 27 mars 2017 qui consiste à l'entrée de ce dernier dans le capital de Lamikal à hauteur de 61,2%. De ce fait, la méthode de consolidation a été modifiée pour prendre compte de changement dans le pourcentage d'intérêt de Managem dans Lamikal.

*****SMM porte le projet Tri-K, objet du partenariat entre Avocet et Managem. Manacet est la maison mère de SMM à hauteur de 85% et finance donc le développement du projet. En 2018, Managem a augmenté sa participation de 40% à 70% dans Manacet. De ce fait, la méthode de consolidation a été modifiée pour prendre en compte ce changement.

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 150 MMAD d'actif immobilisé).

III.4.2. 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.

Retraitement lié à la norme IFRS 16

La norme IFRS 16 prévoit un principe de comptabilisation de tous les contrats de location au bilan des preneurs, avec constatation d'un actif (représentatif du droit d'utilisation de l'actif loué pendant la durée du contrat) et une dette (au titre de l'obligation de paiement des loyers).

L'application de cette norme s'est traduite par la comptabilisation d'un actif correspondant au droit d'usage de 187 MMAD en contrepartie d'une dette de location.

Retraitement lié à la norme IAS 19

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. L'application de cette norme s'est traduite par la comptabilisation d'une charge du personnel de 12,5 MMAD.

Retraitement lié à la norme IAS 12

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 imposable futur déterminé avec suffisamment de précision sera dégagé au niveau de l'entité fiscale.

L'application des dispositions de cette norme s'est traduite par la dé-comptabilisation partielle des crédits d'impôts pour un montant de 41,7 MMAD (utilisation des déficits fiscaux grâce notamment à l'amélioration de résultats des filiales SMI, AGM, Managem).

Retraitement lié à la norme IFRS 9

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 la juste valeur de ces instruments dérivés au 30 Juin 2020 se résume de la manière suivante :

- la part efficace de la variation de la juste valeur des instruments dérivés est enregistrée directement en autres éléments du résultat global pour de -280 MMAD ;
- la part inefficace de la variation de la juste valeur des instruments dérivés est enregistrée directement dans les autres produits et charges financiers, soit un -6,1 MMAD.

Le tableau suivant présente les sociétés exclues du périmètre de consolidation au 30 juin 2020 :

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%
SEM*	Guinée	85%
Manaci*	Côte d'Ivoire	100%

Source : Managem

Sociétés représentant un intérêt négligeable pour le groupe

* En consolidé, ces sociétés sont nouvellement créées et n'ont pas encore d'activité significative

III.4.3. Analyse du compte de résultat consolidé

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des agrégats du compte de résultat consolidé du Groupe Managem sur la période juin 2019 – juin 2020 :

En MMAD	juin-19	juin-20	Var. %
Chiffre d'affaires	2 160,3	2 378,5	10,1%
Autres produits de l'activité	132,5	11,6	-91,3%
Produits des activités ordinaires	2 292,8	2 390,1	4,2%
Achats, nets de variation de stocks	-1 239,9	-935,3	+24,6%
Marge brute	1 052,9	1 454,8	38,2%
	<i>(Marge brute/ CA)</i>	<i>48,7%</i>	<i>61,2%</i>
			<i>1 243 pbs</i>
Autres charges externes	-480,8	-528,5	9,9%
Frais de personnel	-541,3	-546,2	0,9%
Impôts et taxes	-30,2	-24,0	-20,6%
Amortissements et provisions d'exploitation	-545,5	-567,1	-4,0%
Autres (produits) charges d'exploitation nets	445,6	513,9	15,3%
Résultat d'exploitation courant	-99,3	303,0	>100,0%
Cession d'actifs	0,0	0,8	NA
Cessions de filiales et participations	0,0	0,0	NA
Ecart d'acquisition négatifs	0,0	0,0	NA
Résultats sur instruments financiers	0,0	-6,1	NA
Autres produits et charges d'exploitation non courants	25,0	-19,2	<-100,0%
Résultat des activités opérationnelles	-74,2	278,5	>100,0%
	<i>Marge opérationnelle (RO/CA)</i>	<i>-3,4%</i>	<i>11,7%</i>
			<i>1 515 pbs</i>
Produits d'intérêts	9,7	10,6	8,7%
Charges d'intérêts	-85,3	-106,5	24,9%
Coût de l'endettement financier net	-75,5	-95,9	-26,9%
Autres produits et charges financières	10,6	18,3	71,5%
Résultat financier	-64,9	-77,6	-19,6%
Résultat avant impôt des sociétés intégrées	-139,1	200,9	>100,0%
	<i>Marge avant impôts (RAI/ CA)</i>	<i>-6,4%</i>	<i>8,4%</i>
			<i>1 489 pbs</i>
Impôts sur les bénéfices	-27,3	-48,0	-76,1%
Impôts différés	23,6	-41,7	<-100,0%
Résultat net de l'ensemble consolidé	-142,8	111,2	>100,0%
	<i>Marge nette (RN/ CA)</i>	<i>-6,6%</i>	<i>4,7%</i>
			<i>1 128 pbs</i>
Intérêts minoritaires	-4,0	12,9	>100,0%
Résultat net - Part du Groupe	-138,8	98,3	>100,0%
BPA	-0,01	9,8	>100,0%

Source : Managem

1. Produits des activités ordinaires

Le tableau suivant présente l'évolution des produits des activités ordinaires du Groupe Managem sur la période juin 2019 et juin 2020 :

En MMAD	juin-19	juin-20	Var. %
Chiffre d'affaires	2 160,3	2 378,5	10,1%
<i>Dont mines</i>	2 123,6	2 270,1	6,9%
<i>%CA</i>	<i>98,3%</i>	<i>95,4%</i>	<i>-286 pbs</i>
<i>Dont Hydrométallurgie</i>	33,1	104,4	>100,0%
<i>%CA</i>	<i>1,5%</i>	<i>4,4%</i>	<i>286 pbs</i>
<i>Dont Divers*</i>	3,6	4,0	10,3%
<i>%CA</i>	<i>0,2%</i>	<i>0,2%</i>	<i>0 pbs</i>
Autres produits de l'activité	132,5	11,6	-91,3%
Produits des activités ordinaires	2 292,8	2 390,1	4,2%

Source : Managem

*La rubrique « divers » correspond principalement aux ventes réalisées par le segment opérationnel service notamment Reminex et Techsub

Le tableau ci-dessous présente la répartition du chiffre d'affaires du Groupe Managem sur la période juin 2019 et juin 2020 :

En MMAD	juin-19	juin-20	Var. %
Export	2 111,6	2 231,2	5,7%
<i>%CA consolidé</i>	<i>97,7%</i>	<i>93,8%</i>	<i>-394 pbs</i>
Maroc	48,7	147,3	>100,0%
<i>%CA consolidé</i>	<i>2,3%</i>	<i>6,2%</i>	<i>394 pbs</i>
CA consolidé	2 160,3	2 378,5	10,1%

Source : Managem

Entre juin 2019 et juin 2019, la part du chiffre d'affaires du Groupe Managem à l'export représente en moyenne près de 95,8% du chiffre d'affaires consolidé. D'autre part, le chiffre d'affaires réalisé sur le marché marocain demeure faible avec une moyenne de 4,2% sur la même période.

Le tableau ci-après présente l'évolution de la contribution des filiales dans le chiffre d'affaires consolidé du Groupe entre juin 2019 et juin 2020 :

En MMAD		juin-19	juin-20	Var. %
MANATRADE		1 259,8	1 365,5	8,4%
	%CA	58,3%	57,4%	
MANADIST		287,0	0,5	-99,8%
	%CA	13,3%	0,0%	
TRADIST		511,9	720,9	40,8%
	%CA	23,7%	30,3%	
CMG		40,9	84,8	>100,0%
	%CA	1,9%	3,6%	
CTT		-7,8	19,6	>100,0%
	%CA	-0,4%	0,8%	
MANUB		52,9	144,3	>100,0%
	%CA	2,4%	6,1%	
TECHSUB		1,0	4,0	>100,0%
	%CA	0,0%	0,2%	
SAMINE		16,2	10,2	-37,1%
	%CA	0,8%	0,4%	
REMINEX		2,6	0,6	-76,9%
	%CA	0,1%	0,0%	
SMI		2,5	1,6	-36,0%
	%CA	0,1%	0,1%	
AGM		-3,0	11,0	>100,0%
	%CA	-0,1%	0,5%	
CMO		1,7	6,9	>100,0%
	%CA	0,1%	0,3%	
SOMIFER		-6,6	8,3	>100,0%
	%CA	-0,3%	0,3%	
REG		-	-	NA
	%CA	Ns	Ns	
MANAGEM		-	-	NA
	%CA	Ns	Ns	
SAGHRO		1,1	0,3	-73,8%
	%CA	0,1%	0,0%	
MANAGEM GABON		-	-	NA
	%CA	Ns	Ns	
MANAGEM INTERNATIONAL		-	-	NA
	%CA	Ns	Ns	
CMD		-	-	NA
	%CA	Ns	Ns	
LAMIKAL		-	-	NA
	%CA	Ns	Ns	
LAMILU		-	-	NA
	%CA	Ns	Ns	
MANAGOLD		-	-	NA
	%CA	Ns	Ns	
MANACET		-	-	NA
	%CA	Ns	Ns	
SMM		-	-	NA
	%CA	Ns	Ns	
MCM		-	-	NA
	%CA	Ns	Ns	
Total		2 160,3	2 378,5	10,1%

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 248 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 juin 2019 et juin 2020

Au terme du premier semestre 2020, le chiffre d'affaires du Groupe Managem s'établit à 2 378,5 MMAD en hausse de 10,1% par rapport à juin 2019. Cette évolution s'explique principalement par :

- La hausse significative de la production de l'Or (+23%) grâce à la montée en régime de la nouvelle usine de traitement au Soudan ;
- L'amélioration des fondamentaux de l'activité Cuivre (+7%) grâce à l'augmentation des productions des mines d'Oumejrane et de Bleida ;
- Un recul des productions d'Argent (-12%), du Cobalt (-8%) et du Zinc (-9%) en raison notamment des perturbations causées par la pandémie COVID-19 ;
- La forte baisse des cours des métaux de base Zinc (-27%), Cuivre (-12%), Cobalt (-22%) qui a été atténuée partiellement par l'appréciation du cours de l'Or (+24%).
- la baisse de la contribution de la contribution de Manadist au chiffre d'affaires consolidé s'explique par l'orientation des ventes des métaux précieux vers Tradist et ce dans une logique d'optimisation ;
- la hausse de la contribution de Tradist au chiffre d'affaires consolidé à 30,3% en juin 2020 contre 23,7% en juin 2019 est liée, d'une part à la hausse des volumes des ventes provenant du Soudan suite au démarrage du projet 2400 T/J en février 2019, et à l'orientation vers Tradist d'une partie des ventes qui transitait auparavant par Manadist d'autre part ;
- l'évolution positive de la contribution de CMG au chiffre d'affaires consolidé à 3,6% en juin 2020 s'explique par la hausse des ventes locales de l'oxyde de Zinc ;
- l'augmentation de la contribution de Manub au chiffre d'affaires consolidé à 6,1% en juin 2020 contre 2,4% en juin 2019 est liée au démarrage du projet d'extension 2400 T en février 2019 conjugué à la hausse des cours de l'or.

Pour la même période, les autres produits de l'activité et qui concernent la variation de stock des produits finis et intermédiaires s'établissent à 11,6 MMAD, en baisse de 120,9 MMAD par rapport à juin 2019.

2. Résultat opérationnel

Evolution du résultat des activités opérationnelles entre juin 2019 et juin 2020

En juin 2020, le résultat des activités opérationnelles s'établit à 278,5 MMAD contre -74,2 MMAD au terme du premier semestre 2019. Cette évolution tient essentiellement à :

- la hausse de 38,2% de la marge brute sous l'effet de :
 - ✓ l'augmentation du chiffre d'affaires de 10,1% ;
 - ✓ le repli de 120,9 MMAD des autres produits de l'activité suite à la baisse de la variation des stocks de cobalt de CTT et des stocks de l'or au niveau de MANUB ;
 - ✓ la baisse des achats nets de 24,6% qui atteignent 935,3 MMAD en juin 2020 contre 1 239,9 MMAD en juin 2019. Ce repli est principalement attribuable à la diminution des achats des consommables de maintenance (-59 MMAD), des matières secondaires (-72 MMAD) et des réactifs (-72 MMAD).
- l'augmentation de 47,7 MMAD des autres charges externes suite à la hausse des prestations (+83 MMAD) et le repli des travaux miniers (-35 MMAD).
- la hausse de 4% des amortissements et provisions d'exploitation. Cette évolution est liée à :

- ✓ l'augmentation des amortissements relatifs aux investissements en infrastructures et R&D (27 MMAD), atténués par les baisses des amortissements de SAMINE et CMO suite à la révision des bases d'amortissement issues des dépréciations comptabilisées en 2019 ;
 - ✓ la hausse des amortissements des biens pris en location (11 MMAD) ;
 - ✓ la non récurrence de la provision pour dépréciation des stocks (18 MMAD).
- l'augmentation de 15,3% des autres produits et charges d'exploitation (nets) suite à la hausse des investissements en infrastructures, en sus de la hausse des immobilisations produites dans le cadre des travaux de construction du projet TRI-K (+ 61 MMAD) et du projet d'extension au Soudan (+43 MMAD), atténuée partiellement par le repli des immobilisations produites au Maroc (-43MMAD) ;
 - la baisse des autres produits et charges d'exploitation non courants à -19,2 MMAD contre 25,0 MMAD en juin 2019. Cette baisse s'explique essentiellement par la non récurrence du produit exceptionnel relatif au deal Tri-K (-26 MMAD) et par la hausse des charges non courantes liées à la pandémie du COVID-19 (-25 MMAD).

3. Résultat financier

Evolution du résultat financier entre juin 2019 et juin 2020

Entre juin 2019 et juin 2020, le résultat financier du Groupe passe de -64,9 MMAD à -77,6 MMAD. Cette évolution s'explique principalement par :

- une augmentation de 24,9% du poste « charges d'intérêts » qui s'établit à 106,5 MMAD en juin 2020, en raison de l'augmentation de l'endettement ;
- une hausse du poste «Autres produits et charges financières » qui passe de 10,6 MMAD à 18,3 MMAD en juin 2020, suite à l'effet combiné de l'augmentation du résultat de change (+12 MMAD) et de la baisse des intérêts immobilisés (-5 MMAD).

4. Résultat net consolidé

Evolution du résultat net consolidé entre juin 2019 et juin 2020

En juin 2020, le résultat net de l'ensemble consolidé affiche une hausse et ressort à 111,2 MMAD contre -142,8 MMAD en juin 2019. Ceci s'explique par :

- la hausse du résultat des activités opérationnelles qui passe de -74,2 MMAD à 278,5 MMAD ;
- la baisse du résultat financier entre juin 2019 (-64,9 MMAD) et juin 2020 (-77,6 MMAD) ;
- l'augmentation de l'impôt sur les bénéfices corrélé à la hausse des résultats de MANUB, REMINEX et SOMIFER ;
- le repli des impôts différés suite au déstockage des impôts différés actifs sur déficits fiscaux suite à l'amélioration des résultats des filiales (CTT, SMI, MANAGEM, AGM).

Le résultat net Part du Groupe s'établit quant à lui à 98,3 MMAD au terme du premier semestre 2020.

Le tableau ci-après présente l'évolution de la contribution des filiales dans le résultat net consolidé du Groupe Managem entre juin 2019 et juin 2020 :

En MMAD	juin-19	juin-20	Var. %
MANAGEM INTERNATIONAL	13,6	23,9	75,6%
<i>%RN consolidé</i>	<i>-9,8%</i>	<i>24,3%</i>	
SMI	27,6	35,4	28,2%
<i>%RN consolidé</i>	<i>-19,9%</i>	<i>36,0%</i>	
CTT	-106,4	-22,9	78,5%
<i>%RN consolidé</i>	<i>76,6%</i>	<i>-23,3%</i>	
CMG	-59,3	-68,1	-14,9%
<i>%RN consolidé</i>	<i>42,7%</i>	<i>-69,3%</i>	
MANUB	6,1	82,6	>100,0%
<i>%RN consolidé</i>	<i>-4,4%</i>	<i>84,0%</i>	
AGM	-21,3	17,7	>100,0%
<i>%RN consolidé</i>	<i>15,4%</i>	<i>18,0%</i>	
SOMIFER	2,4	32,5	>100,0%
<i>%RN consolidé</i>	<i>-1,7%</i>	<i>33,0%</i>	
TECHSUB	2,6	5,5	>100,0%
<i>%RN consolidé</i>	<i>-1,9%</i>	<i>5,6%</i>	
TRADIST	22,5	11,0	-51,1%
<i>%RN consolidé</i>	<i>-16,2%</i>	<i>11,2%</i>	
MANADIST	3,8	0,4	-88,9%
<i>%RN consolidé</i>	<i>-2,7%</i>	<i>0,4%</i>	
MANATRADE	-2,4	9,4	>100,0%
<i>%RN consolidé</i>	<i>1,7%</i>	<i>9,6%</i>	
SAGHRO	-0,2	-0,1	68,3%
<i>%RN consolidé</i>	<i>0,1%</i>	<i>-0,1%</i>	
REMINEX	-5,0	20,6	>100,0%
<i>%RN consolidé</i>	<i>3,6%</i>	<i>21,0%</i>	
MANAGOLD	32,4	51,9	59,9%
<i>%RN consolidé</i>	<i>-23,4%</i>	<i>52,8%</i>	
MANAGEM	1,8	22,5	>100,0%
<i>%RN consolidé</i>	<i>-1,3%</i>	<i>22,9%</i>	
SAMINE	7,9	-5,7	<-100,0%
<i>%RN consolidé</i>	<i>-5,7%</i>	<i>-5,8%</i>	
CMO	-59,8	-20,1	66,4%
<i>%RN consolidé</i>	<i>43,1%</i>	<i>-20,5%</i>	
REG	-5,9	-5,0	15,9%
<i>%RN consolidé</i>	<i>4,3%</i>	<i>-5,1%</i>	
DADES	0,7	0,9	15,6%
<i>%RN consolidé</i>	<i>-0,5%</i>	<i>0,9%</i>	
SMM	0,1	-47,9	<-100,0%
<i>%RN consolidé</i>	<i>-0,1%</i>	<i>-48,7%</i>	
MANACET	-0,2	0,0	92,9%
<i>%RN consolidé</i>	<i>0,1%</i>	<i>0,0%</i>	
MANAGEM GABON	0,0	0,5	>100,0%
<i>%RN consolidé</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,5%</i>	
CMD	0,0	0,0	NA
<i>%RN consolidé</i>	<i>Ns</i>	<i>Ns</i>	
LAMIKAL	0,0	0,0	NA
<i>%RN consolidé</i>	<i>Ns</i>	<i>Ns</i>	
LAMILU	0,0	0,0	NA
<i>%RN consolidé</i>	<i>Ns</i>	<i>Ns</i>	
MCM	0,0	-46,6	NA
<i>%RN consolidé</i>	<i>Ns</i>	<i>-47,4%</i>	
Total	-138,8	98,3	>100,0%

Source : Managem

Evolution de la contribution des filiales dans le résultat net consolidé entre juin 2019 et juin 2020

En juin 2020, les contributions des filiales au résultat net consolidé ont principalement varié comme suit :

- CTT : la contribution de CTT passe de -106,4 MMAD à -22,9 MMAD en raison de l'amélioration des cash cost de production grâce aux actions d'optimisation et la non récurrence de l'impact négatif des régularisations sur les ventes 2018 comptabilisées en 2019 pour au moins +80 MMAD ;
- MANUB : la hausse de la contribution de MANUB au résultat net consolidé à 82,6 MMAD contre 6,1 MMAD en juin 2019 s'explique par l'effet combiné de l'augmentation de la production de l'or (+23%) et le rebond du cours de l'or (+25%) par rapport à au 1er semestre 2019 ;
- AGM : l'augmentation de la contribution d'AGM provient essentiellement de l'impact positif de la hausse des volumes vendus, la hausse des prix de ventes et la parité dollar ainsi que l'amélioration significative des cash costs grâce notamment à la hausse des teneurs de cuivre traitées et la teneur d'Argent dans le concentré ;
- SOMIFER : la contribution de SOMIFER passe de 2,4 MMAD en juin 2019 à 32,5 MMAD en juin 2020 en raison de la hausse de la production de 13% ;
- TRADIST : la contribution de TRADIST passe de 22,5 MMAD en juin 2019 à 11,0 MMAD en juin 2020. Cette baisse s'explique essentiellement par le repli des ventes de l'Argent et la fluorine ;
- REMINEX : la hausse de la contribution à 20,6 MMAD s'explique par le volume des prestations d'ingénierie et laboratoire assurées pour le compte des filiales qui portent les projets de développement (TRI-K, extension Soudan) ;
- MANAGEM : l'évolution positive de la contribution à 22,5 MAMD est liée essentiellement à la hausse des prestations de services facturées aux filiales à l'international ;
- SMM : la baisse de la contribution à -47,9 MMAD en juin 2020 contre 0,1 MMAD en juin 2019 s'explique par le recyclage dans le compte de résultat des dépenses qui ne satisfont pas aux conditions d'activation (projet), notamment certaines charges financières intra-groupe et les frais administratifs généraux ;
- MCM : la contribution de MCM au résultat net consolidé s'établit à -46,6 MMAD en raison du recyclage dans le compte de résultat des dépenses qui ne satisfont pas aux conditions d'activation (projet), notamment certaines charges financières intra-groupe.

III.4.4. Analyse du Bilan consolidé

Le tableau ci-après présente l'évolution du bilan consolidé du Groupe Managem entre 2019 et juin 2020 :

En MMAD	2019	juin-20	Var. %
ACTIF			
Ecart d'acquisition	305,4	305,4	0,0%
Immobilisations incorporelles	2 162,1	2 138,4	-1,1%
Immobilisations corporelles	4 920,4	5 653,7	14,9%
Immobilisations en droit d'usage	293,9	320,5	9,0%
Immeubles de placement	8,9	8,9	-0,5%
Participations dans les entreprises associées*	140,2	142,6	1,7%
Autres actifs financiers	291,0	282,6	-2,9%
<i>Instruments dérivés de couverture</i>	14,7	4,9	-66,5%
<i>Prêts et créances, net</i>	15,2	16,2	6,5%
<i>Actifs financiers disponibles à la vente</i>	261,1	261,5	0,2%
Impôts différés actifs	193,7	177,0	-8,6%
Actif non courant	8 315,6	9 029,2	8,6%
Autres actifs financiers	-	1,3	NA
<i>dont instruments dérivés de couverture</i>	-	1,3	NA
Stocks et en cours	927,4	977,7	5,4%
Créances clients	1 080,7	1 125,0	4,1%
Autres débiteurs courants	1 288,5	1 477,5	14,7%
Trésorerie et équivalents de trésorerie	838,1	626,7	-25,2%
Actif courant	4 134,7	4 208,2	1,8%
Total actif	12 450,3	13 237,4	6,3%

En MMAD	2019	juin-20	Var. %
Passif			
Capital	999,1	999,1	0,0%
Primes d'émission et de fusion	1 657,3	1 657,3	0,0%
Réserves	2 082,6	1 415,9	-32,0%
Ecart de conversion	158,7	203,8	28,4%
Résultat net part du groupe	-426,8	98,3	>100,0%
Capitaux propres - part du groupe	4 470,9	4 374,4	-2,2%
Intérêts minoritaires	395,1	366,7	-7,2%
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	4 866,1	4 741,1	-2,6%
Provisions	87,9	101,7	15,7%
Avantages du personnel	230,5	242,9	5,4%
Dettes financières non courantes	2 590,0	3 229,1	24,7%
<i>dont instruments financiers dérivés</i>	-	286,1	NA
<i>dont dettes envers les établissements de crédit</i>	1 325,5	1 762,9	33,0%
<i>dont dettes représentées par un titre</i>	1 120,0	1 000,0	-10,7%
<i>dont dettes liées aux contrat de location financement</i>	-	-	NA
<i>dont dettes liées aux contrat à droit d'usage</i>	144,5	180,1	24,6%
Impôts différés Passifs	31,9	52,6	65,0%
Autres crédits non courants	1,4	1,6	12,6%
Passif non courant	2 941,8	3 628,0	23,3%
Dettes financières courantes	2 703,0	2 262,9	-16,3%
<i>dont instruments financiers dérivés</i>	10,3	3,3	-68,1%
<i>dont dettes envers les établissements de crédit</i>	2 692,7	2 259,6	-16,1%
Dettes fournisseurs courantes	902,1	1 290,1	43,0%
Autres créditeurs courants	1 037,3	1 315,3	26,8%
Passif courant	4 642,4	4 868,4	4,9%
Total passif et capitaux propres	12 450,3	13 237,4	6,3%

Source : Managem

*Le poste « participations dans des entreprises associées » correspond à la valorisation de la participation résiduelle dans Lamikal, comptabilisée à la juste valeur.

1. Actif non courant

Evolution de l'actif non courant entre 2019 et juin 2020

En juin 2020, l'actif non courant se hisse à 9 029,2 MMAD, en hausse de 8,6% par rapport à l'exercice 2019. Cette évolution se justifie à la fois par :

- la baisse des immobilisations incorporelles de 23,7 MMAD en juin 2020 ;
- la hausse des immobilisations corporelles (+733,3 MMAD) passant de 4 920,4 MMAD en 2019 à 5 653,7 MMAD en juin 2020. Cette évolution est liée principalement aux infrastructures minières (+231 MMAD), aux projets et essentiellement Tri-K (+887 MMAD), et aux équipements (+71 MMAD) ;
- l'augmentation des immobilisations en droit d'usage de 26,6 MMAD en raison du retraitement des contrats de location simple conformément à la norme IFRS 16.

2. Actif courant

Evolution de l'actif courant entre 2019 et juin 2020

Au terme du premier semestre 2020, l'actif courant enregistre une hausse de 1,8% à 4 208,2 MMAD contre 4 134,7 à fin 2019. Cette augmentation est liée à :

- la hausse des stocks et encours de 5,4% ;
- l'augmentation des créances clients qui passent de 1 080,7 MMAD à 1 125,0 MMAD ;
- la hausse des autres débiteurs courants à 1 477,5 MMAD contre 1 288,5 MMAD en 2019. Cette augmentation s'explique par l'augmentation des créances de TVA (+109 MMAD) et la hausse des CCA envers les filiales non consolidées (+88 MMAD) ;
- la baisse du poste « trésorerie et équivalents de trésorerie » qui passe de 838,1 MMAD en 2019 à 626,7 MMAD en juin 2020.

3. Capitaux propres consolidés

Evolution des capitaux propres consolidés entre 2019 et juin 2020

Les capitaux propres de l'ensemble consolidé marquent une baisse de 2,6% à 4 741,1 MMAD (contre 4 866,1 MMAD en 2019). Ce repli s'explique par :

- la baisse des réserves qui passent de 2 082,6 MMAD en 2019 à 1 415,9 MMAD au terme du premier semestre 2020. Ce repli s'explique principalement par l'affectation du résultat net part du groupe réalisé en 2019 (-426,8 MMAD) et par l'effet du mark to market des matières premières pour -234,6 MMAD ;
- la hausse de 45,1 MMAD des écarts de conversion ;
- l'augmentation du résultat net part du groupe et la baisse des intérêts minoritaires.

4. Endettement financier net

Sur la période 2019 – juin 2020, l'endettement financier net du Groupe Managem se présente comme suit :

En MMAD	2019	juin-20	Var. %
(+) Dettes financières non courantes	2 590,0	3 229,1	24,7%
<i>dont instruments financiers dérivés</i>	-	286,1	NA
<i>dont dettes envers les établissements de crédit</i>	1 325,5	1 762,9	33,0%
<i>dont dettes représentées par un titre</i>	1 120,0	1 000,0	-10,7%
<i>dont dettes liées aux contrats de location financement</i>	0,0	0,0	Ns
<i>dont dettes liées aux contrats à droit d'usage</i>	144,5	180,1	24,6%
(+) Dettes financières courantes	2 703,0	2 262,9	-16,3%
<i>dont instruments financiers dérivés</i>	10,3	3,3	-68,1%
<i>dont dettes envers les établissements de crédit</i>	2 692,7	2 259,6	-16,1%
(+) Comptes d'associés créditeurs	19,4	618,1	>100,0%
(-) Trésorerie et équivalents de trésorerie	838,1	626,7	-25,2%
(-) Comptes d'associés débiteurs	457,9	554,0	21,0%
Endettement financier net (1)	4 016,4	4 929,4	22,7%
Endettement financier net (hors CCA)	4 454,9	4 865,3	9,2%
Capitaux propres de l'ensemble consolidé (2)	4 866,1	4 741,1	-2,6%
Gearing (1)/(2)	0,8x	1,0x	21,4 pts
Ratio de couverture (intérêts et principal)*	1,5x	3,7x	213,7 pts

Source : Managem

*Formule : Flux net de trésorerie liés aux activités opérationnelles / (Charges d'intérêts + Remboursement d'emprunts)

Les dettes représentées par un titre concernent les billets de trésorerie au 31/12/2019 et au 30/06/2020

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 2019 et juin 2020

L'endettement financier net du Groupe Managem passe de 4 016,4 MMAD à 4 929,4 MMAD, soit une hausse de 22,7%. Ceci s'explique par :

- la hausse de 24,7% des dettes financières non courantes à 3 229,1 MMAD qui se justifie par :
 - ✓ l'augmentation du poste « instruments financiers dérivés » à 286,1 MMAD en raison du mark to market des matières ;
 - ✓ la hausse de 437,4 MMAD des dettes envers les établissements de crédit en raison de :
 - remboursement d'emprunt d'AGM (-21 MMAD) ;
 - nouveaux emprunts relatifs au projet Tri-K (+167 MMAD) ;
 - emprunt de MANAGEM SA (+172 MMAD) ;
 - reclassement de 120 MMAD du poste « dettes représentées par un titre » au poste « dettes envers les établissements de crédit ».
 - ✓ le repli de 10,7% des dettes représentées par un titre à 1 000 MMAD. Cette baisse s'explique par le reclassement vers le poste « dettes envers les établissements de crédit ». L'encours est donc composé des billets de trésorerie pour 1 000 MMAD ;
 - ✓ la hausse de 35,6 MMAD des dettes liées aux contrats à droit d'usage à 180,1 MMAD. Cette évolution est liée aux nouveaux contrats de location (+70 MMAD) et au remboursement des dettes pour 34 MMAD.
- la baisse de 440,1 MMAD des dettes financières courantes à 2 262,9 MMAD. Ceci est lié à :
 - ✓ la baisse de 68,1% des instruments financiers dérivés à 3,3 MMAD ;
 - ✓ le repli des dettes courantes envers les établissements de crédit de 2 692,7 MMAD à 2 259,6 MMAD.
- la hausse de 598,7 MMAD des comptes d'associés créditeurs. Cette évolution correspond essentiellement au CCA Al Mada (+600 MMAD) ;

- l'augmentation des comptes d'associés débiteurs à 554,0 MMAD. Cette augmentation de 96,1 MMAD s'explique par la hausse des CCA envers les filiales non consolidées par intégration globale ;
- la baisse de la trésorerie et équivalents de trésorerie qui passe de 838,1 MMAD à 626,7 MMAD.

Au terme du premier semestre 2020, le gearing consolidé du Groupe marque une hausse et s'établit à 1,0x contre 0,8x en 2019. Cette évolution s'explique par la hausse de 22,7% de l'endettement financier net à 4 929,4 MMAD, parallèlement à la baisse des capitaux propres de l'ensemble consolidé qui passent de 4 866,1 en 2019 à 4 741,1 MMAD en juin 2020.

5. Passif courant

Evolution du passif courant entre 2019 et juin 2020

Pour sa part, le passif courant enregistre une hausse de 4,8% à 4 866,9 MMAD en juin 2020 contre 4 642,4 MMAD en 2019. Cette évolution est liée essentiellement à :

- la baisse de 16,1% des dettes courantes envers les établissements de crédit à 2 259,6 MMAD ;
- la hausse de 388,0 MMAD des dettes fournisseurs courantes à 1 290,1MMAD, principalement en raison de l'augmentation des investissements du projet Tri-K ;
- l'augmentation de 26,7% des autres créiteurs courants à 1 313,9 MMAD liée à la hausse du CCA Groupe (+600 MMAD) et à la baisse des avances clients (-335 MMAD).

6. Etude de l'équilibre financier

L'équilibre financier du Groupe Managem pour la période 2019 – juin 2020 est présenté ci-après :

En MMAD	2019	juin-20	Var. %
Financement permanent	7 807,9	8 369,1	7,2%
<i>Dont dettes financières auprès des établissements de crédit</i>	<i>1 325,5</i>	<i>1 762,9</i>	<i>33,0%</i>
<i>Dont dettes obligataires et billets de trésorerie</i>	<i>1 120,0*</i>	<i>1 000,0**</i>	<i>-10,7%</i>
Actif non courant	8 315,6	9 029,2	8,6%
Fonds de roulement	-507,7	-660,1	-30,0%
Actif courant (hors trésorerie et équivalents et comptes d'associés débiteurs)	2 838,7	3 027,5	6,7%
Passif courant (hors dettes financières courantes et comptes d'associés créiteurs)	1 920,0	1 987,3	3,5%
Besoin en fonds de roulement	918,7	1 040,2	13,2%
FR/BFR	-0,6 x	-0,6 x	-14,8%
Trésorerie nette	-1 426,4	-1 700,3	-19,2%

Source : Managem

Le financement permanent est égal à la somme des capitaux propres de l'ensemble consolidé et le passif non courant

*1 000 MMAD en billets de trésorerie. Le reliquat de 120 MMAD correspond à de la dette bancaire, ce montant a été reclassé en 2020 en dettes auprès des établissements de crédit

** 1 000 MMAD en billets de trésorerie

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	2019	juin-20	Var. %
(+) Trésorerie et équivalents de trésorerie	838,1	626,7	-25,2%
(-) Dettes financières courantes	2 703,0	2 262,9	-16,3%
Trésorerie nette bilan	-1 864,9	-1 636,2	12,3%
Impact des comptes d'associés	438,5	-64,1	<-100,0%
Trésorerie nette impactée des comptes d'associés	-1 426,4	-1 700,3	-19,2%

Source : Managem

Evolution de l'équilibre financier entre 2019 et juin 2020

Au terme du premier semestre 2020, le fonds de roulement s'établit à -660,1 MMAD, soit une baisse de 152,4 MMAD par rapport à 2019 qui se justifie par :

- la hausse de 561,2 MMAD du financement permanent qui est principalement liée à :
 - ✓ le repli de 2,6% des capitaux propres de l'ensemble consolidé à 4 741,1 MMAD ;
 - ✓ la hausse des dettes financières non courantes de 2 590,0 MMAD à 3 229,1 MMAD.
- l'augmentation de 8,6% de l'actif non courant, dû essentiellement à la hausse des immobilisations corporelles de 733,3 MMAD.

Par ailleurs, le BFR marque une hausse de 13,2% sous l'effet de :

- l'évolution positive de l'actif courant (hors trésorerie et équivalents et comptes d'associés débiteurs) qui passe de 2 838,7 MMAD en 2019 à 3 027,5 MMAD en juin 2020.
- l'augmentation du passif courant (hors dettes financières courantes et comptes d'associés créditeurs) dont l'évolution s'établit à + 3,5%.

Ainsi, la trésorerie nette du Groupe Managem s'établit à -1 700,3 MMAD contre -1 426,4 MMAD en 2019.

7. 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 2019 – juin 2020 :

En MMAD	2019	juin-20	Var. %
Résultat net part du groupe (1)	-426,8	196,6*	>100,0%
Capitaux propres - part du groupe (2)	4 470,9	4 374,4	-2,2%
Total bilan (3)	12 450,3	13 237,4	6,3%
Return On Equity (ROE) - (1)/(2)	-9,5%	4,5%	14,0 pts
Return On Assets (ROA) - (1)/(3)	-3,4%	1,5%	4,9 pts

Source : Managem

* Le résultat net part du groupe est annualisé en multipliant par 2

Evolution de la rentabilité entre 2019 et juin 2020

Le ROE du groupe Managem enregistre une hausse (+14,0 points) pour atteindre 4,5% en juin 2020. Le ROA s'établit quant à lui à 1,5%, soit une hausse de 4,9 points par rapport à 2019.

8. Ratios de liquidité

L'évolution des ratios de liquidité du Groupe Managem sur la période 2019 – juin 2020 se détaille comme suit :

En MMAD	2019	juin-20	Var. %
Trésorerie actif (y compris TVP et comptes d'associés débiteurs) (A)	1 296,0	1 180,7	-8,9%
<i>Trésorerie et équivalents de trésorerie</i>	838,1	626,7	-25,2%
<i>Comptes d'associés débiteurs</i>	457,9	554,0	21,0%
Trésorerie passif (dont comptes d'associés créditeurs) (B)	2 722,4	2 881,0	5,8%
<i>Trésorerie passif</i>	2 703,0	2 262,9	-16,3%
<i>Comptes d'associés créditeurs</i>	19,4	618,1	>100,0%
Passif courant* (C)	1 920,0	1 987,3	3,5%
Liquidité immédiate (A)/(B+C)	27,9%	24,3%	-3,7 pts
Créances de l'actif courant** (D)	1 911,3	2 048,5	7,2%
Liquidité réduite (D)/(B+C)	41,2%	42,1%	0,9 pts
Actif courant*** (E)	2 838,7	3 027,5	6,7%
Liquidité générale (E)/(B+C)	61,1%	62,2%	1,0 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 2019 et juin 2020

Entre 2019 et juin 2020, les ratios de liquidité ont évolué comme suit :

- le ratio de liquidité immédiate marque une baisse de 3,7 points à 24,3% sous l'effet de :
 - ✓ la baisse de la trésorerie et équivalents de trésorerie (-211,4 MMAD) conjuguée à une hausse des comptes d'associés débiteurs (+96,1 MMAD) ;
 - ✓ le repli de la trésorerie passif (-440,1 MMAD) conjugué à une hausse des comptes d'associés créditeurs (+598,7 MMAD) ;
 - ✓ l'augmentation du passif courant qui passe de 1 920,0 MMAD en 2019 à 1 987,3 MMAD en juin 2020.
- le ratio de liquidité réduite s'établit quant à lui à 42,1%, en hausse de 0,9 point due à :
 - ✓ la progression de 7,2% des créances de l'actif courant ;
 - ✓ la baisse de la trésorerie passif (-440,1 MMAD) conjuguée à la hausse des comptes d'associés créditeurs (+598,7 MMAD) ;
 - ✓ l'augmentation du passif courant (+67,3 MMAD).
- le ratio de liquidité générale enregistre également une hausse de 1,0 points à 62,2% qui se justifie par :
 - ✓ l'évolution de l'actif courant (+188,8 MMAD) ;
 - ✓ le repli de la trésorerie passif (-440,1 MMAD) combiné à la hausse des comptes d'associés créditeurs (+598,7 MMAD) ;
 - ✓ l'augmentation du passif courant (+67,3 MMAD).

III.4.5. Analyse du tableau des flux de trésorerie

Le tableau suivant présente l'évolution des flux de trésorerie du Groupe Managem entre juin 2019 et juin 2020 :

En MMAD	juin-19	juin-20	Var. %
Résultat net de l'ensemble consolidé	-142,8	111,2	>100,0%
Ajustements pour			
Dotations aux amortissements et provisions et pertes de valeur	527,4	580,9	10,1%
Profits/pertes de réévaluation (juste valeur)	-	6,1	NA
Résultats de cession et des pertes et profits de dilution	-	-0,8	NA
Produits des dividendes	-	-0,0	NA
Elimination des profits et pertes sur JV Quote part Mise en équivalence	-	-	NA
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	384,6	697,4	81,3%
Elimination de la charge d'impôts	3,6	89,7	>100,0%
Elimination du coût de l'endettement financier net	85,3	106,5	24,9%
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net avant impôts	473,6	893,6	88,7%
Incidence de la variation du BFR	35,6	-22,6	<-100,0%
Impôts différés	-	-	NA
Impôts payés	-27,3	-48,0	-76,1%
Flux net de trésorerie liés aux activités opérationnelles	481,9	823,0	70,8%
Incidence des variations de périmètre	-	-0,0	NA
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-798,0	-1 425,8	-78,7%
Acquisition d'actifs financiers	-0,1	-	-100,0%
Variation des autres actifs financiers	-0,4	-1,0	<-100,0%
Subventions d'investissement reçues	-	-	NA
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	-	63,5	NA
Cessions d'actifs financiers	-	-	NA
Dividendes reçus	-	0,0	NA
Intérêts financiers versés	-85,3	-106,5	-24,9%
Flux net de trésorerie liés aux activités d'investissement	-883,7	-1 469,6	-66,3%
Augmentation de capital	-	-	NA
Transactions entre actionnaires (acquisitions)	-120,0	-	-100,0%
Transactions entre actionnaires (cessions)	-	-	NA
Emission de nouveaux emprunts	1 000,0	339,7	-66,0%
Remboursement d'emprunts	-440,7	-117,5	73,3%
Variation des créances et dettes résultant de contrats location-financement	-	-	NA
Remboursement de location financement	52,7	35,6	-32,4%
Autres flux liés aux opération de financement	-	-	NA
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère	-149,9	-	-100,0%
Dividendes payés aux minoritaires	-	-	NA
Variation des comptes courants associés	-226,1	509,1	>100,0%
Flux net de trésorerie provenant des activités de financement	116,0	766,9	>100,0%
Incidence de la variation des taux de change	0,0	5,0	>100,0%
Incidence de changement des méthodes et principes comptables	-	-	NA
Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie	-285,8	125,3	>100,0%
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à l'ouverture*	-885,0	-1 576,0	-78,1%
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à la clôture*	-1 170,9	-1 450,8	-23,9%

Source : Managem

*Ce montant de Trésorerie et équivalents de trésorerie n'est pas en lecture directe au niveau du bilan dans la mesure où la Trésorerie- Passif est comprise dans les dettes courantes envers les établissements de crédit.

Evolution des flux de trésorerie entre juin 2019 et juin 2020

En juin 2020, le flux de trésorerie lié aux activités opérationnelles enregistre une hausse de 70,8% et s'établit à 823,0 MMAD. Cette évolution est liée essentiellement à :

- la hausse du résultat net de l'ensemble du groupe qui passe de -142,8 MMAD en juin 2019 à 111,2 MMAD en juin 2020 ;
- l'augmentation de 88,7% de la capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net avant impôts ;

Quant aux flux d'investissement, ils traduisent la hausse des acquisitions d'immobilisation corporelles et incorporelles qui passent de 798,0 MMAD en juin 2019 à 1 425,8 MMAD en juin 2020. Ces acquisitions correspondent à des investissements en infrastructures, en projets et en équipements. Les flux d'investissement affichent également des cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles pour un montant de 63,5 MMAD liées à la réalisation d'une opération de cession lease back de la machine de creusement des cheminées.

Enfin, les flux de financement s'établissent à 766,9 MMAD contre 116,0 en juin 2019. La variation du poste « émission de nouveaux emprunts », dont le montant s'établit à 339,7 MMAD correspond à la souscription d'emprunts par Managem et SMM, soit respectivement 172 MMAD et 167 MMAD. Ces fonds levés sont destinés au financement du projet Tri-K en Guinée. Pour la variation des comptes courants d'associés, celle-ci résulte de la mobilisation du compte courant Al Mada pour un montant de 600 MMAD.

III.4.6. Analyse des engagements hors bilan

En MMAD	2019	juin-20	Var. %
Avals, cautions et garanties données	96,9	96,5	-0,5%
Autres engagements donnés	-	-	NA
Total engagements donnés	96,9	96,5	-0,5%
Avals, cautions et garanties reçus	11,3	57,3	>100,0%
Autres engagements reçus	-	-	NA
Total engagements reçus	11,3	57,3	>100,0%

Source : Managem

Evolution des engagements hors bilan entre 2019 et juin 2020

En juin 2020, les engagements donnés s'élèvent à 96,5 MMAD, en légère baisse de 0,5% par rapport à 2019.

Les engagements reçus enregistrent une hausse et passent de 11,3 MMAD en 2019 à 57,3 MMAD en juin 2020. Il s'agit principalement des avals et cautions reçus des fournisseurs projets.

IV. INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES – INDICATEURS TRIMESTRIELS

IV.1. Indicateurs d'activité

En MMAD	T3 2019	T3 2020	Fin septembre 2019	Fin septembre 2020
Chiffre d'affaires	1 114	1 146	3 274	3 525
CAPEX	508	288	1 306	1 651

Source : Managem

Le chiffre d'affaires à fin septembre 2020 s'établit à 3 525 MMAD en progression de + 8% par rapport à la même période de l'année précédente.

Managem a poursuivi sa stratégie de croissance et a engagé un CAPEX de 1 651 MMAD à fin septembre 2020, en hausse de 26% par rapport à la même période de l'année précédente. A cet égard, environ 53% ont été alloués au projet aurifère TRI-K en Guinée.

Par ailleurs, le projet Pumpi en RDC, en partenariat avec le Groupe chinois Wanbao Mining, a démarré la production de cathodes de Cuivre en septembre. La production de Cobalt est prévue pour début 2021.

L'endettement net consolidé s'établit à 5 546 MMAD, en hausse de +1 382 MMAD par rapport à fin 2019, marqué par l'effort d'investissement du Groupe pour accompagner les projets de développement en Afrique.

PARTIE IV. 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 MINÉRALES⁵⁵

I.1. Perspectives sur l'offre et la demande

Métaux de base

Selon le rapport « Commodity Markets Outlook » de la Banque Mondiale réalisé en Avril 2020, l'indice des prix des métaux de base a baissé de 9,89%⁵⁶ au T1 2020 (comparativement au T1 2019). Il s'agit d'un repli qui survient après une augmentation au T4 2019, elle-même précédée par une baisse moins importante au 3ème trimestre.

La baisse des prix des métaux de base au cours du premier trimestre 2020 a reflété l'effondrement de la demande industrielle mondiale dû à la pandémie de COVID-19. Les mesures de relance et les perturbations croissantes de l'approvisionnement ont eu peu d'impact sur le soutien des prix des métaux. La pandémie COVID-19 a fait baisser les prix des métaux plus que lors de l'épidémie de SRAS, mais la baisse des prix est, pour l'instant, moins importante que celle de la crise financière mondiale.

Les éléments qui pourraient porter les prévisions des prix à la baisse sont les suivants : une utilisation plus répandue des mesures visant à endiguer les épidémies, notamment les restrictions sur les voyages et les fermetures des entreprises peuvent freiner la demande industrielle, en particulier celle du Cuivre et du Zinc, qui sont largement utilisés dans la construction et le transport.

En 2020, les prévisions pour les principaux métaux de base se présentent comme suit :

- **Cuivre** : Les prix du Cuivre devraient baisser de 13,5 % en 2020 en raison des craintes croissantes que la crise sanitaire induite par la pandémie entraînera une crise économique, freinant ainsi la demande industrielle mondiale de Cuivre ;
- **Zinc** : Le prix du zinc a baissé de 10,9 % au cours du premier trimestre après une légère augmentation au quatrième trimestre 2019. La demande de zinc a été fragile en raison d'une forte contraction des secteurs d'utilisation finale tels que l'immobilier et l'automobile. Les prix du Zinc devraient baisser de 25,5 % en 2020.
- **Plomb** : Le prix du Plomb a baissé de 9,4 % au cours du premier trimestre 2020, compensant les l'évolution positive des cours réalisée au second semestre 2019. L'impact des ventes automobiles mondiales anémiques l'emporte sur les effets des ruptures d'approvisionnement, y compris la suspension temporaire de l'activité minière en Chine et les difficultés des fonderies à s'approvisionner en matières premières pour la production de Plomb secondaire. Le prix du Plomb devrait baisser de 14,9% en 2020.

Métaux précieux

Selon la même source, l'indice des prix des métaux précieux a augmenté de 19,3%⁵⁷ au T1 2020 (vs. T1 2019), après une légère hausse au T4 2019. L'augmentation des prix reflète une fuite vers des valeurs refuges en réponse à la pandémie COVID-19, parallèlement à l'assouplissement des politiques monétaires des banques centrales. Les prix des métaux précieux devraient augmenter en moyenne de 13,2 % en 2020.

En 2020, les prévisions pour les principaux métaux précieux se présentent comme suit :

- **Or** : Les prix de l'Or devraient augmenter de 14,9% en 2020 en raison de la hausse de la demande des valeurs refuges dans un contexte d'incertitude lié au COVID-19, soutenue par des assouplissements monétaires exercés par les principales banques centrales.
- **Argent** : En 2020, les cours de l'Argent devraient baisser de 3,6%. Cette évolution des prix reflète la baisse de la demande industrielle impactée par la pandémie COVID-19.

⁵⁵ Banque mondiale : Commodity Markets Outlook 2020

⁵⁶ Indice des prix des métaux de base au T1 2019 = 84,0 et au T1 2020 = 75,7. L'évolution est donc $(75,7/84,0)-1 = 9,89\%$

⁵⁷ Indice des prix des métaux précieux au T1 2019 = 99,2 et au T1 2020 = 118,3. L'évolution est donc $(118,3/99,2)-1 = 19,3\%$

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 nationale⁵⁸

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 consacrés 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. Managem est toujours en phase d'exploration préliminaire par rapport au permis Zrahini.

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.

⁵⁸ Ministère de l'Energie, des Mines et de l'Environnement

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 prospectus qu'il met en évidence en vue de leur développement et de leur exploitation.

III. PERSPECTIVES DE DEVELOPPEMENT DE MANAGEM

La stratégie de Managem a été impulsée en 2016. Elle traduit la volonté de développement du Groupe au travers de trois axes :

- L'amélioration pérenne de la rentabilité des exploitations existantes, à travers l'augmentation de l'utilisation des nouvelles technologies et du recours à l'innovation et la R&D pour améliorer la performance opérationnelle;
- La croissance organique et externe, dans les métiers où le groupe a un réel avantage compétitif, notamment dans la production de l'or en Afrique subsaharienne, du cuivre, d'argent et du cobalt au Maroc ;
- L'élargissement du portefeuille de produits, notamment vers des substances à haute valeur ajoutée, en se développant à la fois dans la production primaire et le recyclage des batteries électriques.

A cet effet, Managem poursuit son plan ambitieux de croissance en vue d'atteindre des tailles critiques par métal. Ce plan est construit à partir d'un portefeuille de projets miniers en phase de développement ainsi que des opportunités d'acquisitions et/ou Joint-venture permettant d'accélérer et consolider le plan de croissance.

- **Or** : l'objectif de Managem est d'atteindre une taille critique de production d'or en Afrique subsaharienne de 6 tonnes d'or (200 000 onces) à l'horizon 2021. La déclinaison se fait, d'abord, par la croissance organique à travers la mise en exploitation du gisement d'or au soudan qui atteint en ce début d'année⁵⁹ une capacité de production de 2 tonnes de métal (70 000 onces). Mais également par une opération M&A effectuées en 2016, qui concerne l'acquisition par earn-in agreement du projet Tri-K en Guinée de la société Avocet. L'étude de faisabilité effectuée par Managem a démontré la solidité de ce projet qui prévoit une production d'or à partir de 2021 de 3 à 4 tonnes selon les années (120 000 oz en moyenne) sur une durée de vie de 9 ans ;
- **Cuivre** : Managem dispose d'un actif minier cuprifère important. Le groupe a lancé l'étude de faisabilité du projet Tizert, avec comme objectif principal de démarrer une grande exploitation minière de grande taille permettant de doubler la production actuelle du groupe dans ce métal.
- **Cobalt** : Compte tenu des perspectives très prometteuses de ce métal stratégique et afin de renforcer sa proposition de valeur, la stratégie adoptée pour la filière Cobalt vise à assoir un nouveau business model pour le Groupe notamment :
 - ✓ au niveau de la métallurgie, quantifier les investissements nécessaires et les performances techniques pour la production de Cobalt de haute pureté ;
 - ✓ au niveau du feed, construire une perspective de 10+ ans de ressources et identifier les options de croissance des volumes en provenance de la mine de Pumpi en RDC ou à travers le recyclage.
- **Zinc et plomb** : L'objectif du groupe est de consolider les productions des mines polymétalliques situées dans la région de Jbilet et d'améliorer leurs marges opérationnelles et financières ;
- **Autres** : Managem mène des due-diligence techniques sur un bon nombre de projets permettant de créer une valeur ajoutée additionnelle et/ou d'accélérer le développement de ses actifs.

⁵⁹ 2019

Managem compte poursuivre le déploiement de sa stratégie de croissance au Maroc et à l'international qui vise le développement d'un portefeuille équilibré et diversifié.

III.1. Projets à l'international développés par Managem

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 subsaharienne s'appuie sur le renforcement des acquis du Groupe et l'évaluation des potentialités aurifères des pays Africains.

L'objectif est de positionner le Groupe Managem parmi les plus importants producteurs d'or de taille intermédiaire en Afrique en atteignant une taille de production d'à peu près de 200 000 oz/an.

Le Groupe a d'ores et déjà concrétisé une acquisition intéressante en Guinée Conakry, avec le développement du projet TRI-K, dont l'acquisition a été réalisée fin 2016.

Le Projet TRI-K consiste en l'exploitation d'un gisement aurifère dans la préfecture de Mandiana en Guinée. Il a été initialement développé par la société Avocet Mining ayant investi plus de 39 MUSD en recherche jusqu'au stade de la faisabilité.

Managem a livré, conformément à ses engagements, l'étude de faisabilité en 2018 qui confirme plus d'1 Million d'onces de réserves et prévoit une production de 120.000 oz à partir du 2ème semestre 2021 sur une durée de vie de 9 années. Actuellement le projet est en phase de construction.

Par ailleurs, la stratégie aurifère du groupe se dessine également à travers les projets au Soudan, où il a été lancé une extension en 2019 pour atteindre une production de 2,5 T en 2021 ;

Enfin, des recherches de cibles pour des projets avancés se poursuivent.

III.2. Investissements prévisionnels du Groupe Managem

III.2.1. Investissements antérieurs

Le tableau suivant présente l'analyse des écarts entre les investissements 2019r⁶⁰ et 2019e⁶¹ :

EN MMAD	2019e	2019r	Ecart en valeur
CTT	254	248	-6
CMG	219	254	35
AGM	195	174	-21
SMI	188	270	82
SAMINE	60	50	-10
SOMIFER	112	118	6
CMO	56	59	3
Manub & MCM & Neigeim	47	186	139
Managem SA et Managem International	44	18	-26
Managem Gabon (Etébé)	5	4	-1
SMM (Tri-K)	929	306	-623
Pumpi	72	0	-72
Sociétés Services Maroc / Autres	36	50	14
Total Investissements	2 217	1 739	-478

Source : Managem

EN MMAD	2019e	2019r	Ecart en valeur
Investissements physiques, social, SI, etc.	344	552	208
Recherche	266	176	-90
Infrastructure	336	377	41
Nouveaux projets	1 271	633	-638
Total	2 217	1 739	-478

Source : Managem

Entre le 2019e et le 2019r, les principaux écarts s'expliquent comme suit :

- SMI : un écart des investissements de 82 MMAD, marqué par le décalage d'une partie des réceptions des équipements de la nouvelle Usine pour le traitement des rejets de la Digue ;
- Manub & MCM & Neigeim : une hausse de 139 MMAD qui s'explique principalement par le décalage d'une partie des réceptions des équipements de la nouvelle Usine 2400 T/J ;
- SMM (Tri-K) : un écart de 623 MMAD suite à un glissement dans le planning des réalisations en investissement à 2020 ;
- Pumpi : la différence s'explique par le décalage de la participation de Managem à 2020 dans le cadre de la construction du projet.

L'analyse des écarts est réalisée par rapport aux données affichées dans le dernier dossier d'information visé.

⁶⁰ En 2019r, l'écart entre le total des investissements et le poste « acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles » au niveau du TFT consolidé, s'explique par les intérêts intercalaires et les contrats de location

⁶¹ Les investissements 2019e ont été présentés au niveau du dernier document de référence relatif à l'exercice 2018 et au premier semestre 2019 dans la section investissements actualisés.

III.2.2. Investissements actualisés⁶²

Le tableau suivant présente l'évolution des investissements par filiales du Groupe Managem sur la période 2019^{F63}-2021^P :

En MMAD	2019 ^r	2020 ^e	2021 ^p	Var. 20/19	Var. 21/20
CTT	248	200	201	-19,3%	0,6%
CMG	254	180	176	-29,3%	-2,3%
AGM	174	153	791	-12,5%	418,7%
SMI	270	201	223	-25,5%	11,0%
SAMINE	50	33	26	-33,3%	-21,0%
SOMIFER	118	60	68	-49,2%	13,0%
CMO	59	40	33	-33,3%	-15,9%
Manub & MCM & Neigeim	186	319	435	71,0%	36,6%
Managem SA et Managem International	18	38	25	116,1%	-33,1%
Managem Gabon (Etéké)	4	5	5	21,9%	0,0%
SMM (Tri-K)	306	1 290	94	321,3%	-92,7%
Pumpi	0	151	0	NA	-100,0%
Sociétés Services Maroc / Autres	50	137	159	175,1%	15,9%
Total Investissements	1 739	2 807	2 238	61,4%	-20,3%

Source : Managem

Le tableau suivant présente l'évolution des investissements prévisionnels par catégorie du Groupe Managem sur la période 2019^r-2021^P :

En MMAD	2019 ^r	2020 ^e	2021 ^p	Var. 20/19	Var. 21/20
Investissements physiques, social, SI, etc.	552	286	279	-48,3%	-2,3%
Recherche	176	144	128	-18,4%	-11,0%
Infrastructure	377	294	267	-22,0%	-8,9%
Nouveaux projets	633	2 084	1 564	228,9%	-25,0%
Total	1 739	2 807	2 238	61,4%	-20,3%

Source : Managem

Le tableau ci-après renseigne sur l'évolution des investissements dans les nouveaux projets menés par le Groupe Managem sur la période 2019^r-2021^P :

En MMAD	2019 ^r	2020 ^e	2021 ^p	Var. 20/19	Var. 21/20
Nouveaux projets au Maroc	218	256	931	17,0%	264,4%
Tizert	70	89	733	27,5%	722,8%
Croissance organique des Sociétés au Maroc*	149	166	198	12,0%	18,8%
<i>dont SMI</i>	0	0	0	NA	NA
Autres projets	0	0	0	NA	NA
Nouveaux projets à l'étranger	415	1 828	632	340,5%	-65,4%
TRI-K	306	1 290	94	321,3%	-92,7%
Extension MANUB	60	221	338	270,4%	52,7%
Pumpi	0	151	0	NA	-100,0%
Autres projets	49	166	201	238,3%	20,9%
Total Investissements	633	2 084	1 564	228,9%	-25,0%

Source : Managem

Entre le 2020^p affiché au niveau du dernier dossier d'information visé et le 2020^e du présent document de référence, les principaux écarts s'expliquent comme suit :

⁶² L'analyse des écarts est réalisée par rapport aux données affichées dans le dernier dossier d'information visé. Les prévisions antérieures ne sont plus d'actualité

⁶³ En 2019^r, l'écart entre le total des investissements et le poste « acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles » au niveau du TFT consolidé, s'explique par les intérêts intercalaires et les contrats de location

- AGM : l'écart des investissements de 541 MMAD à cause du glissement du planning de réalisation du projet Tizert dont l'étude de faisabilité est en cours de réalisation. (l'année 2019 a été consacrée au tradeoff) ;
- Manub & MCM & Neigeim : une différence des investissements de 226 MMAD suite au lancement d'une nouvelle extension d'activité au niveau du Bloc 15 au Soudan ;
- SMM (Tri-K) : un écart des investissements de 330 MMAD suite au décalage d'une partie des investissements de 2019 à 2020 ;
- Sociétés Services Maroc / Autres : la hausse de 93 MMAD concerne principalement l'exploration Green field au niveau international et particulièrement en Guinée.

Entre le 2021p affiché au niveau du dernier dossier d'information visé et le 2021p du présent document de référence, les principaux écarts s'expliquent comme suit :

- Manub & MCM & Neigeim : l'écart s'explique par l'intégration d'un nouveau projet d'extension des activités au Soudan, dont le CAPEX prévu en 2021 est de 36 MUS\$;
- AGM : la différence s'explique par la baisse de l'investissement de construction pour le projet Tizert prévu en 2021 suite à la révision de son planning ;
- Sociétés Services Maroc / Autres : l'écart s'explique par le renforcement de l'exploration en Guinée pour environ 90 MDH

En 2019, les investissements du Groupe ont concerné principalement :

- le lancement de la construction du projet d'Or TRI-K ;
- la finalisation de l'extension MANUB 2400 T/J ;
- la finalisation de la nouvelle usine de traitement des rejets de la Digue à SMI ;
- l'avancement des travaux de développement du projet Tizert et l'exploration green field à l'international.

En 2020, il sera procédé à :

- l'avancement dans la construction du projet Or Tri-K. En comparaison au dernier document de référence, le décalage au niveau de l'avancement du projet s'explique essentiellement par l'effet du COVID-19 (livraison d'équipements, etc.) ;
- le démarrage de la production du projet Pumpi en RDC ;
- le lancement d'une nouvelle extension des activités au Bloc 15 au Soudan ;
- la finalisation de l'étude de faisabilité du projet Tizert selon les options du Trade-Off. En comparaison au dernier document de référence, le décalage au niveau de l'avancement est lié à l'importance du projet qui nécessitera un financement externe. Par conséquent, certaines études telles que la certification des ressources et des réserves, ont été externalisées ce qui nécessite des travaux complémentaires ;
- le lancement d'un programme d'exploration green field pour mettre en évidence de nouvelles découvertes d'Or, d'Argent et de Cuivre.

III.2.3. Nouveaux investissements

Le tableau suivant présente l'évolution des investissements par filiales du Groupe Managem sur la période 2021^P-2022^P :

En MMAD	2021p	2022p	Var. 22/21
CTT	201	207	2,9%
CMG	176	148	-16,0%
AGM	791	1 236	56,2%
SMI	223	222	-0,6%
SAMINE	26	23	-11,5%
SOMIFER	68	78	15,2%
CMO	33	15	-55,6%
Manub & MCM & Neigeim	435	103	-76,4%
Managem SA et Managem International	25	26	3,0%
Managem Gabon (Etéké)	5	5	0,0%
SMM (Tri-K)	94	77	-17,6%
Pumpi	0	0	NA
Sociétés Services Maroc / Autres	159	184	15,9%
Total Investissements	2 238	2 325	3,9%

Source : Managem

Le tableau suivant présente l'évolution des investissements prévisionnels par catégorie du Groupe Managem sur la période 2021^P-2022^P :

En MMAD	2021p	2022p	Var. 22/21
Investissements physiques, social, SI, etc.	279	249	-10,7%
Recherche	128	116	-9,3%
Infrastructure	267	266	-0,4%
Nouveaux projets	1 564	1 694	8,3%
Total	2 238	2 325	3,9%

Source : Managem

Le tableau ci-contre renseigne sur l'évolution des investissements dans les nouveaux projets menés par le Groupe Managem sur la période 2021^P-2022^P :

En MMAD	2021p	2022p	Var. 22/21
Nouveaux projets au Maroc	931	1 389	49,2%
Tizert	733	1 167	59,1%
Croissance organique des Sociétés au Maroc*	198	222	12,4%
<i>dont SMI</i>	0	0	NA
Autres projets	0	0	NA
Nouveaux projets à l'étranger	632	304	-51,9%
TRI-K	94	77	-17,6%
Extension MANUB	338	0	-100,0%
Pumpi	0	0	NA
Autres projets	201	227	13,2%
Total Investissements	1 564	1 694	8,3%

Source : Managem

*La croissance organique des sociétés au Maroc intègre les projets du Groupe qui ne font pas appel à des partenariats ou à de nouvelles acquisitions. Le développement du cuivre sur plusieurs années rentre dans le cadre de la croissance organique (acquisition de permis, élargissement des ressources, création de nouvelles sociétés, ouverture de nouvelles mines, etc.).

En 2021, il sera procédé à :

- la finalisation de la construction du projet aurifère Tri-k⁶⁴ ;
- le démarrage de la construction du projet Tizert⁶⁵ ;
- l'avancement dans les travaux d'extension des activités au Soudan ;
- l'avancement dans les travaux d'exploration green field du groupe.

En 2022, il sera procédé à :

- la poursuite des travaux de construction du projet Tizert ;
- la poursuite des travaux d'exploration green field.

III.3. Présentation des principaux projets d'investissement menés par le Groupe Managem

Le graphique suivant présente le planning de réalisation des projets en cours de développement au Maroc et à l'étranger au 30 juin 2020:

Planning des projets en cours de développement au Maroc et à l'étranger



Source : Managem

⁶⁴ En comparaison au dernier document de référence, le décalage au niveau de l'avancement du projet s'explique essentiellement par l'effet du COVID-19 (livraison d'équipements, etc.)

⁶⁵ En comparaison au dernier document de référence, le décalage au niveau de l'avancement est lié à l'importance du projet qui nécessitera un financement externe. Par conséquent, certaines études telles que la certification des ressources et des réserves, ont été externalisées ce qui nécessite des travaux complémentaires

Activité Or

Projet Tri-K

Tri-K représente l'un des plus importants projets du Groupe Managem sur ces 10 dernières années. L'investissement total entre 2019 et 2021 représenterait près de 25% des investissements relatifs aux nouveaux projets.

Caractéristiques	Données
Localisation	Guinée
Ressources minérales totales	2,3 millions Oz
Réserves d'Or	Plus de 1 millions d'onces
Investissement	180 MUSD
Production ciblée	120 000 Oz par an
Emplois à terme	800 personnes
Calendrier du projet	<ul style="list-style-type: none"> ▪ S2-2018 <ul style="list-style-type: none"> ✓ finalisation de l'étude de faisabilité ; ✓ finalisation de la 2^{ème} phase de l'accord avec Avocet Mining Plc. A l'issu de cet accord, Managem augmente sa participation de 40% à 70% dans la holding de SMM, titulaire du permis d'exploitation de Tri-K. ▪ S1-2019 <ul style="list-style-type: none"> ✓ Financement et démarrage de la construction. ▪ 2021 <ul style="list-style-type: none"> ✓ Démarrage de la production.

Source : Managem

Projet ETEKE

Le permis de recherche Eteké, situé au Gabon, a bénéficié de plus de 54 000 m de sondages carottés. Une étude de faisabilité préliminaire ainsi qu'une étude d'impact environnemental ont été réalisés. Différentes options sont à l'étude pour le BP de développement du projet en parallèle à la négociation d'une convention minière. Managem est entrain de pousser les études pour améliorer les ressources et elle est en cours de négociation avec l'Etat pour une convention minière devant améliorer les paramètres économiques du projet.

Caractéristiques	Données
Localisation	Gabon
Superficie	1 408 Km ²
Ressources minérales	5,6 M Tonnes d'or
Réserves	2,2 M Tonnes
Calendrier du projet	<ul style="list-style-type: none"> ▪ T1-2019 <ul style="list-style-type: none"> ✓ Lancement de l'étude de faisabilité définitive.

Source : Managem

Activité Cuivre

Tizert

Il s'agit d'un projet de grande envergure qui redimensionnera l'activité Cuivre du Groupe Managem. En 2018 un Trade-Off a été réalisé par une ingénierie internationale pour définir la méthode d'exploitation optimale.

Caractéristiques	Données
Localisation	Maroc
Ressources géologiques	657 000 Tonnes
Calendrier du projet⁶⁶	<ul style="list-style-type: none"> ▪ T4-2018 ✓ trade-off du projet réalisé. ▪ S1-2019 ✓ lancement de l'étude de faisabilité. ▪ T4- 2020 ✓ Finalisation de l'étude de faisabilité ▪ T2-2021 ✓ Démarrage de la construction

Source : Managem

Activité Cobalt

Projet Pumpi

Managem détient une part minoritaire de 20% dans le projet Pumpi qui entrera en production de Cobalt au T1-2021.

Caractéristiques	Données
Localisation	République Démocratique du Congo
Ressources minérales	666 000 T de cuivre métal 117 000 T de Cobalt métal
Réserves	570.000 T de cuivre métal 95.000 T de Cobalt métal
Investissement	583 MUSD
Production ciblée	45000 T de cuivre métal / an 5000 T de Cobalt / an
Calendrier du projet	<ul style="list-style-type: none"> ▪ S2-2018 ✓ finalisation de l'étude de faisabilité ; ▪ 2019 ✓ Financement et démarrage de la construction. ▪ T1-2021 ✓ Démarrage de la production de Cobalt⁶⁷.

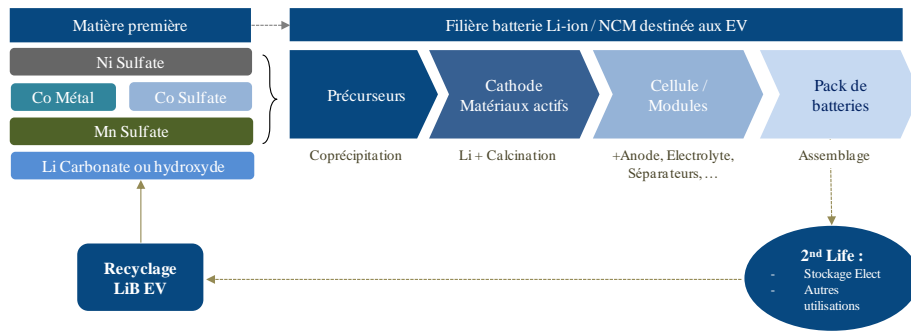
Source : Managem

Par ailleurs pour le Cobalt, le Groupe entame une stratégie orientée vers des métiers à forte valeur ajoutée. L'objectif est d'accéder au marché de la batterie tout en sécurisant le feed de la matière première et les débouchés.

⁶⁶ En comparaison au dernier document de référence, le décalage au niveau de l'avancement est lié à l'importance du projet qui nécessitera un financement externe. Par conséquent, certaines études telles que la certification des ressources et des réserves, ont été externalisées ce qui nécessite des travaux complémentaires

⁶⁷ En comparaison au dernier document de référence, le décalage au niveau de l'avancement du projet s'explique essentiellement par l'effet du COVID-19 (livraison d'équipements, etc.)

Chaîne de valeur de la filière batterie



Source : Managem

IV. PREVISIONS CHIFFREES ANTERIERURES

Managem n'a pas fournis de prévisions chiffrées (hormis les investissements) ni au niveau du document de référence relatif à l'exercice 2018 et au premier semestre 2019, ni à travers sa communication financière.

**PARTIE V. FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES ET AFFAIRES
CONTENTIEUSES**

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 1er 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 2020.

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 VI. 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. La relation de couverture correspond à la couverture de flux de trésorerie futurs, issus de ventes futures de matières premières (zinc, plomb, cuivre, argent et or) déterminées en fonction d'un planning de production. Les instruments dérivés ont vocation à couvrir un budget prévisionnel soit des flux de trésorerie futurs. C'est une relation de type cash-flow hedge.

Le plan de développement de Managem tient compte de ce risque et a comme principal objectif, une diversification des produits vendus, en se focalisant sur des produits dont le facteur de résistance est très élevé (métaux précieux) et des produits présentant des fondamentaux très porteurs sur le moyen et long terme (cuivre, cobalt, zinc, etc.).

A noter la résilience de Managem face aux variations des cours de matières premières, vu la compétitivité de ses « cash-cost ». En effet, les « cash-cost » des différents produits de Managem sont bien positionnés par rapport à la concurrence.

II. RISQUE DE PRIX COUVERTS

Compte tenu de la nature de ses activités, le groupe Managem est largement exposé aux fluctuations des prix des matières premières qu'il commercialise aux taux de change avec lesquels sont libellées ses ventes.

La politique de couverture vise à protéger le groupe Managem des risques de prix susceptibles d'avoir un impact significatif sur sa rentabilité à court terme et à moyen terme.

Pour gérer ces risques de marchés, le recours aux instruments financiers dérivés (matières premières et change), est admis dans l'objectif exclusif de couverture.

Les produits dérivés utilisés par le groupe sont qualifiés de couverture de flux de trésorerie (cash-flow hedge) ou de trading, au regard de la norme IAS 39.

III. RISQUE DE CHANGE

La politique du risque de change au sein du groupe vise à couvrir les expositions budgétaires en devises hautement probables et/ou les engagements fermes à l'importation et à l'exportation.

Les expositions futures en devises sont déterminées dans le cadre d'une procédure budgétaire régulièrement réactualisée. L'horizon de couverture actuel, n'excède pas l'année à chaque date de clôture.

Les instruments de couverture de change ont vocation à couvrir un budget prévisionnel soit des flux de trésorerie futurs. C'est une relation de type cash-flow hedge.

Les ventes réalisées par Managem à l'export sont pour la plupart libellées en dollars et dans une moindre mesure en Euros. De ce fait, le chiffre d'affaires peut être sensiblement affecté par les variations du taux de change.

Pour limiter le risque de change, Managem a recours à des contrats de couverture de risque de change. Il est à noter que ce risque pourrait être atténué par la corrélation négative existante entre le dollar et les cours de matières premières.

IV. RISQUES LIÉS AUX RESSOURCES ET RÉSERVES

Les réserves de minerais constituent un élément fondamental de l'exploitation d'une société purement minière. De ce fait, une fois les réserves épuisées, la mine est fermée et l'exploitation de la société s'arrête.

Pour Managem, ce risque est atténué par le fait qu'elle dispose de gisements de qualité présentant un potentiel de découverte important, de bon rendement d'exploration et de faible coût de recherche. En effet, Managem consacre chaque année un budget important à l'exploration, tant au niveau local qu'international, de manière à accroître ses ressources actuelles et à disposer de plusieurs sources d'approvisionnement en minerai, ce qui limite ce risque.

A noter que les performances de Managem en termes d'exploration (bilan des découvertes, qualité des ressources, etc.) sont auditées annuellement selon la norme Canadienne « NI 43-101 » par un cabinet international.

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

V. RISQUES TECHNIQUES

Les risques techniques sont inhérents à toute activité d'exploitation minière. Pour les contenir, Managem dispose d'une connaissance approfondie des gisements et des installations, de la maîtrise du processus de production et d'une expertise pointue.

En ce qui concerne les nouveaux projets, Managem mène des essais pilotes, des essais en laboratoire ainsi qu'à des pré productions. Cette approche permet d'identifier les problèmes éventuels pouvant survenir lors du démarrage de l'exploitation et d'apporter les correctifs nécessaires au bon déroulement de la phase d'exploitation.

VI. RISQUES LIÉS À LA SÉCURITÉ ET À L'ENVIRONNEMENT

Compte tenu de la spécificité des tâches relatives aux métiers de la mine et de l'hydrométallurgie à savoir, profondeurs pouvant atteindre plusieurs centaines de mètres et manipulation de produits dangereux, certains risques pèsent sur l'exploitation et les salariés.

Pour y remédier, Managem a mis au point plusieurs programmes visant à renforcer la sécurité dans les mines et sur les sites de production.

Sur le volet environnemental, Managem s'est attelé à mettre en place des programmes destinés à adapter ses outils de production et à remettre à niveau des sites et ce, pour se rapprocher des normes internationales en la matière et pour anticiper la réglementation locale. Dans ce cadre, des diagnostics sont régulièrement effectués et les risques potentiels sont scrutés ayant pour résultante ultime des indicateurs environnementaux qui s'améliorent progressivement.

VII. RISQUES LIÉS À LA RÉGLEMENTATION

Certaines incitations, notamment fiscales, sont octroyées aux sociétés d'exploitation minières exportatrices. Les avantages dont elles bénéficient pourraient être révisés ou abrogés affectant l'activité et/ou la rentabilité de Managem.

Compte tenu du caractère stratégique du secteur minier et de la révision des avantages fiscaux introduite par la loi des Finances 2008, le risque de révision de ces avantages fiscaux reste limité.

VIII. RISQUES LIÉS A L'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.

IX. RISQUES SOCIAUX

Les risques sociaux sont gérés par Managem à travers, une politique d'écoute et de dialogue permanent avec les partenaires sociaux, l'octroi d'avantages répondant aux besoins du personnel et l'implication de tout le personnel dans la mise en œuvre de la vision du Groupe.

X. RISQUES FISCAUX

Les risques fiscaux sont gérés par le groupe Managem à travers, une politique d'échange et de dialogue permanent avec les administrations fiscales des pays d'investissement. Les risques fiscaux sont anticipés par la préparation de la documentation détaillée notamment sur les prix de transfert entre Managem et ses filiales, des missions d'audit et revue des déclarations fiscales, qui sont réalisées pratiquement tous les ans.

Aussi, en amont de toute opération de restructuration, des demandes de clarification du traitement fiscal inhérent sont envoyées aux administrations fiscales concernées et ce dans le cadre de consultation fiscale préalable « le rescrit fiscal ».

XI. RISQUES LIÉS AUX RENOUVELLEMENTS DE PERMIS

Pour éviter les risques liés au non renouvellement des permis, le Groupe Managem applique de manière stricte la procédure administrative en vigueur qui permet la délivrance du renouvellement. Cette procédure consiste en :

- production d'un rapport de travaux antérieurs effectués sur le permis demandé en renouvellement ainsi que les dépenses effectuées ;
- production d'un rapport des travaux prévisionnels ainsi que les budgets qui seront mobilisés dans le cadre de l'exploitation ;
- les permis d'exploitation demandés en renouvellement font l'objet d'enquêtes réglementaires systématiques sur le terrain pour permettre à l'Administration de se rendre compte des travaux réalisés.

XII. RISQUES LIÉS AUX CATASTROPHES NATURELLES

Pour se prémunir contre les dommages qui pourraient être occasionnés par un éventuel phénomène naturel de type inondation, Managem réalise préalablement à tout lancement de projet d'investissement :

- des études d'impact environnemental ;
- la mise en œuvre de plans de sécurité consistant en l'installation de réseaux incendie, de plan d'évacuation, d'alarmes, etc.

De même, le Groupe Managem se prémunit contre d'éventuels phénomènes naturels en contractant des polices d'assurance qui couvriraient le cas échéant d'éventuelles pertes matérielles et pertes de stocks et une compensation de l'arrêt de la production.

XIII. RISQUES LIÉS AUX CLIENTS DE MANAGEM

Le Groupe Managem commercialise des commodités notamment, l'argent, l'or, le zinc, le plomb, le cuivre et le cobalt (cotation récente) cotés sur les marchés internationaux. De ce fait, le risque de perte d'un client potentiel est quasiment nul en raison de la présence de market makers. Toutefois pour

certaines 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.

XIV. RISQUES LIÉS À LA CRISE SANITAIRE ACTUELLE

En janvier 2020, l'Organisation Mondiale de la Santé (OMS) a qualifié le COVID 19 comme une urgence sanitaire mondiale. Le 2 mars de la même année, le Maroc a enregistré le 1^{er} cas d'infection au COVID 19 et depuis cette date, le gouvernement marocain a pris un certain nombre de mesures, et notamment le décret de l'état d'urgence sanitaire à partir du 20 mars 2020. Cette pandémie pourrait avoir des impacts sur les activités du Groupe Managem, en raison principalement (i) d'une baisse importante des cours des métaux de base et de la Fluorine sur les marchés mondiaux et (ii) de l'arrêt momentané de certaines unités de production par principe de précaution afin de préserver la santé des collaborateurs.

XV. ANALYSE DE SENSIBILITÉ

XV.1. Risque de matières premières

Le niveau de la juste valeur des dérivés sur les matières premières du groupe au 31 décembre 2019 est de +3,8 MMAD.

En Millions de MAD	Mtm au 31-12-2019 (a)	Mtm +10% variation (b)	Variation Total du MTM (b-a)	Impact sur le résultat	Impact sur les capitaux propres
+ 10% sous-jacent	3,8	-100,0	-103,9	-3,3	-96,7
Argent	-5,2	-35,2	-29,9	-2,0	-33,2
Or	5,0	-8,4	-13,4	-	-8,4
Zinc	7,9	-8,0	-15,9	-1,3	-6,7
Plomb	0,3	-0,2	-0,5	-	-0,2
Cuivre	-4,1	-48,2	-44,1	-	-48,2

Le scénario correspond 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 -100,0 MMAD enregistrée en capitaux propres pour un montant de -96,7 Mdhs et -3,3 en résultat, soit une variation de -103,9 MMAD.

En Millions de MAD	Mtm au 31-12-2019(a)	Mtm -10% variation (b)	Variation Total du MTM (b-a)	Impact sur le résultat	Impact sur les capitaux propres
- 10% sous-jacent	6,8	106,3	99,5	-10,9	117,2
Argent	-0,3	29,6	29,9	-5,0	34,3
Or	0,0	10,8	10,9	-	10,8
Zinc	3,8	26,8	22,9	-3,0	29,8
Plomb	-	0,9	0,9	-3,0	4,0
Cuivre	3,4	38,3	34,9	-	38,3

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 un gain de 106,3 MMAD enregistrée en capitaux propres pour 117,2 Mdhs et -10,9 en résultat, soit une variation de +99,5 MMAD.

XV.2. Risque de change

Le niveau de la juste valeur des dérivés de change du groupe au 31 décembre 2019 est de 0,0 MMAD.

PARTIE VII. ANNEXES

Statuts

www.managemgroup.com/sites/default/files/inline-files/Statuts%20Managem%20au%2029.7.2017_0.pdf

Rapports spéciaux des commissaires aux comptes

2019 : <http://www.managemgroup.com/sites/default/files/2020-05/Rapport%20sp%C3%A9cial%20Managem%20FY%202019.....pdf>

2018 : www.managemgroup.com/sites/default/files/inline-files/Rapport%20Spécial%20des%20commissaires%20aux%20comptes%20exercice%20du%201er%20Janvier%20au%2031%20Décembre%202018.pdf

2017 : www.managemgroup.com/sites/default/files/inline-files/Rapport%20Spécial%20des%20commissaires%20aux%20comptes%20exercice%20du%201er%20Janvier%20au%2031%20décembre%202017.pdf

Rapports annuels

2018 : www.managemgroup.com/sites/default/files/2019-09/Managem%20-%20Rapport%20annuel%202018_0.pdf

2017 : www.managemgroup.com/sites/default/files/2019-07/Managem%20Rapport%20Annuel%202017%20Planche%286%29.pdf

Rapports généraux des commissaires au comptes

2019 : www.managemgroup.com/sites/default/files/inline-files/Rapport%20général%20Comptes%20Sociaux%20Managem%202019.....pdf

2018 : www.managemgroup.com/sites/default/files/inline-files/Rapport%20Général%20des%20commissaires%20aux%20comptes%20exercice%20du%201er%20Janvier%20au%2031%20Décembre%202018.pdf

2017 : www.managemgroup.com/sites/default/files/inline-files/Rapport%20Général%20des%20commissaires%20aux%20comptes%20exercice%20du%201er%20Janvier%20au%2031%20Décembre%202017_0.pdf

Rapports des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

2019 : <http://www.managemgroup.com/sites/default/files/inline-files/Rapport%20CAC%20Consolid%C3%A9%202019.pdf>

2018 : http://www.managemgroup.com/sites/default/files/inline-files/Rapport%20d%27Audit%20sur%20les%20%C3%A9tats%20Financiers%20consolid%C3%A9s%20exercice%20du%201er%20Janvier%20au%2031%20d%C3%A9cembre%202018_1.pdf

2017 : www.managemgroup.com/sites/default/files/inline-files/Rapport%20d%27Audit%20sur%20les%20états%20Financiers%20consolidés%20exercice%20du%201er%20Janvier%20au%2031%20Décembre%202017.pdf

Communiqués de presse

2019

Communiqué de presse financier S2-18

http://www.ammc.ma/sites/default/files/CP_Managem_S2_18.pdf

Avis de convocation à l'AGO réunie extraordinairement du 6 mai 2019

http://www.ammc.ma/sites/default/files/Avis_Managem_%20AGOE_06_05_19.pdf

Avis de convoaction à l'AGO du 27 mai 2019

http://www.ammc.ma/sites/default/files/Avis_Managem_AGO_27_05_19.pdf

Communiqué de presse relatif au dénouement de l'expédition d'or au Soudan

http://www.ammc.ma/sites/default/files/CP_Managem_denuement_expedition_or_Soudan.pdf

Communiqué de presse relatif à la prise de contrôle du projet aurifère Tri-K

http://www.ammc.ma/sites/default/files/CP_Managem_prise_controle_projet_TRI_K.pdf

Communiqué de presse relatif à la publication d'un profit warning sur les résultats du 1er semestre 2019

http://www.ammc.ma/sites/default/files/CP_Managem_PW_S1_19.pdf

Communiqué de presse relatif aux indicateurs du 2ème trimestre 2019

http://www.ammc.ma/sites/default/files/CP_Managem_T2_2019.pdf

Communiqué de presse financier S1-19

http://www.ammc.ma/sites/default/files/CP_Managem_S1_19.pdf

Communiqué de presse relatif aux indicateurs du T3-19

http://www.ammc.ma/sites/default/files/CP_Managem_T3_19.pdf

2020

Communiqué de presse suite au visa de l'AMMC sur le dossier d'information relatif au programme d'émission de billets de trésorerie

http://www.ammc.ma/sites/default/files/CP_Managem_visa_AMMC_billets_tresorerie.pdf

Communiqué de presse relatif à la publication d'un profit warning sur les résultats 2019

http://www.ammc.ma/sites/default/files/CP_Managem_PW_2019.pdf

Communiqué de presse relatif aux indicateurs du T4-19

http://www.ammc.ma/sites/default/files/CP_Managem_T4_19.pdf

Communiqué de presse relatif aux résultats 2019

http://www.ammc.ma/sites/default/files/CP_Managem_resultats_2019.pdf

CP relatif aux indicateurs du T1-20

http://www.ammc.ma/sites/default/files/CP_Managem_T1_20.pdf

Avis de convocation à l'AGO du 25 juin 2020

http://www.ammc.ma/sites/default/files/Avis_Managem_AGO_25_06_20.pdf

Communiqué de presse post AGO du 25 juin 2020

http://www.ammc.ma/sites/default/files/CP_Managem_AGO_25_06_20.pdf

Communiqué de presse relatif aux indicateurs du T2-2020

http://www.ammc.ma/sites/default/files/CP_T2_2020_MANAGEM.pdf

Communiqué de presse relatif aux résultats du 1er semestre 2020

http://www.ammc.ma/sites/default/files/CP_Managem_S1_20.pdf