

NOTE D'INFORMATION



MANAGEM

AUGMENTATION DE CAPITAL PAR APPORT EN NUMERAIRE

PERIODE DE SOUSCRIPTION : DU 22 NOVEMBRE 2011 AU 20 DECEMBRE 2011 INCLUS

	Augmentation de capital réservée aux Actionnaires et détenteurs de DPS de Managem	Augmentation de capital réservée aux Salariés du Groupe Managem	
		Formule A	Formule B
NOMBRE D'ACTIONS A EMETTRE	567 181	80 500	30 955
PRIX DE SOUSCRIPTION	1 372 Dh	850 Dh	1 020 Dh
PARITE DE SOUSCRIPTION	15	NA	NA
MONTANT GLOBAL DE L'OPERATION	778 172 332 Dh	68 425 000 Dh	31 574 100 Dh

Organisme Conseil et Coordinateur Global
ATTIJARI FINANCES CORP.



Attijariwafa bank
CORPORATE FINANCE

Organisme chargé de l'enregistrement de l'opération à la Bourse de Casablanca ATTIJARI INTERMEDIATION	Organisme centralisateur et collecteur d'ordres de souscription ATTIJARIWAFABANK
 Attijariwafa bank BOURSE	 التجاري وفا بنك Attijariwafa bank

VISA DU CONSEIL DEONTOLOGIQUE DES VALEURS MOBILIERES

Conformément aux dispositions de la circulaire du CDVM n°03/04 du 19 novembre 2004, prise en application de l'article 14 du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété, l'original de la présente note d'information a été visé par le CDVM le 04 novembre 2011 sous la référence n°VI/EM/037/2011

SOMMAIRE

Abreviations	4
Définitions	7
Partie I. Attestations et Coordonnées	11
I. Le président du Conseil d'Administration	12
II. Les commissaires aux comptes	13
III. L'organisme conseil	28
IV. Le conseiller juridique	29
V. Le responsable de l'information et de la communication financière	30
Partie II. Présentation de l'opération	31
I. Cadre de l'opération	32
II. Augmentation de capital réservée aux actionnaires actuels et détenteurs des droits de souscription de la société managem	33
III. Augmentation de capital réservée aux salariés du Groupe Managem	46
IV. Récapitulatif des agrégats prévisionnels et des multiples induits	57
V. Charges relatives à l'opération	57
Partie III. Présentation générale de Managem	58
I. Renseignements à caractère général	59
II. Renseignements sur le capital de Managem	60
III. Marché des titres de l'émetteur	65
IV. Notation	65
V. Assemblées d'actionnaires	65
VI. Désignation des commissaires aux comptes	67
VII. Organes d'administration	67
VIII. Organes de Direction	71
IX. Gouvernement d'entreprise	74
X. Intéressement et participation du personnel	75
XI. Conventions entre Managem, ses administrateurs et ses principaux dirigeants	75
Partie IV. Activité de Managem	76
I. Historique et faits marquants de Managem	77
II. Appartenance de Managem au périmètre SNI	80
III. Filiales de Managem	84
IV. Relations entre Managem et l'ONHYM	111
V. Secteur Minier	112
VI. Activité	146
VII. Organisation	191

Partie V. Analyse Financière	211
I. Comptes Sociaux de Managem S.A.....	212
II. Comptes consolidés	245
Partie VI. Perspectives	295
I. Perspectives sur le marché international des matières premières minérales.....	297
II. Perspectives du secteur minier marocain.....	299
III. Investissements prévisionnels du Groupe Managem	301
IV. Analyse des comptes prévisionnels	304
Partie VII. Facteurs de risque	324
I. Risques liés aux variations des cours des matières premières	325
II. Risque de change	325
III. Risques liés aux ressources et réserves.....	325
IV. Risques techniques.....	326
V. Risques liés à la sécurité et à l'environnement	326
VI. Risques liés à la réglementation.....	326
VII. Risques liés à l'activité à l'étranger	326
VIII. Risques sociaux	326
IX. Risques liés au non renouvellement des permis.....	327
X. Risques liés aux catastrophes naturelles	327
XI. Risques liés aux clients de Managem	327
Partie VIII. Faits Exceptionnels.....	328
Partie IX. Litiges et affaires contentieuses	330
Partie X. Annexes.....	332
I. Comptes Sociaux 2008	333
II. Comptes Sociaux 2009	347
III. Comptes Sociaux 2010	362
IV. Comptes Sociaux Semestriels 2011	386
V. Comptes consolidés 2008 – 2009	391
VI. Comptes consolidés 2009 – 2010	412
VII. Comptes consolidés semestriels 2010 – 2011.....	452
Partie XI. Bulletin de souscription.....	462
I. Bulletin de souscription – Actionnaires actuels.....	463
II. Bulletin de souscription - Salariés	465

ABREVIATIONS

Ag	Argent
AGE	Assemblée Générale Extraordinaire
AGM	Akka Gold Mining
AGO	Assemblée Générale Ordinaire
AHM	Atlas Hospitality Morocco
BFR	Besoin en Fonds de Roulement
BRGM	Bureau de Recherches Géologiques 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
CDVM	Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières
CEGEP	Collège Enseignement Général Et Professionnel
CGNC	Code Général de la Normalisation Comptable
CIMR	Caisse Interprofessionnelle Marocaine de Retraites
CMBA	Société Cobalt Métallurgie Bou-Azzer
CMG	Compagnie Minière de Guemassa
CMT	Compagnie Minière de Touissit
COMISA	Compagnie Minière les SARAS
CPC	Comptes de Produits et Charges
CTT	Compagnie de Tifnout Tiranimine
Dh/Dhs	Dirham/ Dirhams
E	Estimé
DPS	Droit Préférentiel de Souscription
EBE	Excédent Brut d'Exploitation
EBIT	Earnings Before Interests and Taxes
EBITDA	Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization
ENSAM	Ecole Nationale Supérieure des Arts et Métiers
EPCM	Engineering, Procurement, Construction Management
ERP	Enterprise Resource Planning
ESG	Etat des Soldes de Gestion
ETAM	Employés, Techniciens et Agents de Maîtrise
FCP	Fonds Commun de Placement
FCPI	Fonds Commun de Placement dans l'Innovation
FCPR	Fonds Commun de Placement à Risques

FDIM	Fédération De l'Industrie Minérale
HT	Hors Taxes
ILZSG	International Lead Zinc Study Group
IR	Impôt sur le Revenu
IS	Impôt sur les Sociétés
Kdh	Milliers de dirhams
Km	Kilomètre
Kt	Kilo tonnes
LAMIKAL	La Minière de Kalukundi
lb	Livre $\approx$ 454 grammes
LBM	London Bullion Market
LME	London Metal Exchange
MAMDA	Mutuelle Agricole Marocaine d'Assurances
MCMA	Mutuelle Centrale Marocaine d'Assurances
Mdh	Millions de dirhams
MCM FOR GOLD	Managem International for Mining Co. Ltd
MLT	Moyen et Long Terme
Moz	Millions d'onces
Mrds Dh	Milliards de dirhams
Mt	Million de tonnes
NA	Non Applicable
ND	Non Disponible
Ns	Non significatif
OCF	Office Chérifien des Phosphates
ONA	Omnium Nord Africain
ONAREP	Office National de Recherche Pétrolière
ONHYM	Office National des Hydrocarbures et des Mines
OPV	Offre Publique de Vente
Oz	Once
p	Prévisionnel
P/B	Price to Book (capitalisation boursière / fonds propres)
Pb	Plomb
PDG	Président Directeur Général
PER ou P/E	Price Earning Ratio (capitalisation boursière / résultat net)
PFS	Provisions pour Fond Social
PIB	Produit Intérieur Brut
PEE	Plan Environnement Entreprise

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

DEFINITIONS

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

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

AVERTISSEMENT

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

L'attention des investisseurs potentiels est attirée sur le fait qu'un investissement en titres de capital comporte des risques et que la valeur de l'investissement est susceptible d'évoluer à la hausse comme à la baisse sous l'influence de facteurs internes ou externes à l'émetteur.

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

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

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

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

Ni le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) ni Managem, ni Attijari Finances Corp. n'encourent de responsabilité du fait du non-respect de ces lois ou règlements par les intermédiaires financiers.

PREAMBULE

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

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

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

- commentaires, analyses et statistiques fournis par la Direction Générale de Managem, notamment lors des due diligences effectuées auprès de la société selon les standards de la profession ;
- liasses comptables sociales et consolidées de Managem pour les exercices clos aux 31 décembre 2007, 2008, 2009, 2010 et au premier semestre 2011;
- procès-verbaux des Conseils d'Administration, des Assemblées Générales Ordinaires, des Assemblées Générales Extraordinaires et rapports de gestion pour les exercices clos aux 31 décembre 2007, 2008, 2009, 2010 et 2011 jusqu'à la date de visa ;
- rapports des commissaires aux comptes relatifs aux comptes sociaux et consolidés pour les exercices clos au 31 décembre 2007, 2008, 2009 et 2010 ainsi que la revue limitée des commissaires aux comptes relative aux comptes sociaux et consolidés au 30 juin 2011 ;
- rapports spéciaux des commissaires aux comptes relatifs aux conventions réglementées des exercices clos aux 31 décembre 2007, 2008, 2009 et 2010 ;
- études et données recueillies auprès du Ministère de l'Energie et des Mines, de l'Office des Changes et du Groupe OCP.

En application des dispositions de l'article 13 du Dahir portant loi n° 1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété, cette note d'information doit être :

- remise ou adressée sans frais à toute personne dont la souscription est sollicitée ou, qui en fait la demande ;
- tenue à la disposition du public au siège de Managem et dans les établissements chargés de recueillir les souscriptions selon les modalités suivantes :
 - ✓ elle est disponible à tout moment au siège social de Managem, sise Twin center, tour A, angle boulevard Zerktouni et Al Massira Al Khadra – Casablanca (Tél. 05 22 95 65 65) ;
 - ✓ elle est disponible auprès des points de collecte du réseau collecteur d'ordres ;
 - ✓ elle est disponible sur le site du CDVM (www.cdvm.gov.ma).
- tenue à la disposition du public sur le site (www.casablanca-bourse.com) et au siège de la Bourse de Casablanca.

Partie I. ATTESTATIONS ET COORDONNEES

I. LE PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

IDENTITE

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

ATTESTATION

Objet : Augmentation de capital en numéraire de Managem

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

Abdellaziz ABARRO

Président Directeur Général

II. LES COMMISSAIRES AUX COMPTES

II.1. Identité des commissaires aux comptes

Prénoms et noms	M. Fawzi BRITEL	M. Aziz BIDAHA
Dénomination ou raison sociale	Deloitte et Touche Auditors	Pricewaterhouse Coopers
Adresse	288, Bd Zerktouni, Casablanca	101, Bd Massira Al Khadra, Casablanca
Numéro de téléphone	(212) 522 22 40 81	(212) 522 98 40 40
Numéro de fax	(212) 522 22 40 78	(212) 22 99 11 96
Adresse électronique	fbritel@deloitte.co.ma	Aziz.bidah@ma-pwac.com
Date du 1^{er} exercice soumis au contrôle	2007	2007
Date d'expiration du mandat actuel	2013	2013

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

ATTESTATION DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIVE AUX COMPTES SOCIAUX POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DECEMBRE 2008, 2009 ET 2010

Objet : Augmentation du capital de Managem

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

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

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans la présente note d'information, avec les états de synthèse annuels sociaux de Managem tels qu'audités par nos soins au titre des exercices 2008, 2009 et 2010.

Les Commissaires aux Comptes

Price Waterhouse (A.Bidah, Associé)

Deloitte Audit (F.Britel, Associé)

ATTESTATION DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIVE AUX COMPTES CONSOLIDES POUR LES EXERCICES CLOS LES 31 DECEMBRE 2008, 2009 ET 2010

Objet : Augmentation du capital de Managem

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

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

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières, données dans la présente note d'information, avec les états de synthèse consolidés annuels de Managem tels qu'audités par nos soins au titre des exercices 2008, 2009 et 2010.

Les Commissaires aux Comptes

Price Waterhouse (A.Bidah, Associé)

Deloitte Audit (F.Britel, Associé)

ATTESTATION DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIVE A LA SITUATION INTERMEDIAIRE DES COMPTES SOCIAUX AU 30 JUIN 2011

Objet : Augmentation du capital de Managem S.A.

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières sociales, contenues dans la présente note d'information en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec la situation intermédiaire des comptes sociaux ayant fait l'objet d'un examen limité au 30 juin 2011.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières sociales, données dans la présente note d'information, avec la situation intermédiaire des comptes sociaux ayant fait l'objet d'un examen limité par nos soins au 30 juin 2011.

Les Commissaires aux Comptes

Price Waterhouse (A.Bidah, Associé)

Deloitte Audit (F.Britel, Associé)

ATTESTATION DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIVE A LA SITUATION INTERMEDIAIRE DES COMPTES CONSOLIDES AU 30 JUIN 2011

Objet : Augmentation du capital de Managem S.A.

Nous avons procédé à la vérification des informations comptables et financières consolidées, contenues dans la présente note d'information en effectuant les diligences nécessaires et compte tenu des dispositions légales et réglementaires en vigueur. Nos diligences ont consisté à nous assurer de la concordance desdites informations avec la situation intermédiaire des comptes consolidés ayant fait l'objet d'un examen limité au 30 juin 2011.

Sur la base des diligences ci-dessus, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la concordance des informations comptables et financières consolidées, données dans la présente note d'information, avec la situation intermédiaire des comptes consolidés ayant fait l'objet d'un examen limité par nos soins au 30 juin 2011.

Les Commissaires aux Comptes

Price Waterhouse (A.Bidah, Associé)

Deloitte Audit (F.Britel, Associé)

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

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIF AUX COMPTES SOCIAUX DE L'EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2008

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 21 mai 2008, 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 2008. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de DH 1 343 557 438 dont un bénéfice net de DH 121 308 589.

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 2008 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

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 17 mars 2009

Les Commissaires aux Comptes

Price Waterhouse (A.Bidah, Associé)

Deloitte Audit (F.Britel, Associé)

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIF AUX COMPTES SOCIAUX DE L'EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2009

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 21 mai 2008, 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 2009. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 1 351 341 202 dont un bénéfice net de MAD 7 783 763.

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 2009 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons l'attention sur le fait que la situation financière de la filiale Akka Gold Mining (AGM) s'est nettement améliorée en 2009. Elle continue cependant de faire apparaître des moins values latentes au niveau de Managem. La Direction de la Société estime que les résultats d'AGM, compte tenu des travaux de recherches réalisés et ceux prévus pour les exercices futurs, ainsi que du développement significatif de l'activité cuivre, continueront d'évoluer favorablement. Ainsi, Managem estime que cette participation ne devrait 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.

Conformément aux dispositions de l'article 172 de la loi relative aux sociétés anonymes, nous portons à votre connaissance que la société Managem S.A. a souscrit courant 2009 à une augmentation de capital dans AGM pour un montant de MAD 600 746 000. Ainsi, la participation de Managem S.A. dans AGM est de 99,98% au 31 décembre 2009.

Casablanca, le 16 mars 2010

Les Commissaires aux Comptes

Price Waterhouse (A.Bidah, Associé)

Deloitte Audit (F.Britel, Associé)

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIF AUX COMPTES SOCIAUX DE L'EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2010

Conformément à la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale du 21 mai 2008, 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 2010. Ces états de synthèse font ressortir un montant de capitaux propres et assimilés de MAD 1 460 819 131 dont un bénéfice net de MAD 109 477 930.

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 2010 conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons l'attention sur le fait que la situation financière de la filiale Akka Gold Mining (AGM) s'est nettement améliorée en 2010. Elle continue cependant de faire apparaître des moins values latentes au niveau de Managem. La Direction de la Société estime que les résultats d'AGM, compte tenu des travaux de recherches réalisés et ceux prévus pour les exercices futurs, ainsi que du développement significatif de l'activité cuivre, continueront d'évoluer favorablement. Ainsi, Managem estime que cette participation ne devrait 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.

Conformément aux dispositions de l'article 172 de la loi relative aux sociétés anonymes, nous portons à votre connaissance que la société Managem S.A. a souscrit courant 2010 à l'augmentation de capital de AGM à concurrence de MAD 300 000 seulement, ramenant sa participation de 99,98% en 2009 à 50,02% en 2010, et une augmentation de capital de MAD 30 530 000 dans Managem International AG détenue à 100% par Managem S.A. Managem S.A a également augmenté sa participation de MAD 157 767 210 dans la filiale SMI en passant de 74,19% en 2009 à 79,84% en 2010

Casablanca, le 17 mars 2011

Les Commissaires aux Comptes

Price Waterhouse (A.Bidah, Associé)

Deloitte Audit (F.Britel, Associé)

ATTESTATION D'EXAMEN LIMITE SUR LA SITUATION INTERMEDIAIRE AU 30 JUIN 2011

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 2011. Cette situation intermédiaire qui fait ressortir un montant de capitaux propres et assimilés totalisant MAD 1 521 826 397, dont un bénéfice net de MAD 163 099 917, relève de la responsabilité des organes de gestion de la Société.

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 arrêtés au 30 juin 2011, conformément au référentiel comptable admis au Maroc.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, il est à noter que la situation financière de la filiale Akka Gold Mining (AGM) s'est nettement améliorée en 2011. Elle continue cependant de faire apparaître des moins values latentes au niveau de Managem. La Direction de la Société estime que les résultats d'AGM, compte tenu des travaux de recherches réalisés et ceux prévus pour les exercices futurs, ainsi que du développement significatif de l'activité cuivre, continueront d'évoluer favorablement. Ainsi, Managem estime que cette participation ne devrait pas nécessiter de dépréciation.

Casablanca, le 17 mars 2011

Les Commissaires aux Comptes

Price Waterhouse (A.Bidah, Associé)

Deloitte Audit (F.Britel, Associé)

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

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIF AUX COMPTES CONSOLIDES DE L'EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2008

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 le bilan au 31 décembre 2008, le compte de résultat, l'état de variation des capitaux propres et le tableau 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.

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 Financières (IFRS). 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 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 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 du Groupe Managem au 31 décembre 2008 ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière (IFRS).

Casablanca, le 13 mai 2009

Les Commissaires aux Comptes

Price Waterhouse (A.Bidah, Associé)

Deloitte Audit (F.Britel, Associé)

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIF AUX COMPTES CONSOLIDES DE L'EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2009

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 2009, 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.

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 Financières (IFRS). 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 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 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 du Groupe Managem au 31 Décembre 2009, ainsi que la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière (IFRS).

Casablanca, le 16 mars 2010

Les Commissaires aux Comptes

Price Waterhouse (A.Bidah, Associé)

Deloitte Audit (F.Britel, Associé)

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIF AUX COMPTES CONSOLIDES DE L'EXERCICE CLOS AU 31 DECEMBRE 2010

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints, de la société Managem S.A. et de ses filiales (Groupe Managem) comprenant l'état de la situation financière au 31 décembre 2010, 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.

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 Financières (IFRS). 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 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 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 du Groupe Managem au 31 décembre 2010, ainsi que de la performance financière et des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes Internationales d'Information Financière (IFRS).

Casablanca, le 17 mars 2011

Les Commissaires aux Comptes

Price Waterhouse (A.Bidah, Associé)

Deloitte Audit (F.Britel, Associé)

ATTESTATION D'EXAMEN LIMITE SUR LA SITUATION INTERMEDIAIRE DES COMPTES CONSOLIDES AU 30 JUIN 2011

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 de flux de trésorerie, l'état des variations des capitaux propres, l'état du résultat global, ainsi qu'un résumé des notes explicatives relatifs à la période du 1er janvier au 30 juin 2011. Cette situation intermédiaire fait ressortir un montant de capitaux propres consolidés totalisant MAD 1 288,8 millions dont un bénéfice net consolidé de MAD 360,5 millions.

Nous avons effectué notre mission selon les normes de la Profession au Maroc relatives aux missions d'examen limité. Ces normes requièrent que l'examen limité soit planifié et réalisé en vue d'obtenir une assurance modérée que la situation provisoire de l'état de la situation financière, du compte de l'état consolidé, de l'état de 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 d'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 de la Société arrêtés au 30 juin 2011 conformément aux normes comptables internationales (IAS/IFRS).

Le 16 septembre 2011

Les Commissaires aux Comptes

Price Waterhouse (A.Bidah, Associé)

Deloitte Audit (F.Britel, Associé)

III. L'ORGANISME CONSEIL

IDENTITE

Dénomination ou raison sociale	Attijari Finances Corp.
Représentant légal	M. Majid BENMLIH
Fonction	Administrateur Directeur Général
Adresse	163, boulevard Hassan II - Casablanca
Adresse électronique	m.benmlih@attijari.ma
Numéro de téléphone	(212) 522 42 94 33
Numéro de fax	(212) 522 47 64 32

ATTESTATION

Objet : Augmentation de capital en numéraire de Managem

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

- les requêtes d'informations et d'éléments de compréhension auprès de la Direction Générale de Managem ;
- l'analyse des comptes sociaux et consolidés des exercices 2007, 2008, 2009, 2010 et au premier semestre 2011 ;
- l'analyse des rapports de gestion des exercices 2007, 2008, 2009 et 2010 et la lecture des procès verbaux des organes de direction et des assemblées d'actionnaires de Managem relatifs aux exercices 2007, 2008, 2009, 2010 et au premier semestre 2011.

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

Majid BENMLIH

Administrateur Directeur Général

IV. LE CONSEILLER JURIDIQUE

IDENTITE

Dénomination ou raison sociale	Saaïdi Hdid Consultants
Représentant légal	Mohammed HDID
Fonction	Associé Gérant
Adresse	4, Place maréchal – Casablanca
Adresse électronique	m.hdid@saaïdi-consultants.com
Numéro de téléphone	(212) 522 27 99 16
Numéro de fax	(212) 522 22 10 24

ATTESTATION

Objet : Augmentation de capital en numéraire de Managem

L'opération, objet de la présente note d'information, est conforme aux dispositions statutaires de Managem et à la législation marocaine en matière de droit des sociétés.

Mohammed HDID
Associé Gérant

V. 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 financière et du contrôle de gestion corporate
Adresse	Twin center, tour A, angle boulevard Zerktouni et Al Massira Al Khadra, BP 5199 Casablanca – Maroc
Adresse électronique	n.zine@managemgroup.com
Numéro de téléphone	(212) 522 95 65 73
Numéro de fax	(212) 522 95 64 97

Partie II. PRESENTATION DE L'OPERATION

I. CADRE DE L'OPERATION

Le Conseil d'Administration de Managem tenu en date du 06 janvier 2011, sous la présidence de M. Abdellaziz ABARRO, a décidé de proposer à l'Assemblée Générale Extraordinaire une augmentation de capital d'un montant maximum de 900 000 000 dirhams, prime d'émission comprise, par émission d'actions nouvelles, à libérer par des apports en numéraire et/ou par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles sur la société.

Cette augmentation de capital comportera 2 tranches comme suit :

- une première tranche d'un montant maximum de 800 000 000 dirhams, prime d'émission comprise, par émission d'actions nouvelles dont la souscription est réservée aux actionnaires de la société qui seraient appelés à exercer leur droit préférentiel de souscription à titre irréductible. Ils pourront également souscrire à titre réductible ;
- une seconde tranche d'un montant maximum de 100 000 000 dirhams, prime d'émission comprise, par l'émission d'actions nouvelles dont la souscription sera réservée aux salariés de la société et de ses filiales. Le Conseil d'Administration décide de proposer à l'Assemblée Générale Extraordinaire de supprimer le droit préférentiel de souscription réservé aux actionnaires par la loi 17-95 telle que modifiée et complétée et d'attribuer le droit de souscription au dites actions nouvelles formant cette seconde tranche aux dits salariés.

L'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires de Managem, tenue le 21 février 2011, sur proposition du Conseil d'Administration réuni en date du 06 janvier 2011, a décidé l'augmentation du capital social d'un montant maximum de 800 000 000 dirhams, prime d'émission comprise. La souscription aux actions nouvelles à émettre au titre de l'augmentation du capital décidée est réservée par préférence aux actionnaires de la société au moment de la réalisation de cette augmentation. Ils auront comme conséquence un droit de souscription irréductible sur les actions nouvelles à émettre. Ils pourront également souscrire à titre réductible en vue de la répartition des actions non absorbées par l'exercice du droit de souscription à titre irréductible. Si les souscriptions à titre irréductible et réductible n'ont pas absorbé la totalité de l'augmentation de capital, le Conseil d'Administration pourra soit, limiter l'augmentation de capital au montant reçu soit, proroger le délai de souscription. Le délai de souscription se trouvera clos par anticipation dès que tous les droits de souscription à titre irréductibles auraient été exercés.

En ce qui concerne la seconde tranche, l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires de Managem, tenue le 21 février 2011, après avoir entendu lecture du rapport du Conseil d'Administration et celui des commissaires aux comptes, a décidé de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires, au profit des salariés de la société et de ses filiales et en conséquence de réserver la souscription des actions relatives à cette tranche, pour un montant total maximum de 100 000 000 dirhams, prime d'émission comprise, auxdits salariés.

Les actions à émettre porteront jouissance à compter du 1^{er} janvier 2012 et ce, pour les deux tranches.

Cette même Assemblée a délégué les pouvoirs nécessaires au Conseil d'Administration en vue de mener à bien l'opération d'augmentation de capital aussi bien pour la première tranche que pour la seconde, d'en fixer les modalités, d'en constater la réalisation et de procéder à la modification corrélative des statuts.

Suite à la délégation de pouvoir accordée par l'Assemblée Générale Extraordinaire, le Président Directeur Général a présenté un rapport sur les conditions de fixation du prix d'émission au Conseil d'Administration. Le dit rapport a été soumis à l'appréciation des membres du Conseil d'Administration et des commissaires aux comptes de la société.

En date du 3 novembre 2011, les commissaires aux comptes ont procédé au contrôle des informations fournies dans le rapport du Conseil d'Administration sur les motifs de la proposition de suppression des droits préférentiels de souscription et sur le choix des éléments de calcul du prix d'émission et sur son montant et ont également vérifié les informations chiffrées qui y sont présentées en effectuant les diligences nécessaires selon les normes en vigueur au Maroc. Les commissaires aux comptes ont

certifiés la sincérité des informations chiffrées tirées des comptes de la société et données dans le rapport du Conseil d'Administration. Les motifs invoqués à l'appui de la suppression des DPS, le choix des éléments du calcul du prix d'émission et son montant et la présentation de l'incidence de l'émission sur la situation des actionnaires n'appellent pas d'observation de leur part. En conséquence, les commissaires aux comptes déclarent que les bases de calcul retenues par le Conseil d'Administration sont exactes et sincères.

Le Conseil d'administration tenu en date du 21 octobre 2011, a décidé d'augmenter le capital social, fixé actuellement à 850 772 100 Dh pour le porter à 918 635 700 Dh par émission de 678 636 actions de 100 Dh de valeur nominale chacune.

Ce même Conseil a donné tous pouvoirs au Président Directeur Général ou à toute personne spécialement désignée par lui, à l'effet de :

- signer la note d'information à soumettre au visa du CDVM relativement à cette opération ;
- prendre toutes les mesures pour assurer la souscription de toutes les actions disponibles à titre irréductible et, le cas échéant à titre réductible ainsi qu'auprès des salariés de la société et ceux de ses filiales ;
- fixer la date d'ouverture de la souscription et la date de sa clôture ;
- recueillir les souscriptions et les versements ;
- proroger ou clore par anticipation le délai de souscription ;
- effectuer et signer la déclaration de souscription et de versement prévue par la loi, l'état de souscription et la déclaration modificative du registre de commerce ;
- et généralement faire le nécessaire pour assurer la réalisation de ladite augmentation de capital.

Un Conseil d'Administration se tiendra au plus tard en date du 26 décembre 2011 afin d'entériner l'augmentation définitive du capital de Managem.

Il est à noter qu'un extrait de la présente note d'information sera publié par l'emetteur dans un journal d'annonces légales en date du 11 novembre 2011.

II. AUGMENTATION DE CAPITAL RESERVEE AUX ACTIONNAIRES ACTUELS ET DETENTEURS DES DROITS DE SOUSCRIPTION DE LA SOCIETE MANAGEM

II.1. Objectif de l'opération

L'objectif de la présente opération est de renforcer la structure bilantielle de Managem afin de réaliser son programme de développement minier tant au Maroc qu'à l'étranger. Doté d'un véritable plan d'expansion, le Groupe a pour objectif de :

- assurer le développement de l'activité du Groupe ;
- financer les investissements du Groupe ;
- consolider la structure financière de Managem ;
- optimiser les coûts de financement.

II.2. Intention des principaux actionnaires

La SNI, actionnaire majoritaire de la société, a l'intention de souscrire à la présente opération via un apport en numéraire. A noter qu'aucune conversion de dette ne sera réalisée dans le cadre de la présente augmentation de capital.

II.3. Montant global de l'opération

Managem envisage la mise en œuvre d'une augmentation de capital en numéraire pour un montant maximal de 778 172 332 dirhams par émission de 567 181 actions nouvelles de 100 dh chacune au prix d'émission de 1 372 Dh, soit une prime d'émission unitaire de 1 272 Dh par action.

II.4. Renseignements relatifs aux titres à émettre

Nature des titres	Actions toutes de même catégorie, entièrement libérées
Forme des titres	Les actions seront toutes au porteur à compter de l'admission des titres à la cote de la Bourse de Casablanca et entièrement dématérialisées et inscrites auprès de Maroclear
Nombre maximum de titres à émettre	567 181
Montant maximum de l'opération	778 172 332 Dh
Prix de souscription	1 372 Dh
Valeur nominale	100 Dh
Prime d'émission	1 272 Dh
Date de jouissance¹	01 janvier 2012
Libération des titres	Les actions, objet de la présente tranche, seront entièrement libérées et libres de tout engagement
Négociabilité des titres	Les actions, objet de la présente note d'information, seront librement négociables à la Bourse de Casablanca
Ligne de cotation	2 ^{ème} ligne
Droits Préférentiel de Souscription	Pour la souscription des actions nouvelles représentatives de l'augmentation de capital, les droits préférentiels de souscription réservés aux actionnaires par l'article 189 de la loi 17-95 sur les sociétés anonymes telle que modifiée et complétée seront maintenus. Pendant toute la durée de souscription du 22 novembre 2011 au 20 décembre 2011 inclus, les droits préférentiels de souscription relatifs à la présente opération sont librement négociables à la Bourse de Casablanca. Le droit préférentiel de souscription à titre irréductible pourra être exercé pendant ce délai. Il est également possible de souscrire à titre réductible. Le DPS est négociable au même titre que l'action elle-même. Si certains actionnaires n'ont pas souscrit les actions auxquelles ils avaient droit à titre irréductible, les actions ainsi rendues disponibles sont attribuées aux actionnaires qui auront souscrit à titre réductible un nombre d'action, proportionnellement à leur part dans le capital et dans la limite de leur demande. Les actionnaires qui voudraient user de leur droit préférentiel auront un délai de 20 jours de bourse à compter du 22 novembre 2011. Le prix théorique desdits droits préférentiels de souscription (DPS) est calculé de la manière suivante : $\text{DPS} = (\text{Cours de clôture de l'action Managem à la veille de la date du détachement du DPS}^2 - \text{Prix de souscription}) \times \frac{[\text{Nombre d'actions nouvelles}]}{[\text{Nombre d'actions anciennes} + \text{Nombre d'actions nouvelles}]}$
Date de cotation prévue	29 décembre 2011

¹ Droit au dividende relatif à 2012 distribuable en 2013

² Correspondant à la date d'exercice du droit préférentiel de souscription

Caractéristiques de cotation des DPS	Code : 7301 Ticker : MNGA Libellé : DS MNG(AN11 1P15)
Purge du carnet d'ordres	La Bourse de Valeur de Casablanca procédera en date du 16 novembre 2011 à la purge du carnet d'ordres de la valeur Managem.
Cotation des nouveaux titres	Les actions issues de la présente augmentation de capital seront cotées en 2 ^{ème} ligne.
Droits rattachés	Toutes les actions bénéficieront des mêmes droits tant dans la répartition des bénéfices que dans la répartition du boni de liquidation. Chaque action confère à son détenteur un droit de vote lors de la tenue des assemblées. Il n'existe pas d'action à droit de vote double.

II.5. Eléments d'appréciation des termes de l'offre

II.5.1. Eléments d'appréciation du prix de souscription

L'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires de Managem, tenue en date du 21 février 2011, sur proposition du Conseil d'Administration réuni en date du 06 janvier 2011, a décidé l'augmentation du capital social d'un montant maximum de 800 000 000 dirhams par émission d'actions nouvelles à libérer par apport en numéraire.

Cette même Assemblée a délégué les pouvoirs nécessaires au Conseil d'Administration en vue de mener à bien l'opération d'augmentation de capital, prendre toutes les mesures pour assurer la souscription, recueillir la souscription, effectuer et signer la déclaration et procéder à la modification relative aux statuts.

Le Conseil d'Administration tenu en date du 21 octobre 2011 a, en effet, fixé le prix de souscription à 1 372 Dh.

La méthode retenue pour la détermination du prix d'émission des actions Managem dans le cadre de l'augmentation de capital, objet de la présente note d'information est la moyenne des cours pondérée pendant les trois mois précédents la date de tenue du Conseil d'Administration, soit un prix d'émission de 1 372 Dh par action.

II.5.2. Moyenne des cours

L'évaluation de l'action Managem par référence à la moyenne des cours de bourse s'explique par l'existence d'un référentiel objectif représenté par le cours.

Le tableau ci-dessous présente les moyennes des cours pondérés par les volumes arrêtés à la date du 20 octobre 2011 :

	Cours moyen pondéré (en Dh)	Prix d'émission (en Dh)	Décote par rapport au prix d'émission
Cours au 20 octobre 2011	1 678	1 372	-18,2%
Moyenne 1 mois*	1 536	1 372	-10,7%
Moyenne 3 mois**	1 372	1 372	0,0%
Moyenne 6 mois***	1 168	1 372	17,5%

*Source : Bourse de Casablanca *21 septembre 2011 au 20 octobre 2011 ** 21 juillet 2011 au 20 octobre 2011*

****21 avril 2011 au 20 octobre 2011*

II.5.3. Autres éléments d'appréciation du prix

Les cours enregistrés ainsi que le volume de transactions sur le marché central des titres Managem se présentent comme suit :

a. Période d'observation annuelle

Cours du marché central	21.10. 2009 – 20.10. 2010	21.10. 2010 – 20.10. 2011
Cours Moyen Pondéré (Dh)	371	925
Plus haut (Dh)	540	1 691
Plus bas (Dh)	216	515
Volume des transactions (Mdh)	807,5	1 856,6

Source : Bourse de Casablanca

b. Période d'observation trimestrielle

Cours du marché central	3 ^{ème} trimestre 2010*	1 ^{er} trimestre 2011**	2 ^{ème} trimestre 2011***	3 ^{ème} trimestre 2011****
Cours moyen pondéré (Dh)	679	816	901	1 372
Plus haut (Dh)	829	853	974	1691
Plus bas (Dh)	515	769	809	884
Volume des transactions (Mdh)	519,7	262,0	360,1	714,8

Source : Bourse de Casablanca *21 octobre 2010 au 20 janvier 2011 ** 21 janvier 2011 au 20 avril 2011

21 avril 2011 au 20 juillet 2011 * 21 juillet 2011 au 20 octobre 2011

c. Période d'observation mensuelle³

Cours du marché central	nov.-10	déc.-10	janv.-11	févr.-11	mars-11	avr.-11
Cours moyen pondéré (Dh)	544	650	764	818	823	798
Plus haut (Dh)	574	700	829	850	853	815
Plus bas (Dh)	515	570	674	785	792	769
Volume des transactions (Mdh)	52,5	248,8	218,3	134,8	82,8	44,3

Source : Bourse de Casablanca

Cours du marché central	mai.-11	juin-11	juil.-11	août.-11	sept.-11	oct.-11
Cours moyen pondéré (Dh)	883	944	907	985	1 247	1 536
Plus haut (Dh)	926	974	910	1 108	1 421	1 691
Plus bas (Dh)	809	897	856	884	1 057	1 331
Volume des transactions (Mdh)	125,5	28,1	206,4	72,4	195,2	447,2

Source : Bourse de Casablanca

³ Du 21 octobre 2010 sur une année glissante

II.5.4. Analyse des impacts de l'opération

a. Impact de l'opération sur les capitaux propres

L'opération d'augmentation de capital en numéraire impactera les capitaux propres de la manière suivante⁴ :

	Nombre d'actions	Capital social* (Mdh)	Prime d'émission* (Dh)	Capitaux propres (Mdh)
Situation avant l'opération	8 507 721	850,8	0,0	717,1
Incidence de l'opération	567 181	56,7	721,5	778,1
Situation après l'opération	9 074 902	907,5	721,5	2 583,8**

* Hypothèse de souscription du montant global

**y compris les réserves, les écarts de réévaluation et le résultat net Part du Groupe

b. Actionnariat avant et après l'opération

Le tableau suivant présente la répartition de l'actionnariat de Managem avant et après l'opération⁵ :

Actionnaires	Avant opération			Nombre d'action à émettre	Après opération		
	Nombre de titres	% du capital	% droit de vote		Nombre de titres	% du capital	% droit de vote
SNI	6 942 209	81,60%	81,60%	462 814	7 405 023	81,60%	81,60%
Divers actionnaires	1 565 512	18,40%	18,40%	104 367	1 669 879	18,40%	18,40%
Total	8 507 721	100,00%	100,00%	567 181	9 074 902	100,00%	100,00%

Source : Managem, Attijari Finance Corp.

c. Conseil d'administration

Cette opération n'aura aucun impact sur les organes de gouvernance de Managem.

⁴ A noter que cette nouvelle situation est valable dans l'hypothèse où les souscriptions à titre irréductible et réductible absorbent la totalité de l'augmentation de capital réservée aux anciens actionnaires

⁵ Après l'opération, cette nouvelle situation est valable dans l'hypothèse où tous les actionnaires aient souscrit à l'augmentation de capital à titre irréductible réservée aux anciens actionnaires

II.6. Cotation en bourse

II.6.1. Calendrier indicatif de l'opération

Ordre	Etapes	Au plus tard
1	Réception par la Bourse de Casablanca du dossier complet de l'opération	04/11/2011
2	Emission de l'avis d'approbation de la Bourse de Casablanca sur l'opération	04/11/2011
3	Réception par la Bourse de Casablanca de la note d'information visée par le CDVM	04/11/2011
4	Publication au bulletin de la cote de l'annonce relative à l'augmentation de capital	09/11/2011
5	Publication de l'extrait de la note d'information dans un journal d'annonces légales par l'émetteur	11/11/2011
6	Détachement des droits préférentiels de souscription : ▪ Ajustement des caractéristiques de cotation de la valeur ▪ Purge du carnet d'ordres de la valeur	16/11/2011
7	Cotation des droits préférentiels de souscription et ouverture de la période de souscription	22/11/2011
8	Clôture de la période de souscription	20/12/2011
9	Radiation des droits préférentiels de souscription	21/12/2011
10	Tenue de la réunion du Conseil d'Administration devant ratifier l'augmentation de capital	26/12/2011
11	Réception par la Bourse de Casablanca du procès-verbal de la réunion de l'instance devant ratifier l'augmentation de capital en numéraire et des résultats de l'augmentation du capital en numéraire	27/12/2011 avant 12h
12	Livraison des nouveaux titres	28/12/2011
13	Admission des nouveaux titres et enregistrement de l'opération de l'augmentation de capital en numéraire Publication des résultats de l'augmentation de capital au Bulletin de la cote par la Bourse de Casablanca	29/12/2011
14	Prélèvement de la commission d'admission	30/12/2011

II.6.2. Caractéristiques de cotation des droits préférentiels de souscription

Code valeur	7301
Ticker	MNGA
Libellé	DS MNG(AN11 1P15)
Date de cotation prévue	22 novembre 2011

II.6.3. Caractéristiques de cotation des nouveaux titres

Libellé	MNG 2L J01/01/12
Secteur d'activité	Mines
Compartiment	Marché principal
Mode de cotation	Continu
Code valeur	207300
Ticker	MNG21
Ligne de cotation	2 ^{ème} ligne
Société de bourse chargée d'enregistrer l'opération	Attijari Intermédiation

II.6.4. Intermédiaires financiers

Type d'intermédiaires financiers	Dénomination	Adresse
Organisme Conseil et Coordinateur global	Attijari Finances Corp.	163, Avenue Hassan II Casablanca
Organisme chargé de l'enregistrement de l'opération à la Bourse de Casablanca	Attijari Intermédiation	163, Avenue Hassan II Casablanca
Organisme centralisateur et collecteur d'ordres de souscription	Attijariwafa bank	2, boulevard Moulay Youssef Casablanca

II.7. Modalités de souscription

II.7.1. Période de souscription

L'opération de souscription à l'augmentation de capital, objet de la présente note d'information, est ouverte auprès de l'organisme centralisateur et collecteur d'ordres ainsi qu'auprès des dépositaires durant la période de souscription allant du 22 novembre 2011 au 20 décembre 2011 inclus.

II.7.2. Bénéficiaires

L'augmentation de capital, objet de la présente note d'information, est ouverte à tous les actionnaires à la veille du détachement du DPS et aux détenteurs de droits de souscription.

A partir du 29 décembre 2011, les actions émises dans le cadre de la présente opération seront librement négociables à la Bourse de Casablanca par tout type d'investisseurs.

II.7.3. Remise des bulletins de souscription

Les actionnaires souhaitant participer à la présente opération sont invités à remettre aux collecteurs d'ordre de souscription, du 22 novembre 2011 au 20 décembre 2011 inclus, un bulletin de souscription conforme au modèle mis à leur disposition et annexé à la présente d'information. Les bulletins de souscription peuvent être révoqués à tout moment jusqu'à la fin de la période de souscription.

II.7.4. Identification des souscripteurs

Les collecteurs d'ordres de souscription dans le cadre de cette opération doivent s'assurer préalablement à l'acceptation de la souscription que le souscripteur est porteur de titres ou de droits de souscription en joignant au bulletin de souscription une attestation de blocage desdits titres/DPS.

A ce titre, ils doivent obtenir copie du document qui atteste de cette identification, et la joindre au bulletin de souscription. Les souscripteurs doivent en outre justifier de leur appartenance à l'une des catégories décrites ci-dessous :

Catégorie d'investisseur	Document à joindre
Personnes physiques marocaines résidentes	Photocopie de la carte d'identité nationale
Personnes physiques marocaines résidentes à l'étranger	Photocopie de la carte d'identité nationale
Personnes physiques résidentes et non marocaines	Photocopie de la carte de résident
Personnes physiques non résidentes et non marocaines	Photocopie des pages du passeport contenant l'identité de la personne ainsi que les dates d'émission et d'échéance du document
Personnes morales de droit marocain (hors OPCVM)	Photocopie du registre de commerce
Personnes morales de droit étranger	Tout document faisant foi dans le pays d'origine et attestant de l'appartenance à la catégorie ou tout autre moyen jugé acceptable par l'organisme centralisateur
OPCVM de droit marocain	Photocopie de la décision d'agrément : - pour les FCP, le certificat de dépôt au greffe du tribunal - pour les SICAV, le modèle des inscriptions au registre de commerce
Investisseurs qualifiés de droit marocain (hors OPCVM)	Modèle de l'inscription au registre de commerce comprenant l'objet social faisant ressortir l'appartenance du souscripteur à cette catégorie
Institutionnel de l'investissement agréé de droit étranger	Photocopie de statut ou tout document faisant foi dans le pays d'origine, photocopie de la décision d'agrément délivrée par l'autorité compétente.
Associations marocaines	Photocopie des statuts et du récépissé du dépôt de dossier
Enfant mineur	Photocopie de la page du livret de famille attestant de la date de naissance de l'enfant

Toutes les souscriptions ne respectant pas les conditions d'identification susmentionnées seront frappées de nullité. Les ordres de souscription sont irrévocables après la clôture de la période de souscription.

II.7.5. Ouverture de comptes pour les futurs porteurs de DPS

Les opérations de souscription, pour les futurs porteurs de droit(s) préférentiel(s) de souscription, sont enregistrées dans un compte titres et espèces au nom du souscripteur.

En plus des conditions relatives à l'identification et à la constitution d'un dossier par client, les nouveaux détenteurs de compte devront signer une convention d'ouverture de compte (titres/espèces) auprès du dépositaire.

Les ouvertures de comptes ne peuvent être réalisées que par le détenteur du compte, il est strictement interdit d'ouvrir un compte par procuration.

Une procuration pour une souscription ne peut en aucun cas permettre l'ouverture d'un compte pour le mandant.

Les ouvertures de compte pour enfant mineur et incapable majeur ne peuvent être réalisées que par le représentant légal de l'enfant mineur ou de l'incapable majeur (le père, la mère ou le tuteur). En ce

sens, les dépositaires exigeront tout document justifiant l'incapacité du majeur incapable dont la souscription a été réalisée par son représentant légal. Pour les enfants mineurs, les souscriptions peuvent être enregistrées soit sur leurs comptes soit sur celui du représentant légal (le père, la mère ou le tuteur).

II.7.6. Modalités de souscription

Les actions, objet de la tranche réservée aux actionnaires actuels et détenteurs de DPS, pourront être souscrites auprès du centralisateur et collecteur d'ordres de souscription et des organismes dépositaires des titres.

Toutes les souscriptions se feront en numéraire, les actions nouvelles seront réservées à titre préférentiel et irréductible aux porteurs d'actions de capital ou de DPS y afférents à raison de 1 action nouvelle pour 15 actions anciennes (ou 15 DPS). Les bulletins de souscription seront signés par le souscripteur ou son mandataire et horodatés par l'organisme collecteur d'ordres de souscription.

Par application des dispositions de l'article 189 dernier alinéa de la loi n°17-95 du 30 août 1996 sur les sociétés anonymes telle que modifiée et complétée par la loi 20-05, la souscription aux actions nouvelles est réservée aux actionnaires de la société à la veille de la date du détachement du DPS et aux porteurs de droits préférentiels de souscription au moment de la réalisation de l'augmentation de capital. Ils auront, en conséquence, un droit de souscription irréductible sur les actions nouvelles à émettre.

Ils auront également un droit de souscription à titre réductible, en vue de la répartition des actions non absorbées par l'exercice du droit de souscription à titre irréductible. Cette répartition s'effectuera au prorata du nombre d'actions anciennes possédées par les souscripteurs, dans la limite de leurs demandes et sans attribution de fractions.

Les nouveaux actionnaires pourront souscrire à la présente opération au même titre que les anciens en achetant des droits de souscription sur le marché. Ces droits de souscription seront mis en vente par les anciens actionnaires qui ne souhaitent pas souscrire à l'augmentation de capital. Ils seront cotés durant toute la période de souscription. Les achats et les ventes de DPS pourront être effectués par l'entremise d'un intermédiaire agréé (société de bourse).

L'organisme centralisateur et collecteur d'ordres de souscription ainsi que tout organisme habilité à collecter les ordres de souscription doivent s'assurer, préalablement à l'acceptation d'une souscription, que le souscripteur a la capacité financière d'honorer ses engagements. Ils sont tenus d'accepter les ordres de souscription de toute personne habilitée à participer à l'opération à condition que ladite personne, fournisse les garanties financières nécessaires.

Dans le cas où les souscriptions reçues, tant à titre irréductible que réductible n'atteignent pas la totalité de l'augmentation de capital, le Conseil d'Administration pourra limiter le montant de l'augmentation de capital au montant des souscriptions reçues ou proroger la période de souscription.

II.7.7. Souscription pour compte de tiers

Les souscriptions pour compte de tiers sont autorisées mais dans les limites suivantes :

- les souscriptions pour compte de tiers sont acceptées à condition que le souscripteur présente une procuration dûment signée et légalisée par son mandant délimitant exactement le champ d'application de la procuration (procuration sur tous types de mouvements titres et espèces sur le compte, ou procuration spécifique à la souscription à l'opération d'augmentation de capital de Managem). Le collecteur d'ordres est tenu, au cas où il ne disposerait pas déjà de cette copie, d'en obtenir une et de la joindre au bulletin de souscription ;
- le mandataire doit préciser les références des comptes titres et espèces du mandant, dans lesquels seront inscrits respectivement les mouvements sur titres ou sur espèces liés aux actions Managem, objet de l'opération ;
- les souscriptions pour compte d'enfants mineurs dont l'âge est inférieur à 18 ans sont autorisées à condition d'être effectuées par le père, la mère, le tuteur ou le représentant légal de l'enfant mineur. Le collecteur d'ordres est tenu, au cas où il n'en disposerait pas déjà, d'obtenir une copie de la page du livret de famille faisant ressortir la date de naissance de l'enfant mineur en question le cas échéant. En ce cas, les mouvements sont portés soit sur un compte ouvert au nom de l'enfant mineur, soit sur le compte titres ou espèces ouvert au nom du père, de la mère, du tuteur ou du représentant légal ;
- dans le cas d'un mandat de gestion de portefeuille, le gestionnaire ne peut souscrire pour le compte du client dont il gère le portefeuille qu'en présentant une procuration dûment signée et légalisée par son mandant. Les sociétés de gestion sont dispensées de présenter ces justificatifs pour les OPCVM qu'elles gèrent.

II.7.8. Modalités d'allocation

Les actions souscrites à titre irréductible sont allouées proportionnellement au nombre de DPS détenu par chaque souscripteur.

En plus des souscriptions à titre irréductible, les actionnaires peuvent souscrire à titre réductible. Dans ce sens, les actions émises et non souscrites à titre irréductible seront allouées aux souscripteurs à titre réductible dans la limite de leur demande et au prorata des actions détenues.

II.7.9. Traitement des rompus

Les actionnaires de Managem qui ne détiendraient pas un nombre d'action et/ou de droits multiple de 15 devront procéder à l'achat ou à la vente aux conditions de marché du nombre d'action, avant la période de souscription ou de droits préférentiels nécessaire lors de la période de souscription.

II.8. Modalités de centralisation, de versement des souscriptions et d'enregistrement des opérations

II.8.1. Centralisation des ordres de souscription

En tant que centralisateur des titres Managem et collecteur d'ordres de souscription, Attijariwafa bank recueillera auprès des dépositaires habilités, tous les bulletins de souscription renseignés et liés à la présente opération.

Les bulletins de souscription ainsi que la liste détaillée des souscripteurs doivent être remis au centralisateur ou faxé au numéro 05.22.99.21.08 au plus tard le 21 décembre 2011 à 12h.

II.8.2. Versement des souscriptions et inscription en compte

Attijariwafa bank est chargée de l'inscription des actions nouvelles auprès de Maroclear.

Attijari Intermédiation est chargée de l'enregistrement de l'opération à la Bourse de Casablanca.

La libération des montants correspondant aux souscriptions à la présente augmentation de capital doit être faite en espèces, par remise de chèques ou par débit de compte du souscripteur ouvert sur les livres du dépositaire, et versée au centralisateur au plus tard à la date de clôture de la période de souscription.

Il est à noter que les chèques devront être encaissés avant la clôture de la période de souscription.

Le montant des versements doit être égal au montant souscrit augmenté de la commission de bourse (0,1% hors taxes du montant souscrit), de la commission de courtage (0,6% hors taxes du montant souscrit) et de la commission de règlement/livraison (0,2% hors taxes du montant souscrit). Les commissions sont facturées par les dépositaires.

Attijariwafa bank, organisme centralisateur et collecteur d'ordres, versera ces montants dans un compte spécial réservé à l'opération, objet de la présente note d'information : « Augmentation de capital de Managem SA ».

II.8.3. Société de bourse chargée de l'enregistrement de l'opération

Attijari Intermédiation est chargée de l'enregistrement à la Bourse de Casablanca.

II.8.4. Modalités de publication des résultats de l'opération

Les résultats de l'opération seront publiés au Bulletin de la cote par la Bourse de Casablanca le 29 décembre 2011, et seront publiés par le Groupe Managem dans un journal d'annonces légales au plus tard le 29 décembre 2011.

II.9. Fiscalité

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

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

II.9.1. Actionnaires personnes physiques résidentes

a. Imposition des profits de cession

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

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

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

Le fait générateur de l'impôt est constitué par la réalisation des opérations ci-après :

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

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

- d'une part, le prix de cession diminué, le cas échéant, des frais supportés à l'occasion de cette cession, notamment les frais de courtage et de commission ;
- et d'autre part, le prix d'acquisition majoré, le cas échéant, des frais supportés à l'occasion de ladite acquisition, tels que les frais de courtage et de commission.
- les moins-values subies au cours d'une année sont imputables sur les plus-values des années suivantes jusqu'à l'expiration de la 4ème année qui suit celle de la réalisation des moins-values.

b. Imposition des dividendes

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

II.9.2. Actionnaires personnes morales résidentes

a. Imposition des profits de cession

Les profits nets résultant de la cession d'actions cotées à la Bourse de Casablanca sont imposables dans les conditions de droit commun.

b. Imposition des dividendes

PERSONNES MORALES RESIDENTES PASSIBLES DE L'IS

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

PERSONNES MORALES RESIDENTES PASSIBLES DE L'IR

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

II.9.3. Actionnaires personnes physiques non résidentes

a. Imposition des profits de cession

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

b. Imposition des dividendes

Les dividendes sont soumis à une retenue à la source au taux de 10% sous réserve de l'application des dispositions des conventions internationales de non double imposition.

II.9.4. Actionnaires personnes morales non résidentes

a. Imposition des profits de cession

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

b. Imposition des dividendes

Les dividendes sont soumis à une retenue à la source au taux de 10% sous réserve de l'application des dispositions des conventions internationales de non double imposition.

III. AUGMENTATION DE CAPITAL RESERVEE AUX SALARIES DU GROUPE MANAGEM

III.1. Objectif de l'opération

Dans le cadre de sa politique de motivation des salariés et de renforcement de leur appartenance au Groupe, Managem a décidé de mettre en place une opération de fidélisation de son personnel à travers une augmentation de capital réservée exclusivement aux salariés du Groupe Managem.

Les objectifs de la participation des salariés au capital de Managem, se déclinent de la manière suivante :

- l'amélioration de la compétitivité par l'adhésion des salariés au projet de développement du Groupe Managem et leur intéressement au résultat de l'entreprise ;
- la promotion de l'image sociale de Managem auprès du personnel par la possibilité offerte d'accéder au statut d'actionnaire ;
- la constitution d'un actionnariat salarié fidèle et stable au sein du capital de Managem.

III.2. Intention des actionnaires du Groupe Managem

Etant donné que la présente augmentation de capital est réservée au personnel du Groupe Managem, les autres actionnaires non salariés de Managem ne sont pas concernés par la souscription à cette opération.

III.3. Intention des dirigeants de Managem

A travers cette opération, le management de Managem compte développer un actionnariat stable pour les salariés du Groupe.

III.4. Structure de l'offre

III.4.1. Montant global de l'opération

Managem procédera à une augmentation de capital exclusivement réservée aux salariés de la société et de ses filiales. Cette opération portera sur 111 455 actions Managem, soit 1,21%⁶ du capital social.

Le montant global de l'opération sera de 99 999 100 dirhams. Les actions Managem, objet de la présente augmentation de capital, seront souscrites à un prix de 850 Dh par action, prime d'émission comprise, pour les salariés qui souscrivent à la « Formule A » et à un prix de 1 020 Dh par action prime d'émission comprise pour les salariés qui souscrivent à la « Formule B ».

⁶ Actionnariat des salariés post augmentation de capital réservée aux actionnaires actuels et aux salariés

III.4.2. Répartition de l'offre

L'offre est structurée selon deux types d'ordre qui sont détaillés dans le tableau ci-dessous :

Type d'ordre	
A	Réservé aux salariés participants à la « Formule A » Les actions offertes dans le cadre de ce type d'ordre sont proposées aux salariés au prix de 850 Dh par action. La souscription maximale pour participer au type d'ordre A correspond au coût d'acquisition de 30 actions Managem soit 25 500 Dh.
B	Réservé aux salariés participants à la « Formule B » Les actions offertes dans le cadre de ce type d'ordre sont proposées aux salariés au prix de 1 020 Dh par action. La souscription maximale pour participer au type d'ordre B correspond à 24 mois du montant brut de la rémunération fixe (hors prime annuelle) pour toute catégories confondues.

A noter que la présente répartition concerne tous les salariés du Groupe et qu'aucune affectation directe n'a été réalisée pour le compte d'une ou de plusieurs sociétés du Groupe.

III.5. Renseignements relatifs aux titres à émettre

Nature des titres	Actions toutes de même catégorie, entièrement libérées
Nombre de titres à émettre	111 455 titres répartis comme suit : - Formule A : 80 500 actions - Formule B : 30 955 actions
Forme des titres	Les actions seront toutes au porteur à compter de l'admission des titres à la cote de la Bourse de Casablanca et entièrement dématérialisées et inscrites auprès de Maroclear
Prix de souscription	- Formule A : 850 Dh - Formule B : 1 020 Dh
Valeur nominale	100 Dh
Prime d'émission	- Formule A : 750 Dh - Formule B : 920 Dh
Date de jouissance	01 janvier 2012
Libération des titres	Les actions émises seront entièrement libérées et libres de tout engagement
Négociabilité des titres	Les actions émises ne seront pas négociables pendant une durée de 3 ans pour les actions souscrites dans le cadre de la « Formule A » et de 4 ans pour les actions souscrites dans le cadre de la « Formule B » et ce, à compter de la date de leur cotation. La cession des titres devra respecter les conditions fixées dans le cadre de la présente note d'information
Ligne de cotation	2 ^{ème} ligne
Droits Préférentiel de Souscription	Il n'existe pas de droit préférentiel de souscription dans le cadre de la présente offre. L'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires, réunie le 21 février 2011 a supprimé le droit préférentiel de souscription des autres actionnaires en faveur du personnel du Groupe Managem éligible
Cotation des nouveaux titres	Les actions issues de la présente augmentation de capital seront cotées en 2 ^{ème} ligne et assimilées aux actions anciennes

Droits rattachés	Toutes les actions bénéficieront des mêmes droits tant dans la répartition des bénéfices que dans la répartition du boni de liquidation. Chaque action confère à son détenteur un droit de vote lors de la tenue des assemblées. Il n'existe pas d'action à droit de vote double

III.6. Eléments d'appréciation des termes de l'offre

III.6.1. Rappel des conditions de l'offre

Sur la base des décisions du Conseil d'Administration tenu en date du 21 octobre 2011, les actions Managem seront offertes aux salariés du Groupe au prix de 850 Dh par action prime d'émission comprise pour les salariés qui souscrivent à la « Formule A » et à un prix de 1 020 Dh par action prime d'émission comprise pour les salariés qui souscrivent à la « Formule B ».

Ces niveaux de prix représentent, à titre indicatif, des décotes de 38,0% pour les actions offertes dans le cadre de la formule « A » et de 25,7% pour les actions offertes dans le cadre de la formule « B » par rapport au prix de souscription des actionnaires actuels (1 372 dirhams).

Ces niveaux de prix représentent, à titre indicatif, des décotes de 49,3% pour les actions offertes dans le cadre de la formule « A » et de 39,2% pour les actions offertes dans le cadre de la formule « B » par rapport au cours du 20 octobre 2011 (1 678 dirhams) précédant la réunion du Conseil d'Administration du 21 octobre 2011.

III.6.2. Eléments d'appréciation du prix

Le tableau ci-dessous résume le niveau de décote déterminé sur la base du dernier cours de bourse de Managem au 20 octobre 2011, et des moyennes* des cours à cette date.

FORMULE A

	Cours moyen pondéré (en Dh)	Prix d'émission (en Dh)	Décote par rapport au prix d'émission
Cours au 20 octobre 2011	1 678	850	-49,3%
Moyenne 1 mois*	1 536	850	-44,7%
Moyenne 3 mois**	1 372	850	-38,0%
Moyenne 6 mois***	1 168	850	-27,2%

Source : Bourse de Casablanca *21 septembre 2011 au 20 octobre 2011 ** 21 juillet 2011 au 20 octobre 2011

***21 avril 2011 au 20 octobre 2011

FORMULE B

	Cours moyen pondéré (en Dh)	Prix d'émission (en Dh)	Décote par rapport au prix d'émission
Cours au 20 octobre 2011	1 678	1 020	-39,2%
Moyenne 1 mois*	1 536	1 020	-33,6%
Moyenne 3 mois**	1 372	1 020	-25,7%
Moyenne 6 mois***	1 168	1 020	-12,7%

Source : Bourse de Casablanca *21 septembre 2011 au 20 octobre 2011 ** 21 juillet 2011 au 20 octobre 2011

***21 avril 2011 au 20 octobre 2011

III.6.3. Analyse des impacts de l'opération

a. Impact de l'opération sur les capitaux propres

L'opération d'augmentation de capital en numéraire réservée aux salariés du Groupe Managem impactera les capitaux propres de la manière suivante :

	Nombre d'actions	Capital social* (Mdh)	Prime d'émission* (Dh)	Capitaux propres (Mdh)
Situation avant l'opération	9 074 902	907,5	721,5	2 583,8
Incidence de l'opération	111 455	11,1	88,9	100,0
Situation après l'opération	9 186 357	918,6	810,3	2 683,8**

Source : Managem, Attijari Finance Corp.

* Hypothèse de souscription du montant global

** y compris les réserves, les écarts de réévaluation et le résultat net Part du Groupe

b. Actionnariat avant et après l'opération

Le tableau suivant présente la répartition de l'actionnariat de Managem avant et après l'augmentation de capital réservée aux salariés du Groupe :

Actionnaires	Avant opération ⁷			Après opération		
	Nombre de titres	% du capital	% droit de vote	Nombre de titres	% du capital	% droit de vote
SNI	7 405 023	81,60%	81,60%	7 405 023	80,61%	80,61%
Divers actionnaires	1 669 879	18,40%	18,40%	1 669 879	18,18%	18,18%
Salariés				111 455	1,21%	1,21%
Total	9 074 902	100,00%	100,00%	9 186 357	100,00%	100,00%

Source : Managem, Attijari Finance Corp.

c. Conseil d'Administration

Cette opération n'aura aucun impact sur les organes de gouvernance de Managem.

⁷ Avant l'opération d'augmentation de capital réservée aux salariés et après l'augmentation de capital réservée aux actionnaires actuels

III.7. Cotation en Bourse

III.7.1. Calendrier indicatif de l'opération

Ordre	Etapes	Au plus tard
1	Réception par la Bourse de Casablanca du dossier complet de l'opération	04/11/2011
2	Emission de l'avis d'approbation de la Bourse de Casablanca sur l'opération	04/11/2011
3	Réception par la Bourse de Casablanca de la note d'information visée par le CDVM	04/11/2011
4	Publication au bulletin de la cote de l'annonce relative à l'augmentation de capital réservée aux salariés du Groupe Managem	09/11/2011
5	Ouverture de la période de souscription	22/11/2011
6	Clôture de la période de souscription	20/12/2011
7	Réception des souscriptions par la Bourse de Casablanca	21/12/2011 avant 12h00
8	Allocation des souscriptions et remise par la Bourse de Casablanca du listing des souscriptions relatives à l'augmentation de capital à l'émetteur	23/12/2011
9	Tenue de la réunion de l'instance devant ratifier l'opération d'augmentation de capital	26/12/2011
10	Réception par la Bourse de Casablanca du procès-verbal de la réunion de l'instance ayant ratifié l'augmentation de capital et de la lettre comptable de Maroclear	27/12/2011 avant 12h00
11	Allocation des titres et remise des résultats de l'opération à Managem	28/12/2011
	Règlement/Livraison	
12	Admission des nouveaux titres et enregistrement de l'opération de l'augmentation de capital en numéraire	29/12/2011
	Publication des résultats de l'augmentation de capital au bulletin de la cote par la Bourse de Casablanca	
13	Prélèvement de la commission d'admission des nouveaux titres	30/12/2011

III.7.2. Caractéristiques de cotation des nouveaux titres

Libellé	MNG 2L J01/01/12
Secteur d'activité	Mines
Compartiment	1 ^{er} Compartiment
Mode de cotation	Continu
Code valeur	207300
Ticker	MNG21
Libellé de cotation	MNG 2L J01/01/12
Ligne de cotation	2 ^{ème} ligne
Société de bourse chargée d'enregistrer l'opération	Attijari Intermédiation

III.8. Intermédiaires financiers

Type d'intermédiaires financiers	Dénomination	Adresse
Organisme Conseil et Coordinateur global	Attijari Finances Corp.	163, Avenue Hassan II Casablanca
Organisme chargé de l'enregistrement de l'opération à la Bourse de Casablanca	Attijari Intermédiation	163, Avenue Hassan II Casablanca
Organisme centralisateur et collecteur d'ordres de souscription	Attijariwafa bank	2, boulevard Moulay Youssef Casablanca

III.9. Modalités de l'augmentation de capital réservée au personnel du Groupe de Managem

III.9.1. Ouverture de comptes

Il est à noter qu'Attijariwafa bank est seule habilitée à collecter les ordres de la tranche réservée aux salariés. A cet effet, tout salarié qui n'est pas client de cette banque doit ouvrir un compte titres/espèces auprès de cette banque préalablement à la souscription pour la tranche salariés.

Toutefois, tout salarié actuellement actionnaire ou détenant un DPS lors de la période de souscription et souhaitant souscrire à la tranche réservée aux actuels actionnaires et porteur de DPS peut le faire auprès de son dépositaire strictement en ce qui concerne cette tranche.

III.9.2. Modalités de souscription

L'acquisition des actions Managem se fera par la remise, par chaque membre du personnel bénéficiaire, d'un ordre de souscription dûment signé par ses soins ou par toute personne mandatée par lui à cet effet et ce, au cours de la période de souscription. Les modalités pratiques de la souscription par un tiers pour le compte du salarié seront définies et acceptées à la discrétion de la Direction des Ressources Humaines.

Les ordres de souscription seront recueillis par la Direction des Ressources Humaines de Managem et de ses filiales puis transmis au centralisateur.

Les souscripteurs auront la faculté d'opter pour l'un des types d'ordres, ou les deux à la fois dans la limite du plafond autorisé.

III.9.3. Période de souscription

L'opération de souscription à l'augmentation de capital réservée aux salariés est ouverte auprès de l'organisme centralisateur et collecteur d'ordres de souscription du 22 novembre 2011 au 20 décembre 2011 inclus.

III.9.4. Conditions de souscription des actions Managem

a. Conditions d'éligibilité

Les collaborateurs éligibles à la présente augmentation de capital doivent remplir les conditions suivantes :

- Etre salarié (e) de Managem ou d'une filiale détenue majoritairement par le Groupe Managem à la veille de l'ouverture de la période de souscription soit un potentiel de plus de 2 670 collaborateurs au 30 juin 2011 (Cf. paragraphe VI.8.4) ;
- Etre titulaire au 31 octobre 2011.

La participation des salariés à la présente augmentation de capital ne revêt pas un caractère obligatoire.

b. Formules proposées

La présente offre aux salariés est formulée de deux manières, avec l'opportunité donnée aux collaborateurs de participer à l'une ou l'autre des formules, ou bien aux deux formules à la fois :

FORMULE A

Les actions offertes sont proposées au prix de 850 Dh par action, prime d'émission comprise.

La souscription maximale pour participer à la « Formule A » correspond au coût d'acquisition de 30 actions Managem avec un prix de souscription de 850 Dh par action soit 25 500 Dh.

Il n'est pas instauré de minimum de souscription pour participer à cette formule.

FORMULE B

Les actions offertes sont proposées au prix de 1 020 Dh par action, prime d'émission comprise.

La souscription maximale pour participer à la « Formule B » correspond à 24 mois du montant brut de la rémunération fixe (hors prime annuelle) pour toutes catégories confondues.

Il n'est pas instauré de minimum de souscription pour participer à cette formule.

c. Période d'indisponibilité des titres

Les actions souscrites dans le cadre de la présente augmentation de capital doivent être détenues par les salariés selon le calendrier suivant :

- détention de la totalité des actions souscrites dans le cadre de la « Formule A » pendant une durée minimum de trois ans et ce, à compter de la date de cotation ;
- détention de la totalité des actions souscrites dans le cadre de la « Formule B » pendant une durée minimum de quatre ans et ce, à compter de la date de cotation.

Les souscripteurs s'engagent à garder les actions souscrites suivant le calendrier décrit ci-dessus, afin de bénéficier de la présente augmentation de capital. Les actions souscrites seront indisponibles à compter de la date de cotation, et ne pourront être ni cédées, ni nanties suivant le calendrier précité.

Toutefois, les souscripteurs ont la possibilité de céder leurs actions, par anticipation et avec l'accord de l'employeur, sans avoir à rembourser la décote, dans les cas ci-après :

- accession à la propriété principale ;
- invalidité du souscripteur ;
- décès du salarié ;
- départ en retraite.

En cas de démission ou de licenciement pour faute grave du salarié, et si la rupture du contrat de travail se fait pendant la période d'indisponibilité, le salarié devra rembourser la différence entre les prix de souscription des actions (850 Dh pour la « Formule A » et 1 020 Dh pour la « Formule B ») et le prix de souscription retenu pour la tranche réservée aux actionnaires actuels (1 372 Dh).

d. Financement de l'opération de souscription

L'acquisition par les salariés des actions, faisant l'objet de l'augmentation de capital réservée, pourra être financée au moyen d'un prêt.

Le recours au prêt est une faculté offerte aux salariés et non une obligation. Ainsi, un financement via Attijariwafa bank sera proposé aux salariés de Managem et de ses filiales concernées par cette augmentation de capital.

Les salariés auront le choix entre les modes de financement suivants :

- remboursement du capital in fine, ne faisant pas appel à la capacité d'endettement des salariés ;
- crédit amortissable, qui tient compte de la capacité d'endettement du souscripteur et ce, à l'appréciation de la banque.

Ce financement se ventile de la manière suivante :

- pour la « Formule A » : il s'agira d'un crédit sur une durée de 36 mois ;
- pour la « Formule B » : il s'agira d'un crédit sur une durée de 48 mois.

1. Montant du prêt

Le montant du prêt qui sera accordé pour chaque souscripteur correspondra au maximum au nombre d'actions définitivement souscrites multiplié par le prix de souscription (soit 850 Dh par action pour la « Formule A » et 1 020 Dh par action pour la « Formule B ») et tenant compte de l'IR afférent à la décote. Le tout dans le respect du montant maximum de souscription pour chaque formule et relative à la tranche réservée aux salariés.

2. Remboursement anticipé

Les salariés participant à la présente opération auront la faculté de rembourser à tout moment par anticipation, et sans pénalités, tout ou partie du montant du principal du prêt et des intérêts.

3. Nantissement des actions

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

Les actions acquises par les souscripteurs sans avoir recours à un financement bancaire ne seront pas nanties et seront libres de toutes charges. Toutefois, ces actions seront inaliénables pour une durée de trois (3) ans pour les actions acquises dans le cadre de la « formule A » et pendant une durée de (4) ans pour les actions acquises dans le cadre de la « formule B » et ce, à partir de la date de cotation.

e. Frais d'intermédiation et de gestion

Les frais d'intermédiation (commission de la société de bourse et frais de règlement/livraison) inhérents à la participation des salariés à l'opération seront pris en charge par les employeurs (Managem et ses filiales) des salariés ayant souscrit à l'opération. La commission due à la Bourse de Casablanca (0,1%) sera supportée par le salarié.

Les frais de gestion et de tenue des comptes titres individuels inhérents au déblocage des avoirs des salariés ayant souscrit à l'offre seront pris en charge par les salariés.

III.9.5. Modalités de souscription à l'augmentation de capital

Les titres souscrits doivent être logés dans un compte titres au nom de la personne concernée, lequel ne peut être mouvementé que par cette dernière, sauf existence d'une procuration.

Tout bulletin doit être signé par le souscripteur lui même. Les souscriptions multiples au même type d'ordre sont interdites. En cas de souscription au comptant, l'organisme de placement doit s'assurer, préalablement à l'acceptation d'une souscription, que le souscripteur a la capacité financière d'honorer ses engagements.

L'attention des souscripteurs est attirée sur le fait que tous les ordres peuvent être satisfaits totalement ou partiellement.

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

III.9.6. Identification des souscripteurs

Les bénéficiaires de l'augmentation de capital réservée sont tous les salariés de Managem et de ses filiales.

L'organisme de placement doit s'assurer de l'appartenance du souscripteur à la liste des salariés fournie par le DRH Managem et le DRH des filiales participant à l'opération.

Il doit également obtenir une copie du document qui atteste de l'appartenance du souscripteur à une des catégories ci-dessous, et la joindre au bulletin de souscription.

Catégorie d'investisseur	Document à joindre
Personnes physiques marocaines résidentes et ressortissants marocains à l'étranger	Photocopie de la carte d'identité nationale
Personnes physiques résidentes et non marocaines	Photocopie de la carte de résident
Personnes physiques non résidentes et non marocaines	Photocopie des pages du passeport contenant l'identité de la personne ainsi que les dates d'émission et d'échéance du document

III.10. Modalités de traitements des ordres

III.10.1. Règles d'attribution

a. Type d'ordre A

Le nombre de titres alloués à ce type d'ordre est de 80 500 actions, soit 0,88% du capital social de Managem.

Les actions proposées dans le cadre de ce type d'ordre seront attribuées au prorata en fonction de la demande exprimée par chaque souscripteur à hauteur du plafond individuel représentant 30 actions et dans la limite du nombre d'actions disponibles.

Si le nombre de titres à allouer, en fonction de la règle du prorata déterminée ci-dessus, n'est pas un nombre entier, ce nombre de titres sera arrondi à l'unité inférieure. Les rompus seront alloués, par pallier d'une action par souscripteur, avec priorité aux demandes les plus fortes.

b. Type d'ordre B

Le nombre de titres alloués à ce type d'ordre est de 30 955 actions, soit 0,34% du capital social de Managem.

Les actions proposées dans le cadre de ce type d'ordre seront attribuées au prorata des demandes de souscription exprimées pour chaque souscripteur à hauteur des plafonds individuels correspondant à 24 mois de salaire brut (hors primes).

Si le nombre de titres à allouer, en fonction de la règle du prorata déterminée ci-dessus, n'est pas un nombre entier, ce nombre de titres sera arrondi à l'unité inférieure. Les rompus seront alloués, par pallier d'une action par souscripteur, avec priorité aux demandes les plus fortes.

III.10.2. Règles de transvasement

Si le volume des souscriptions d'un type d'ordre demeure inférieur à la limite correspondante, la différence est attribuée à l'autre type d'ordre.

III.11. Procédure de contrôle et d'enregistrement par la Bourse de Casablanca

III.11.1. Centralisation

Attijariwafa bank, en sa qualité d'organisme placeur de la présente tranche, devra remettre à la Bourse de Casablanca, sous forme de clés USB, et au plus tard le 21 décembre 2011 avant 12h00, le fichier des souscripteurs ayant participé à la présente opération.

Le 23 décembre 2011, la Bourse de Casablanca communiquera les résultats globaux de l'allocation à Attijariwafa bank.

III.11.2. Enregistrement à la bourse de Casablanca

Il sera procédé à l'enregistrement à la Bourse de Casablanca des transactions correspondantes à cette augmentation de capital réservée le 29 décembre 2011. Le prix d'enregistrement correspondra au prix de souscription des actionnaires actuels, tel que fixé dans le cadre de cette opération.

III.11.3. Société de bourse chargée d'enregistrer l'opération

L'enregistrement de l'ensemble des transactions concernant les titres créés s'effectuera à la Bourse de Casablanca par l'entremise de la société de bourse Attijari Intermédiation.

III.12. Modalités de règlement et de livraison des titres

Le règlement et la livraison des titres interviendront le 28 décembre 2011. L'organisme mandaté par l'émetteur pour l'inscription desdits titres en compte est Attijariwafa bank. Sur instruction des avis d'opéré (AO) et conformément aux procédures en vigueur à la Bourse de Casablanca, le compte Bank Al-Maghrib de l'Etablissement Dépositaire sera débité des fonds correspondants à la valeur des actions attribuées aux salariés.

III.13. Résultats de l'opération

Les résultats de l'opération seront publiés par la Bourse de Casablanca au Bulletin de la Cote du 29 décembre 2011 et par Managem dans un journal d'annonces légales du même jour.

III.14. Fiscalité

Le régime fiscal applicable est celui présenté dans la partie II.9. Par ailleurs, il convient de présenter ci-dessous, à titre indicatif, le traitement fiscal de la décote accordée aux salariés.

Ainsi, les salariés désireux de participer à la présente opération sont invités à s'assurer auprès de leur conseiller fiscal de la fiscalité qui s'applique à leur cas particulier. Sous réserve de modifications légales ou réglementaires, le régime fiscal de traitement de la décote est le suivant :

Pour les salariés de Managem S.A, le Code Général des Impôts a prévu un régime de faveur en la matière qui s'articule autour de :

- l'exonération de l'IR de l'abondement, qui correspond au différentiel de prix entre la valeur de l'action à la date d'attribution de l'option et sa valeur à la date de levée de l'option, et ce dans la limite de 10% de la valeur de l'action à la date d'attribution. Le surplus par rapport à ce seuil est considéré comme un avantage en argent qui est imposé à l'IR selon les taux progressifs du barème au titre du mois de levée de l'option ;
- Le différé de l'imposition de la plus value d'acquisition à la date de la levée de l'option, jusqu'à la cession ultérieure des actions acquises, et ce selon le régime applicable aux profits des capitaux mobiliers.

Le bénéfice de ce régime de faveur est assorti de la condition de respect par le salarié concerné d'une période d'indisponibilité des actions acquises (impossibilité de cession des titres), et ce pendant trois ans à compter de la date de la levée de l'option.

En cas de décès ou d'invalidité du salarié, il n'est pas tenu compte du délai de 3 ans précité.

A cet égard, en cas de cession des actions pendant cette période d'indisponibilité de 3 ans, les avantages susvisés sont remis en cause et le salarié concerné sera imposé à l'IR selon les taux du barème progressif au titre du mois de cession, aussi bien en ce qui concerne l'abondement que de la plus value d'acquisition.

Le rappel d'impôt et les majorations y afférentes en cas de remise en cause des exonérations précitées sont mis à la charge du salarié concerné.

La cession par le salarié considéré des actions par lui acquises au delà de la période d'indisponibilité est soumise au régime applicable aux profits des capitaux mobiliers.

Pour les salariés des filiales de Managem, aucune exonération de l'IR sur l'abondement n'est appliquée.

IV. RECAPITULATIF DES AGREGATS PREVISIONNELS ET DES MULTIPLES INDUITS

Les multiples de valorisation sur la base des données financières relatives aux exercices 2010 et 2011e – 2013p (tenant compte de l'augmentation de capital réservée aux salariés et aux actuels actionnaires détenteurs de DPS) s'établissent comme suit :

	2010	2011 ^e	2012 ^p	2013 ^p
Résultat net (part groupe)	222,3	490,1	648,5	878,6
Fonds propres tenant compte des modalités définitives de l'opération	717,1	2 683,8	3 535,9	4 150,9
EBIT (Résultat des activités opérationnelles)	479,7	729,1	969,0	1 263,2
Nombre d'actions	8 507 721	9 186 357	9 186 357	9 186 357
Capital social	850,8	918,7	918,7	918,7
Bénéfice Net par Action - Dh	12,2	16,1	30,6	36,5
Dividende par Action - Dh⁸	0,0	12,0	24,9	30,1

V. CHARGES RELATIVES A L'OPERATION

Les frais de l'opération sont à la charge de l'émetteur et sont estimés à près de 1,3% HT du montant de l'opération. La nature de ces frais est détaillée ci-dessous :

- les frais légaux ;
- le conseil juridique ;
- le conseil financier ;
- les frais de placement et courtage ;
- le dépositaire des titres ;
- la communication ;
- la Bourse de Casablanca ;
- le Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières ;
- et le Dépositaire Central, Maroclear.

⁸ Dividende par action au titre de l'exercice n-1 distribué en année n

Partie III. PRESENTATION GENERALE DE MANAGEM

I. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL

Dénomination sociale	Managem
Siège social	Twin center, tour A, angle boulevard Zerkouni et Al Massira Al Khadra, BP 5199, Casablanca – Maroc
Téléphonie / Télécopie	(212) 522 95 65 97 (212) 522 95 64 64
Forme juridique	Société anonyme à Conseil d'Administration
Adresse électronique	managem@managemgroup.com
Date de constitution	17 novembre 1930
Durée de vie	La durée de la société est fixée à 99 ans, sauf dissolution anticipée ou prorogation prévue par les statuts ou par la loi.
N° Registre du commerce	Immatriculé le 04 juin 1951 au RC de Casablanca n° 17 883
Exercice social	Du 1 ^{er} janvier au 31 décembre.
Capital social au 30/06/2011	Le capital social est fixé à 850 772 100 dirhams, divisé en 8 507 721 actions d'une seule catégorie de 100 dirhams chacune, libérées intégralement de leur valeur nominale.
Consultation des documents juridiques	Les documents juridiques de la société, notamment les statuts, les procès-verbaux des Assemblées Générales et les rapports des commissaires aux comptes peuvent être consultés au siège social de Managem.
Objet social	Selon l'article 2 des statuts, la société a pour objet : - la prise de participation, directe ou indirecte dans toutes opérations ou entreprises par voie de création de sociétés, de participation à leur constitution ou à l'augmentation de capital de sociétés existantes, ou encore par voie de commandite, d'achat de titres ou droits sociaux ou autrement. - la gestion de toutes affaires, entreprises ou sociétés minières, immobilières, mobilières, financières, industrielles ou commerciales ; - l'achat, la vente et l'échange de toutes valeurs mobilières, de toutes parts d'intérêts ; - et plus généralement, toutes opérations de toute nature se rapportant à l'un quelconque des objets ci-dessus.
Tribunal compétent en cas de litige	Tribunal de Commerce de Casablanca
Textes législatifs	La société est régie par le droit marocain, la loi 17-95, relative aux sociétés anonymes, modifiée et complétée par le dahir 1-08-10 du 23 mai 2008 portant promulgation de la loi 20-05 ainsi que par ses statuts. De par son activité, elle est soumise au dahir du 16 avril 1951 portant règlement minier au Maroc ainsi que tous les textes législatifs modifiant et complétant ledit dahir et notamment : - dahir du 18 juin 1958 modifiant le dahir du 9 Rajab 1370 portant règlement minier ; - dahir n° 1-58-229 du 4 Moharem 1378 (21 juillet 1958) complétant et modifiant le dahir du 9 rajab 1370 portant règlement minier ; - décret n°2-59-392 du 25 Hija 1378 (2 juillet 1959) complétant le décret n°2-57-1647 du 24 Joumada 1 1377 (17 décembre 1957) fixant certaines applications des dispositions du dahir du 9 rajab 1370 (16 avril 1951) portant règlement minier ; - dahir n°1-62-097 du 16 Safar 1382 (19 juillet 1962) complétant et modifiant le dahir du 9 Rajab 1370 portant règlement minier ; - dahir n° 1-62-193 du 24 Joumada 1 1382 (24 octobre 1962) modifiant le dahir du 9 Rajab 1370 portant règlement minier ; - décret n°2-80-273 du Rebia 1^{er} 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 :

- dahir portant loi n°1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse de Casablanca modifié et complété par les lois 34-96, 29-00, 52-01 et 45-06 ;
- règlement général de la Bourse de Casablanca approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°499-98 du 27 juillet 1998 et amendé par l'Arrêté du Ministre de l'Economie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1960-01 du 30 octobre 2001. Celui-ci a été modifié par l'amendement de juin 2004 entré en vigueur en novembre 2004 et par l'arrêté 1268-08 du 7 juillet 2008 ;
- règlement général du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n° 822-08 du 14 avril 2008 ;
- dahir portant loi n°1-93-212 du 21 septembre 1993 relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne tel que modifié et complété par la loi n°23-01, 36-05 et 44-06 ;
- dahir n°1-96-246 du 9 janvier 1997 portant promulgation de la loi n°35-96 relative à la création d'un dépositaire central et à l'institution d'un régime général de l'inscription en compte de certaines valeurs (modifié et complété par la loi n°43-02) ;
- règlement général du dépositaire central approuvé par l'arrêté du Ministre de l'Economie et des Finances n°932-98 du 16 avril 1998 et amendé par l'arrêté du Ministre de l'Economie, des Finances, de la Privatisation et du Tourisme n°1961-01 du 30 octobre 2001 et l'arrêté n° 77-05 du 17 mars 2005 ;
- 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 telle que modifiée et complétée par la loi 46-06.

II. RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL DE MANAGEM

II.1. Renseignements à caractère général

Au 30 juin 2011, le capital social de Managem s'établit à 850 772 100 Dh, entièrement libéré. Il est divisé en 8 507 721 actions d'un nominal de 100 Dh chacune.

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

II.2.1. Historique du capital social

Aucune opération portant sur le capital de Managem n'a été enregistrée au cours des 5 dernières années.

II.2.2. Historique de l'actionnariat

Suite à la fusion absorption du Groupe ONA par le Holding SNI achevée juridiquement le 31 décembre 2010, Managem est devenu filiale de SNI S.A.

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

II.3. Structure de l'actionnariat

II.3.1. Répartition du capital

La répartition de l'actionnariat de Managem est résumée dans le tableau suivant :

Actionnaires	2010 ⁹			Au 13 septembre 2011 ¹⁰		
	Nombre de titres	% du capital	% droit de vote	Nombre de titres	% du capital	% droit de vote
Groupe ONA	6 651 409	78,18%	78,18%	NA	NA	NA
SNI	160 251	1,88%	1,88%	6 942 209	81,60%	81,60%
Divers actionnaires	1 696 061	19,94%	19,94%	1 565 512	18,40%	18,40%
Total	8 507 721	100,00%	100,00%	8 507 721	100,00%	100,00%

Source : Managem

La répartition de l'actionnariat de Managem avant et après les deux augmentations de capital réservées d'une part, aux actionnaires actuels et aux détenteurs de DPS et d'autre part, aux salariés du Groupe, est résumée dans le tableau suivant :

Actionnaires	Avant opération			Après opération		
	Nombre de titres	% du capital	% droit de vote	Nombre de titres	% du capital	% droit de vote
SNI	6 942 209	81,60%	81,60%	7 405 023	80,61%	80,61%
Divers actionnaires	1 565 512	18,40%	18,40%	1 669 879	18,18%	18,18%
Salariés				111 455	1,21%	1,21%
Total	8 507 721	100,00%	100,00%	9 186 357	100,00%	100,00%

Source : Managem, Attijari Finances Corp.

A noter que la répartition du capital de la société post opération se base sur l'hypothèse que l'ensemble des actionnaires ait souscrit à titre irréductible à la tranche réservée aux actionnaires anciens et détenteurs de DPS et que l'ensemble de la tranche 2 ait été souscrite par les salariés.

⁹ Répartition du capital avant la fusion absorption SNI-ONA

¹⁰ Répartition du capital après la fusion absorption SNI-ONA

II.3.2. Brève description de l'actionnaire de référence

SNI S.A

Le tableau ci-après détaille les principales informations juridiques de SNI S.A au 30/06/2011 :

Dénomination sociale	Société Nationale d'Investissement, par abréviation « SNI »
Date de création	31/12/1966
Siège social	60, rue d'Alger – Casablanca – Maroc
Forme juridique	Société Anonyme régie par les dispositions de la loi 17/95 relatives aux sociétés anonymes, telle qu'elle a été modifiée et complétée par la loi n° 20-05 du 23 mai 2008.
Activités	La société a pour objet : ▪ la création, l'exploitation, le contrôle, la gestion, la direction et la coordination de toutes entreprises industrielles, commerciales et financières, dans tous les secteurs d'activité, y compris l'ingénierie financière et le conseil ; ▪ la gestion des valeurs mobilières et la prise de participations dans lesdites entreprises ou sociétés ; ▪ l'étude et la réalisation de tous placements ou investissements ; ▪ toutes études et recherches intéressant toutes techniques ou industries ; ▪ l'acquisition, la cession et l'exploitation de tous brevets, licences, procédés et exclusivités ; ▪ plus généralement, toutes opérations commerciales, agricoles, industrielles, mobilières ou immobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement aux objets ci-dessus ou susceptibles de favoriser le développement de la société.
Capital social 30/06/2011	1 566 423 300 Dh entièrement libéré, composé de 15 664 233 actions d'une valeur nominale de 100 Dh.
Structure du capital et des droits de vote au 30/06/2011	▪ COPROPAR : 42,0% ▪ GROUP INVEST : 12,4% ▪ RCAR : 7,7% ▪ MCMA : 6,5% ▪ CIMR : 6,3% ▪ LAFICO : 5,7% ▪ SIGER : 4,8% ▪ RMA WATANYA : 3,4% ▪ MAMDA : 2,7% ▪ CDG : 2,7% ▪ CIE GERVAIS DANONE : 2,6% ▪ Lafarge : 1,6% ▪ AXA ASSURANCE MAROC : 0,3% ▪ UBS AG ZURICH : 0,1% ▪ AUTRES : 1,2%
Capitaux propres consolidés au 30/06/2011	44 916,5 Mdh
Chiffre d'affaires consolidé au 31/12/2010¹¹	14 082,6 Mdh
Résultat net consolidé au 31/12/2010¹²	8 714,7 Mdh

Source : Managem

¹¹ Chiffre d'affaires consolidé au 30 juin 2011 : 23 706,9 Mdh

¹² Résultat net consolidé au 30/06/2011 : 2 772,8 Mdh

II.4. Pacte d'actionnaires

A la connaissance du Management de Managem, aucun pacte d'actionnaires n'a été signé entre les actionnaires de celui-ci.

II.5. Nantissement des actions Managem

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

II.6. Intention des actionnaires

A la connaissance du Management de Managem, SNI, actionnaire majoritaire de la société envisage de souscrire à la présente opération d'augmentation de capital réservée aux actionnaires actuels et aux détenteurs des DPS de Managem. La dite souscription se fera par émission d'actions nouvelles, à libérer par des apports en numéraire et/ou par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles sur la société.

II.7. Restriction en matière de négociabilité

Il n'existe aucune restriction en matière de négociabilité visant les actions Managem conformément au dahir portant loi n°1-93-211 du 21 septembre 1993 relatif à la Bourse de Casablanca.

II.8. Déclaration de franchissement de seuils

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

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

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

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

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

Tout manquement aux obligations de déclaration de franchissement de seuil exigé par le dahir portant loi relatif à la Bourse des Valeurs expose son auteur à une amende de 5 000 Dh à 100 000 Dh.

II.9. Politique de distribution des dividendes

II.9.1. Dispositions statutaires

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

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

Par ailleurs, l'article 34 stipule que le bénéfice distribuable est constitué par le bénéfice net de l'exercice diminué des pertes antérieures et des sommes portées en réserve comme il est dit ci-dessus, et augmenté du report bénéficiaire des exercices précédents. Hors le cas de réduction de capital, aucune distribution ne peut être faite aux actionnaires lorsque la situation nette est ou deviendrait à la suite de celle-ci inférieur au montant du capital augmenté des réserves que la Loi ou les présents statuts 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, enfin, 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 20-05 ayant modifiée et complétée la loi 17-95 sur les Sociétés Anonymes.

II.9.2. Dividendes distribués au cours des 3 derniers exercices

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

	2007	2008	2009	2010
Résultat net– Mdh	38,4	121,3	7,8	109,5
Dividendes distribués en n+1 – Mdh	127,6	0	0	102,1
Taux de distribution¹³	332,3%	0,0%	0,0%	93,2%
Nombre d'actions	8 507 721	8 507 721	8 507 721	8 507 721
Résultat net / action - Dh	4,5	14,3	0,9	12,2
Dividendes / action - Dh	15,0	0	0	12,0

Source : Managem

Au titre de l'exercice 2007, la société a versé un dividende par action de 15 Dh, soit un montant global de 127,6 MDH avec un taux de distribution des dividendes de 332,3%.

Managem n'a pas distribué de dividende au titre des exercices 2008 et 2009, du fait d'une conjoncture économique mondiale marquée par la baisse des cours des métaux à partir du 2^{ème} semestre 2008 et liée à la crise économique.

¹³ 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 2010, le Conseil d'Administration tenu en date du 16 mars 2011, a proposé le versement d'un dividende de 12,0 Dh par action. L'Assemblée Générale Ordinaire tenue en date du 27 mai 2011 a entériné cette proposition.

III. MARCHÉ DES TITRES DE L'ÉMETTEUR

III.1. Caractéristiques des actions Managem

Managem est cotée au 1^{er} compartiment de la Bourse de Casablanca sous le ticker Managem et le code technique 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 Dh et toutes de même catégorie, soit 25% du capital. Le montant global de l'opération s'est établi à 1 172 Mdh pour un prix de cession unitaire de 551 Dh par action.

Au 30 juin 2011, les caractéristiques boursières du titre sont les suivantes :

- Capitalisation boursière : 7 648 441 179 Dh
- Cours le plus haut sur les 12 derniers mois : 974 Dh
- Cours le plus bas sur les 12 derniers mois : 461 Dh

III.2. Historique des émissions de titres de capital ou de créances

A ce jour, Managem n'a procédé à aucune émission de titre de capital ou de créance sur les marchés marocain ou étranger.

IV. NOTATION

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

V. ASSEMBLÉES D'ACTIONNAIRES

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

V.1. Mode de convocation

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

- les commissaires aux comptes, qui ne peuvent y procéder qu'après avoir vainement requis sa convocation par le Conseil d'Administration ;
- le ou les liquidateurs en cas de dissolution de la société et pendant la période de liquidation ;
- un mandataire désigné par le Président du Tribunal statuant en référé, à la demande soit de tout intéressé en cas d'urgence, soit d'un ou plusieurs actionnaires réunissant au moins le dixième du capital social ;
- les 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 ou par une convocation adressée à chaque actionnaire au moins quinze jours à l'avance. L'avis doit être accompagné de l'ordre du jour, du texte des projets de résolutions, ainsi que des états de synthèse relatifs à l'exercice écoulé.

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

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

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

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

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

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

V.2. Conditions d'admission

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

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

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

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

V.4. Conditions de délibération

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

Les conditions de délibération de Managem sont conformes à la loi n°17-95 relative aux Sociétés Anonymes.

VI. DESIGNATION DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

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

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

VII. ORGANES D'ADMINISTRATION

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

VII.1. Composition du Conseil d'Administration

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

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

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

Par ailleurs, l'article 14 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 2011, la composition du Conseil d'Administration de Managem se décline de la manière suivante :

Membres du Conseil d'Administration	Fonction actuelle	Date de nomination	Dernière date de renouvellement	Expiration du mandat ¹⁴	Lien avec le Groupe Managem	Actions détenues
Abdellaziz ABARRO	Président Directeur Général	22/04/1996	AGO du 21/05/2008	2013	Président Directeur Général	1
Bassim JAI HOKIMI	Administrateur	23/04/2002	AGO du 21/05/2008	2013	Administrateur	1
Hassan OURIAGLI	Administrateur	09/11/2009	NA	2014	Administrateur	1
SNI Rep. Par Aymane TAUD	Administrateur	27/05/2011	AGO du 27/05/2011	2016	Administrateur	1
ONHYM Rep. Par Amina BENKHADRA	Administrateur	16/09/1996	AGO du 21/05/2008	2013	Administrateur	1
SIGER Rep. Par Hassan BOUEMOU	Administrateur	04/06/2002	AGO du 21/05/2008	2013	Administrateur	1

Source : Managem

VII.2.Fonctionnement du Conseil d'Administration

Actions de garantie

Selon l'article 15 des statuts, 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 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

¹⁴ Assemblée Générale Ordinaire statuant sur l'exercice mentionné

Directeur Général ou lesdits administrateurs peuvent convoquer le Conseil d'Administration à se réunir tout en établissant l'ordre du jour objet de la convocation.

Quorum, majorité et procès-verbaux

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

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

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

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

Pouvoirs du Conseil

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

VII.3.Mandats d'administrateur du Président

M. Abdellaziz ABARRO, Président Directeur Général de Managem, est également administrateur des sociétés suivantes :

Société	Activité	Lien avec le Groupe Managem	Fonction
AKKA GOLD MINING – AGM	Exploitation minière	Filiale	Président Directeur Général
COMPAGNIE DE TIFNOUT TIRANIMINE – CTT	Exploitation minière	Filiale	Président Directeur Général
COMPAGNIE MINIERE DE GUEMASSA – CMG	Exploitation minière	Filiale	Président Directeur Général
SAGAX Maghreb S.A	Travaux d'exploration minière	Filiale	Président Directeur Général
CIMR	Caisse de Retraite	Aucun	Représentant de Managem Administrateur
CTTA	Transport et travaux aériens	Associé	Gérant
OPTORG	Distribution d'engins et de chantiers miniers	Société du périmètre SNI	Rep. de ONA International, membre du Conseil de Surveillance
Fondation Suzanne et Jean EPINAT	Association à but non lucrative	Aucun	Administrateur
Lesieur Cristal	Trituration et fabrication d'huile et de produits d'hygiène	Société du périmètre SNI	Représentant permanent de SNI – Administrateur
NAREVA HOLDING	Energie et Environnement	Société du périmètre SNI	Administrateur
REMINEX	Recherche et Ingénierie minière	Filiale	Président Directeur Général
SNI	Holding financière	Actionnaire de référence de Managem	Administrateur
SOCIETE METALLURGIQUE D'IMITER – SMI	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
MANATRADE	Commercialisation de minerais	Filiale	Président Directeur Général
Manadist	Commercialisation de minerais	Filiale	Président Directeur Général
Managem INTERNATIONAL	Holding de participation	Filiale	Président Directeur Général

Source : Managem

VIII. ORGANES DE DIRECTION

VIII.1. Organes de direction

L'article 19 des statuts 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. Abdellaziz ABARRO en qualité de Président Directeur Général pour la durée de son mandat.

VIII.2. Liste des principaux dirigeants

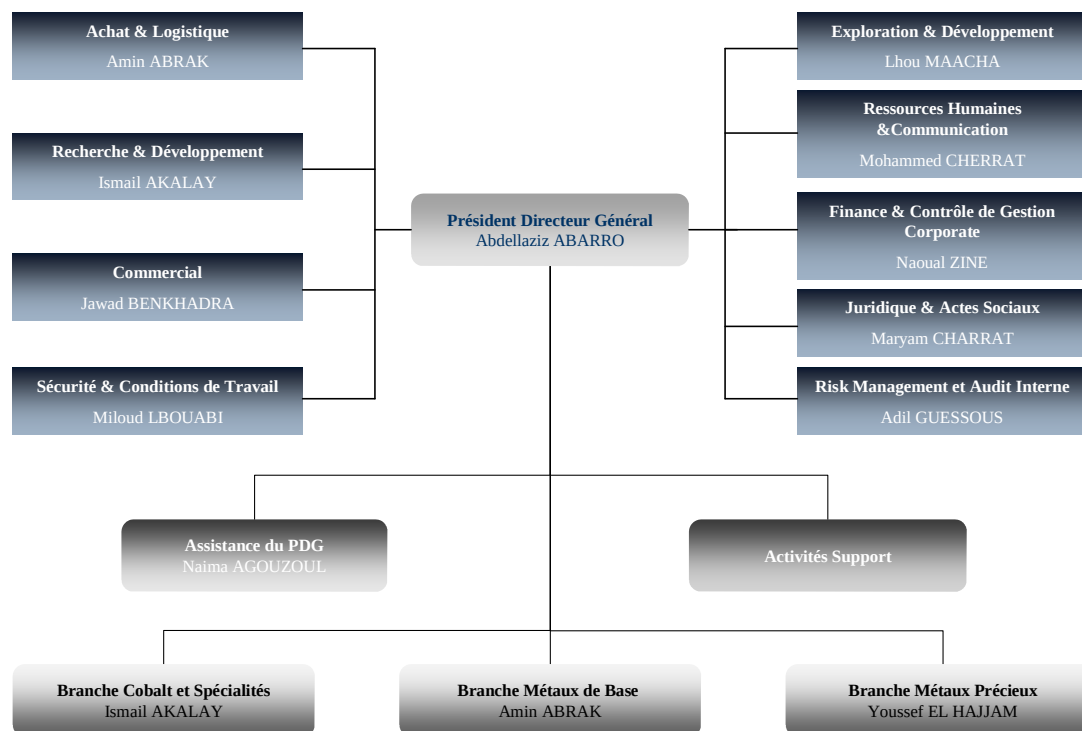
La liste des principaux dirigeants de Managem se décline comme suit :

Prénom, Nom	Fonction	Date d'entrée en fonction
Abdellaziz ABARRO	Président Directeur Général	2004
Ismail AKALAY	Directeur Général – Cobalt et Spécialités	2001
Amin ABRAK	Directeur Général – Métaux de base	2002
Youssef EL HAJJAM	Directeur Général – Métaux précieux	2005
Lhou MAACHA	Directeur Général – Exploration et Développement	1999
Naoual ZINE	Directrice Financière et du Contrôle de Gestion Corporate	2009
Mohammed CHERRAT	Directeur des Ressources Humaines et de la Communication	2004

Source : Managem

L'organigramme fonctionnel de Managem au 30 juin 2011 se présente comme suit :

Organigramme fonctionnel de Managem au 30 juin 2011



Source : Managem

VIII.3. CV des principaux dirigeants

M. Abdellaziz ABARRO (1955), Président Directeur Général

M. ABARRO bénéficie d'une solide expérience dans la gestion de l'activité minière. Diplômé de l'Ecole Supérieure des Mines de Paris, il a intégré le Groupe ONA en 1979 en tant qu'Ingénieur responsable du service d'exploitation d'une mine de cuivre où il fera ses premières armes.

Il a occupé par la suite plusieurs postes de grande responsabilité au sein du Groupe ONA, notamment le poste de Directeur Général du pôle Mines de 1993 à 1999 puis Directeur Général ONA chargé du Pôle agroalimentaire et Président Directeur Général de plusieurs filiales dans le même secteur de 1999 à 2004.

En avril 2004, M. Abdellaziz ABARRO est nommé Président Directeur Général de Managem.

M. Abdellaziz ABARRO a également assumé d'autres responsabilités à savoir, Président de la Fédération de l'Industrie Minérale (FDIM) de 1995 à 2002 et Président de l'Association Professionnelle Sucrière (APS).

M. Ismail AKALAY (1958), Directeur Général de la Branche Cobalt et Spécialités

M. AKALAY bénéficie d'une expérience de 24 ans dans la recherche et la mise au point de procédés de valorisation minière. Titulaire en 1985 d'un doctorat de 3^{ème} cycle de chimie minérale à l'université Pierre et Marie Curie (Paris VI), il a occupé plusieurs postes de responsabilité au sein de Managem, notamment la Direction de la recherche avant d'assumer la Direction Générale des unités Hydrométallurgiques en 2001. Il est également en charge de la Direction Recherche et Développement.

Depuis septembre 2008, M. AKALAY est Directeur Général de la Branche Cobalt et Spécialités.

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

M. Amin ABRAK (1964), Directeur Général de la Branche Métaux de Base

Après l'obtention d'un diplôme d'ingénieur des mines de l'Ecole Nationale de l'Industrie Minérale à Rabat, il intègre en 1988 l'activité mines du groupe ONA en tant qu'ingénieur d'exploitation à la mine de Bleida. Après avoir successivement occupé les fonctions de responsable de centre et de chef d'exploitation de la mine de Bou-Azzer, il est nommé en 1998, Directeur des Ressources Humaines, de la Communication et de la Qualité de Managem puis Directeur du développement des ressources humaines du Groupe ONA en 2000. En 2002, il réintègre le Groupe Managem en tant que Directeur Général des exploitations minières Maroc. Il est aussi en charge de la Direction des achats et de la logistique.

En septembre 2008, M. ABRAK est nommé Directeur Général de la Branche Métaux de Base.

M. Youssef EL HAJJAM (1972), Directeur Général de la Branche Métaux Précieux

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.

Depuis septembre 2008, M. EL HAJJAM est Directeur Général de la Branche Métaux Précieux.

M. Mohammed CHERRAT (1958), Directeur des Ressources Humaines & de la Communication

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

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

M. Lhou MAACHA (1967), Directeur Général de l'Exploration et Développement

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.

Mme Naoual ZINE (1976), Directrice Financière et du Contrôle de Gestion Corporate

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 la planification minière à SMI. En 2001, elle est nommée Responsable du projet « mise en place d'un Kit de gestion au niveau des filiales du Groupe » jusqu'en 2003 où elle rejoint la Direction Générale des exploitations minières Maroc en tant que Responsable du contrôle de gestion métiers. A partir de 2005, elle est nommée Directrice adjointe puis 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.

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

VIII.4.1. Membres du Conseil d'Administration

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

Au titre de l'exercice 2010, les jetons de présence ont été fixés à 480 000 Dh.

VIII.4.2. Dirigeants

Le montant global de la rémunération brute annuelle attribuée aux principaux dirigeants de Managem au titre de l'année 2010 s'élève à 9,2 Mdh.

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

Au 31 décembre 2010, les membres du Conseil d'Administration et les organes de direction ne bénéficient, d'aucun prêt accordé ou constitué en leur faveur.

IX. GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

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

Comité des Risques et des Comptes

Intitulé	Comité des Risques et des Comptes
Périodicité	Semestrielle
Membres	▪ M. Bassim JAI HOKIMI – Administrateur de Managem ▪ M. Hassan OURIAGLI – Administrateur de Managem ▪ Mme Naoual ZINE – Directrice Financière et du Contrôle de Gestion Corporate de Managem
Objectif	S'assurer de l'équilibre financier du Groupe et surveiller les risques auxquels pourraient être exposés les sociétés du Groupe.
Attributions	Statuer, avant la validation définitive par le Conseil d'Administration, sur l'ensemble des sujets pouvant affecter les risques et les comptes.

Source : Managem

Comité de Rémunération

Intitulé	Comité de Rémunération
Périodicité	Au moins une fois par an et chaque fois que nécessaire
Membres	▪ Le représentant de SNI ▪ M. Hassan OURIAGLI – Administrateur de Managem ▪ M. Abdellaziz ABARRO – Président Directeur Général de Managem
Objectif	S'assurer de la juste rémunération des cadres dirigeants.
Attributions	Statuer sur les conditions de rémunération des cadres dirigeants ainsi que sur les conditions d'indemnisation éventuelles des cadres dirigeants en cas de départ.

Source : Managem

X. INTERESSEMENT ET PARTICIPATION DU PERSONNEL

A la veille de la présente opération, il n'existe pas de schéma d'intéressement et de participation du personnel appliqué au sein du Groupe Managem.

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

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

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

Partie IV. ACTIVITE DE MANAGEM

I. HISTORIQUE ET FAITS MARQUANTS DE MANAGEM

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

Le Groupe Managem a développé un réel savoir faire en terme 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 africains¹⁵.

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

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

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

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

¹⁵ République Démocratique du Congo, Gabon, Soudan et Congo Brazzaville

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

Date	Faits marquants
2008	■ Création de Managem International, holding de droit Suisse et regroupement des participations de Managem à l'international au sein de cette entité ; ■ Création de la société COMISA en charge de l'exploitation d'un gisement aurifère au Congo Brazzaville ; ■ Constitution de MANACONGO, entité de droit congolais, qui a pour objet de détenir des permis miniers en République Démocratique du Congo ; ■ Création de Luambo Mining, société de droit Congolais dans le cadre du partenariat de Managem et la société KABREVILLE ; ■ Constitution de Multiminéral, Société de droit suisse, devant détenir des titres de participation dans une filiale de droit congolais propriétaire de permis miniers en République Démocratique du Congo ; ■ Institution au profit de Managem de concession minière (or) au Soudan.
2009	■ Démarrage d'un nouveau projet de production de sulfate de sodium par la société CTT ; ■ Cession de la participation résiduelle de Managem International dans SEMAFO et qui s'élevait à 10% ; ■ Lancement d'un projet en RDC pour la production d'alliages de cobalt porté par la société LAMIKAL ; ■ Lancement de la « construction » du projet aurifère dit Bakoudou au Gabon. Ce projet est porté par la société REG ; ■ Souscription à une augmentation de capital dans AGM pour un montant de 600,8 Mdh. Ainsi, la participation de Managem S.A. dans AGM est de 99,98% au 31 décembre 2009.
2010	■ Lancement du projet d'extension de SMI augmentant ainsi la capacité de production à 300 TM ; ■ Signature de la convention minière avec l'état Gabonais pour l'exploitation du gisement aurifère Bakoudou dans le pays et lancement des commandes stratégiques pour la construction du projet. Ce projet 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 pour respectivement 439,1 Mdh par CMG et 0,3 Mdh par Managem. Ainsi, la participation de Managem S.A. dans AGM est de 50,00% directement et de 49,98% à travers CMG au 31 décembre 2010 ; ■ Création de la société Managem International For Mining Company Ltd détenant le permis d'exploitation or au Soudan.
2011	■ Avancement significatif du <u>projet Soudan</u> : 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 dont le démarrage d'exploitation interviendrait en 2012 ; ■ Achèvement du fonçage du puit III et lancement des principales commandes des équipements usine dans le cadre du projet d'extension de SMI et continuité du fonçage du puit 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.

Source : Managem

II. APPARTENANCE DE MANAGEM AU PERIMETRE SNI

Managem est devenue une participation directe de SNI suite à la fusion absorption de ONA par SNI.

II.1. Historique de ONA

Créé en 1934 et coté à la bourse de Casablanca dès 1945, le groupe ONA est l'héritier de la Compagnie Générale de Transport et de Tourisme (CGTT - 1919), centrée sur les métiers du transport.

La diversification du groupe ONA initiée dès les années 30, notamment dans les mines, s'est accélérée durant les années 80 à travers des investissements dans l'agroalimentaire, la finance, le textile, la chimie, etc.

A partir des années 90, ONA élargit ses domaines d'activités à la communication, le multimédia, la grande distribution et l'immobilier. Entre 1995 et 1999, ONA a recentré ses activités autour de métiers stratégiques que sont les mines, l'agroalimentaire, la distribution et la banque – assurance.

Depuis, ONA a poursuivi de nouveaux axes de développement notamment dans les secteurs des télécommunications et de l'énergie.

Dans le cadre d'un projet de réorganisation validé par le Conseil d'Administration du 25 mars 2010, le consortium mené par SNI a déposé une offre publique de retrait sur les titres ONA à un prix de 1 650 Dh par action. Cette offre publique s'est déroulée entre le 24 mai et le 15 juin 2010. La décision de radiation du titre ONA a été prononcée par la Bourse de Casablanca le 16 juin 2010 et a pris effet le 19 août 2010.

II.2. Historique de SNI

Créée en 1966, SNI est issue de la volonté de l'Etat marocain de poser les jalons d'un investisseur institutionnel à même d'accompagner le développement économique du pays. Cotée à la bourse de Casablanca dès l'année suivante, SNI s'est rapidement imposée comme un acteur majeur du mouvement de « marocanisation » au début des années 70 en investissant avec volontarisme dans les secteurs clés de l'économie tels que la finance, l'industrie et les mines.

En 1994, la société est privatisée et 51 % du capital est attribué à un consortium d'investisseurs, nationaux et internationaux, conduit par la Banque Commerciale du Maroc. Une stratégie fondée sur la mise en place de partenariats avec des leaders mondiaux tels que Lafarge et Marcial Ucin est alors engagée par SNI.

Dans le cadre d'un projet de réorganisation validé par le Conseil d'Administration du 25 mars 2010, le consortium mené par Copropar a déposé une offre publique de retrait sur les titres SNI à un prix de 1 900 Dh par action. Cette offre publique s'est déroulée entre le 24 mai et le 15 juin 2010. La décision de radiation du titre SNI a été prononcée par la Bourse de Casablanca le 16 juin 2010 et a pris effet le 19 août 2010.

II.3. Le tandem SNI/ONA

La prise de contrôle de SNI par ONA intervient en 1999. La vocation de SNI en tant que holding d'investissement est alors éclipsée par celle de ONA en tant que groupe multimétiers intégré.

En 2003, intervient une opération de rotation d'actifs par laquelle SNI devient l'actionnaire de référence de ONA avec près de 30% du capital. Cette opération devait permettre d'une part, de clarifier la structure de l'actionnariat vis-à-vis des marchés financiers et d'autre part, de créer deux entités aux vocations distinctes : SNI en tant que holding d'investissement et ONA en tant que groupe multi-métiers.

Réunis le 25 mars 2010, les Conseils d'Administration de SNI et ONA ont décidé de procéder à une réorganisation visant la création d'un holding d'investissement unique non coté et ce, à travers le retrait de la cote des deux entités suivi de leur fusion. Ce projet de réorganisation s'est traduit par le

lancement de deux offres publiques de retrait sur les titres SNI et ONA en mai 2010, suivies par la radiation de ces mêmes titres. La fusion absorption de ONA par SNI a ensuite été approuvée par les assemblées générales extraordinaires des deux entités le 31 décembre 2010, avec effet rétroactif au 1^{er} octobre 2010.

II.4. Organigramme de SNI

L'organigramme suivant présente les principales participations de SNI¹⁶ au 30 juin 2011 :

Principales participations de SNI S.A

	Activités Financières	ATTIJARIWafa BANK – 48,7%
	Matériaux de construction	Lafarge Maroc – 50,0% NOUVELLES SIDERURGIES INDUSTRIELLES – 25,0%
	Agroalimentaire	CENTRALE LAITIÈRE – 63,4% LESIEUR CRISTAL – 76,2% COSUMAR – 63,7%
	Distribution	MARJANE – 100,0% OPTORG – 100,0% SOPRIAM – 91,0%
	Autres	MANAGEM – 81,6% WANA CORPORATE – 69,0% ONAPAR – 100,0% NAREVA HOLDING – 100,0% SOMED – 32,9%

Source : SNI

¹⁶ Y compris les participations du Groupe ONA

II.5. Relations entre Managem et ses actionnaires

II.5.1. Flux entre Managem et le Groupe ONA¹⁷

Managem a conclu une convention de gestion de trésorerie avec la société ONA. Cette convention prévoit la mise en commun de l'ensemble des disponibilités des différentes unités du Groupe ONA 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 ONA à Managem sont rémunérés au taux de 5,27% en 2010, taux inchangé comparé à 2009. Les charges financières de Managem se sont élevées, à ce titre, pour l'exercice 2010 à 19,2 Mdh comparé à 17,9 Mdh en 2009.

Le solde au 31 décembre 2010 du compte courant est débiteur de 470 Mdh.

¹⁷ La fusion absorption de ONA par SNI a été approuvée par les Assemblées Générales Extraordinaires des deux entités le 31 décembre 2010, avec effet rétroactif au 1er octobre 2010. A cet effet, tous les engagements du Groupe ONA ont été repris par SNI suite à la dissolution du Groupe ONA

II.5.2. Flux entre les filiales de Managem et le Groupe ONA

Le Groupe ONA percevait des frais de gestion auprès du groupe Managem pour un montant de 12,1 Mdh en 2010 correspondant à 0,425% du chiffre d'affaires des entités opérationnelles du Groupe Managem.

Le tableau suivant présente le détail des flux entre les filiales de Managem et le Groupe ONA au 31 décembre 2010 :

En Kdh	Lesieur	Sopriam	Nareva	Cosumar	Lafarge Cementos	ONA	SNI ¹⁸	TOTAL
IG - Clients et comptes rattachés								3 643,0
CTT			515,0					515,0
REMINEX				3 128,0				3 128,0
IG - Fournisseurs et comptes rattachés								10 485,0
CMG	271,0	284,0			2 108,0		2 287,0	4 950,0
MANAGEM							4 968,0	4 968,0
CTT							0,0	0,0
IMITER							567,0	567,0
IG -Comptes d'associés créditeurs								470 010,0
MANAGEM							470 010,0	470 010,0
IG - Productions vendues de biens et services								4 255,0
CTT			1 635,0					1 635,0
REMINEX				2 620,0				2 620,0
IG - Achats de matière								-3 837,0
CMG	-691,0				-1 756,0			-2 447,0
CTT	-779,0							-779,0
IMITER	-330,0							-330,0
SAMINE	-281,0							-281,0
IG - Entretien et réparations								-294,0
MANAGEM		-294,0						-294,0
IG - Autres charges externes								-12 099,0
AGM						-1 158,0	-465,0	-1 623,0
CMG						-2 476,0	-1 231,0	-3 707,0
CTT						-2 193,0	-733,0	-2 926,0
IMITER						-2 059,0	-1 057,0	-3 116,0
SAMINE						-549,0	-178,0	-727,0
IG - Charges financières								-19 165,0
MANAGEM						-13 988,0	-5 177,0	-19 165,0

Source : Managem

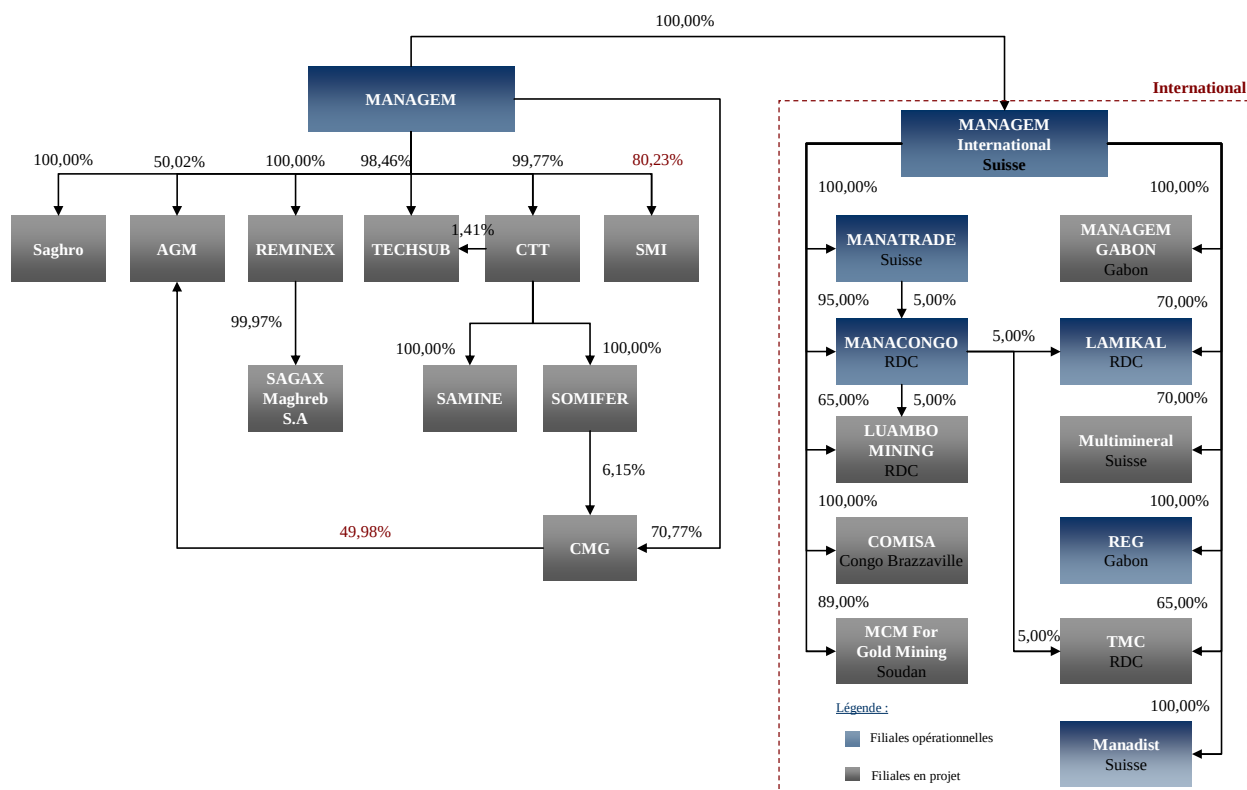
¹⁸ La fusion absorption de ONA par SNI a été approuvée par les Assemblées Générales Extraordinaires des deux entités le 31 décembre 2010, avec effet rétroactif au 1er octobre 2010. A cet effet, tous les engagements du Groupe ONA ont été repris par SNI suite à la dissolution du Groupe ONA.

III. FILIALES DE MANAGEM

III.1. Organigramme juridique

Managem détient des filiales tant au niveau national qu'international. La structure du Groupe au 30 juin 2011 se présente comme suit :

Organigramme juridique de Managem au 30 juin 2011



Source : Managem

III.2. Présentation des filiales

III.2.1. Filiales à l'international

Acteur à dimension régionale, Managem ne compte pas moins de 7 filiales en Afrique. Son expérience et son savoir-faire lui ont permis d'envisager un plan de développement à l'international. 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 30 juin 2011.

a. Managem International

1. Présentation

Localisé en Suisse, 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. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Managem International au 30 juin 2011 :

Données au 30 juin 2011			
Dénomination sociale	MANAGEM INTERNATIONAL AG		
Siège social	Rathausstrasse 14 – 6340 – Baar – Suisse		
Date de création	28 mars 2008		
Capital Social	9,4 MCHF soit 87,2 ¹¹ Mdh, entièrement libéré		
Nombre de titres détenus	9 450 000		
Montant du capital détenu	9,4 M CHF soit 87,2 ¹⁹ Mdh		
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%		
Chiffre d'affaires	Néant		
Résultat net	66,5 Mdh		
Montant des dividendes perçus au titre de l'exercice 2010	47,5 Mdh		
Situation nette (en MCHF)	2009	2010	S1 2011
	30,1	34,4	43,6

Source : Managem

¹⁹ Parité CHF/MAD au 30 juin 2011 : 9,28

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 base²⁰ moyennant une marge. Cette organisation permet au Groupe d'être plus réactif quant à la gestion des contrats commerciaux.

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Manatrade au 30 juin 2011 :

Données au 30 juin 2011			
Dénomination sociale	Manatrade AG		
Siège social	Rathausstrasse 14 – 6340 – Baar – Suisse		
Date de création	04 novembre 2005		
Capital Social	1,0 MCHF soit 9,3 ⁹ Mdh, entièrement libéré		
Nombre de titres détenus	1 000 000		
Montant du capital détenu	1,0 M CHF soit 9,3 ²¹ Mdh		
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%		
Chiffre d'affaires	1 095,4 Mdh		
Résultat net	39,0 Mdh		
Montant des dividendes versé au titre de l'exercice 2010	47,5 Mdh		
Situation nette (en MCHF)	2009	2010	S1 2011
	4,7	6,6	5,2

Source : Managem

²⁰ Les métaux précieux sont distribués par la nouvelle filiale Manadist, créée en 2011

²¹ Parité CHF/MAD au 30 juin 2011 : 9,28

c. Manadist

1. Présentation

Manadist AG est une filiale de Managem International implantée en Suisse²². 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.

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Manadist au 30 juin 2011 :

Données au 30 juin 2011			
Dénomination sociale	Manadist AG		
Siège social	Rathausstrasse 14 – 6340 – Baar – Suisse		
Date de création	29 juin 2011		
Capital Social	0,2 MCHF soit 1,9 ²³ Mdh, entièrement libéré		
Nombre de titres détenus	200 000		
Montant du capital détenu	0,2 M CHF soit 1,9 Mdh		
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%		
Chiffre d'affaires	589,8 Mdh		
Résultat net	16,6 Mdh		
Montant des dividendes perçus au titre de l'exercice 2010	Néant		
Situation nette (en MCHF)	2009	2010	S1 2011
	0,0	0,0	1,9

Source : Managem

²² 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)

²³ Parité CHF/MAD au 30 juin 2011 : 9,28

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)²⁴ 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.

2. Présentation du partenaire Costamin

Costamin est une société minière de droit congolais dont le siège social se trouve à Kinshasa. La société a pour objet de rechercher et 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 LAMIKAL au 30 juin 2011:

Données au 30 juin 2011			
Dénomination sociale	LAMIKAL		
Siège social	7537, Quartier Gambela, Commune de Lubumbashi République Démocratique du Congo		
Date de création	6 janvier 2006		
Capital Social	23,3 M FC ²⁵ soit 0,2 Mdh ²⁶ , entièrement libéré		
Nombre de titres détenus	8 162 parts sur 11 660 parts		
Montant du capital détenu	16,3 M FC ¹³ soit 0,14 Mdh		
% du capital détenu et des droits de vote	75,00%*		
Autres associés	Manacongo : 583 parts Costamin : 2 915 parts		
Chiffre d'affaires	Néant		
Résultat net	Néant		
Montant des dividendes perçus au titre de l'exercice 2010	Néant		
Situation nette (en K\$)	2009	2010	S1 2011
	10,9	8,3	8,3

Source : Managem

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

²⁴ A fin 2010, ces permis se sont transformés en permis d'exploitation et de recherche

²⁵ Franc Congolais

²⁶ Parité FC/MAD au 30 juin 2011 : 0,00862

e. Ressource Golden Gram Gabon (REG)

1. Présentation de REG

Managem a conclu en 2005, un accord de partenariat avec la société minière canadienne Ressources SEARCHGOLD Inc. portant sur l'acquisition par Managem d'une participation de 63% dans la filiale gabonaise Ressource Golden Gram Gabon qui détient 100% du Projet aurifère de Bakoudou.

En Février 2011, Sogecor, associé dans la société Ressources Golden Gram Gabon (REG) a cédé à Managem International AG, l'intégralité de ses parts. A cette date, Managem International détient 100% du capital de REG.

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Ressource Golden Gram Gabon au 30 juin 2011 :

Données au 30 juin 2011			
Dénomination sociale	RESSOURCE GOLDEN GRAM GABON		
Siège social	Zone Industrielle d'Oloumi, Enceinte Sho- Tractafric, BP 402, Libreville, Gabon		
Date de création	25 octobre 1996		
Capital Social	3 738 M FCFA soit 65,1 Mdh ²⁷ , entièrement libéré		
Nombre de titres détenus	373 801 actions sur 373 801		
Montant du capital détenu	3 738 M FCFA soit 65,1 MDh		
% du capital détenu et des droits de vote	100,0%		
Chiffre d'affaires	Néant		
Résultat net	11,3 Mdh		
Montant des dividendes perçus au titre de l'exercice 2010	Néant		
Situation nette (en M FCFA)	2009	2010	S1 2011
	-7,3	-302,0	3 830

Source : Managem

²⁷ Parité FCFA/MAD au 30 juin 2011 : 0,0174

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. 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 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.

3. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Luambo Mining au 30 juin 2011 :

Données au 30 juin 2011			
Dénomination sociale	LUAMBO MINING		
Siège social	7537, Quartier Changalele, Commune de Lubumbashi, RDC		
Date de création	05 août 2008		
Capital Social	2,0 M FC soit 17 241 Dh ²⁸ , entièrement libéré		
Nombre de titres détenus	650 titres		
Montant du capital détenu	1,3 M FC soit 11 207 Dh		
% du capital détenu et des droits de vote	70,00%*		
Autres associés	Kabreville : 30,00%		
Chiffre d'affaires	Néant		
Résultat net	Néant		
Montant des dividendes perçus au titre de l'exercice 2010	Néant		
Situation nette (en K\$)	2009	2010	S1 2011
	2,0	1,5	1,5

Source : Managem

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

g. Compagnie Minière les SARAS (COMISA)

²⁸ Parité FC/MAD au 31 décembre 2010 : 0,00862

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.

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de COMISA au 30 juin 2011 :

Données au 30 juin 2011			
Dénomination sociale	Compagnie Minière les SARAS		
Siège social	75, Avenu du Général de Gaulle, Pointe-Noire		
Date de création	17 novembre 2008		
Capital Social	10 M FCFA soit 0,17 Mdh ²⁹ , entièrement libéré		
Nombre de titres détenus	1000		
Montant du capital détenu	10,0 M FCFA soit 0,17 Mdh		
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%		
Chiffre d'affaires	Néant		
Résultat net	Néant		
Montant des dividendes perçus au titre de l'exercice 2010	Néant		
Situation nette (en M FCFA)	2009	2010	S1 2011
	6,3	6,7	6,7

Source : Managem

²⁹ Parité FCFA/MAD au 30 juin 2011 : 0,0174

h. Managem Gabon

1. Présentation

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Managem Gabon au 30 juin 2011 :

Données au 30 juin 2011			
Dénomination sociale	Managem GABON		
Siège social	Libreville, Centre-ville, B.P79, Gabon		
Date de création	17 mai 2007		
Capital Social	10,0 M FCFA soit 0,17 Mdh ³⁰ , entièrement libéré		
Nombre de titres détenus	1 000		
Montant du capital détenu	10,0 M FCFA soit 0,17 Mdh		
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%		
Chiffre d'affaires	Néant		
Résultat net	Néant		
Montant des dividendes perçus au titre de l'exercice 2010	Néant		
Situation nette (en M FCFA)	2009	2010	S1 2011
	1,1	-7,2	10,0

Source : Managem

³⁰ Parité FCFA/MAD au 30 juin 2011 : 0,0174

i. MANACONGO

1. Présentation

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de MANACONGO au 30 juin 2011 :

Données au 30 juin 2011			
Dénomination sociale	MANACONGO		
Siège social	7537, Quartier Gambela, Commune de Lubumbashi République Démocratique du Congo		
Date de création	16 juillet 2008		
Capital Social	2,0 M FC ³¹ soit 17 241 Dh ³² , entièrement libéré		
Nombre de titres détenus	950 titres sur 1 000		
Montant du capital détenu	2,0 M FC soit 17 241 Dh		
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%*		
Chiffre d'affaires	Néant		
Résultat net	Néant		
Montant des dividendes perçus au titre de l'exercice 2010	Néant		
Situation nette (en M FC)	2009	2010	S1 2011
	2,0	2,0	2,0

Source : Managem

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

³¹ Franc Congolais

³² Parité FC/MAD au 30 juin 2011 : 0,00862

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

1. Présentation de MCM for gold Mining

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

2. Présentation du partenaire Dibaj Gardens

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

3. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de MCM for gold Mining au 30 juin 2011 :

Données au 30 juin 2011			
Dénomination sociale	Managem International for Mining Co. Ltd		
Siège social	73, Avenue ALJARIF Ouest, Imm. 157 App. 2 Khartoum République du Soudan		
Date de création	février 2010		
Capital Social	100 000 SDG ³³ soit, 0,29 Mdh ³⁴ , entièrement libéré		
Nombre de titres détenus	89 titres sur 100		
Montant du capital détenu	89 000 SDG soit 0,26 Mdh		
% du capital détenu et des droits de vote	89,00%		
Autres actionnaires	Dibaj Gardens : 11,00%		
Chiffre d'affaires	Néant		
Résultat net	Néant		
Montant des dividendes perçus au titre de l'exercice 2010	Néant		
Situation nette (en K SDG)	2009	2010	S1 2011
	NA	100,0	100,0

Source : Managem

³³ Livre Soudanaise

³⁴ Parité SDG/MAD au 30 juin 2011 : 0,34

k. TANGANYIKA MINING COMPANY (TMC)

1. Présentation

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

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

2. Présentation du partenaire « SK MINERAL »

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

3. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Tanganyika Mining Company « TMC » au 30 juin 2011 :

Données au 30 juin 2011			
Dénomination sociale	Tanganyika Mining Company « TMC »		
Siège social	7537, Quartier Gambela, Commune de Lubumbashi, RDC		
Date de création	14 février 2011		
Capital Social	10,0 M FC ³⁵ soit 86 207 ³⁶ Dh, entièrement libéré		
Nombre de titres détenus	700 titres sur 1 000		
Montant du capital détenu	7,0 M FC soit 60 345 Mdh		
% du capital détenu et des droits de vote	70,00%*		
Autres Actionnaires	SK MINERAL		
Chiffre d'affaires	Néant		
Résultat net	Néant		
Montant des dividendes perçus au titre de l'exercice 2010	Néant		
Situation nette (en M FC)	2009	2010	S1 2011
	NA	NA	10,0

*Source : Managem *65,00% directement et 5,00% à travers MANACONGO*

³⁵ Franc Congolais

³⁶ Parité FC/MAD au 30 juin 2011 : 0,00862

I. Multimineral

1. Présentation de Multimineral

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

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

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

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

2. Présentation du partenaire Wamico

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

3. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Multimineral au 30 juin 2011 :

Données au 30 juin 2011			
Dénomination sociale	MULTIMINERAL AG		
Siège social	Rathausstrasse 14 – 6340 – Baar – Suisse		
Date de création	5 novembre 2008		
Capital Social	0,1 M CHF soit 0,93 Mdh ³⁷ , entièrement libéré		
Nombre de titres détenus	70 000 titres sur 100 000 en circulation		
Montant du capital détenu	0,07 M CHF soit, 0,65 Mdh		
% du capital détenu et des droits de vote	70,00%		
Autres actionnaires	Wamico (30% du capital)		
Chiffre d'affaires	Néant		
Résultat net	Néant		
Montant des dividendes perçus au titre de l'exercice 2010	Néant		
Situation nette (en M CHF)	2009	2010	S1 2011
	0,1	0,1	0,1

Source : Managem

³⁷ Parité CHF/MAD au 30 juin 2011 : 9,28

III.2.2. Filiales support

Managem dispose de trois entités en charge des fonctions supports de son activité minière à savoir, REMINEX, SAGAX et TECHSUB. A noter que ces filiales de support ont largement contribué au développement de Managem pendant les dix dernières années.

a. REMINEX

1. Présentation

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

1.1 Exploration

REMINEX Exploration prend en charge les travaux de Géologie appliquée - Cartographie géologique, géochimie, géophysique, forages et minéralogie, etc. Elle assure les travaux de recherche minière sur les divers projets au Maroc et à l'international. Elle s'appuie sur une trentaine de géologues (Ingénieurs et Docteurs) et une vingtaine de techniciens.

1.2 Valorisation

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

1.3 Ingénierie

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de REMINEX au 30 juin 2011 :

Données au 30 juin 2011			
Dénomination sociale	REMINEX		
Siège social	Twin Center Tour A bd Zerktouni Casablanca – Maroc		
Date de création	1983		
Capital Social	12,9 Mdh		
Nombre de titres détenus	129 223 titres		
Montant du capital détenu	12,9 Mdh		
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%		
Chiffre d'affaires	2,9 Mdh		
Résultat net	1,1 Mdh		
Montant des dividendes perçus au titre de l'exercice 2010	Néant		
Situation nette (en Mdh)	2009	2010	S1 2011
	37,1	40,0	48,2

Source : Managem

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. Elle possède l'expertise et les ressources nécessaires à la réalisation d'une large gamme de méthodes géophysiques telles que, la polarisation provoquée, la gravimétrie, la spectrométrie et la magnétométrie. Ces méthodes sont réalisées grâce à des levées terrain et interprétés 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. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de SAGAX MAGHREB S.A au 30 juin 2011 :

Données au 30 juin 2011			
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 Mdh, entièrement libéré		
Nombre de titres détenus	2 998 titres		
Montant du capital détenu	0,3 Mdh		
% du capital détenu et des droits de vote	99,97%*		
Chiffre d'affaires	1,6 Mdh		
Résultat net	-0,4 Mdh		
Montant des dividendes perçus au titre de l'exercice 2010	Néant		
Situation nette (en Mdh)	2009	2010	S1 2011
	1,1	0,6	1,6

Source : Managem

*Appartenant à 99,97% à REMINEX

c. TECHSUB

1. Présentation

Constituée en 1992, TECHSUB centre ses activités sur les sondages et les travaux miniers. Elle dispose de moyens pour réaliser :

- les sondages nécessaires à la reconnaissance géologique et géotechnique des terrains ;
- les travaux miniers accompagnant Managem dans la préparation de l'infrastructure nécessaire à l'exploitation de ses réserves minières à savoir, les sondages et soutènements, les travaux souterrains et les travaux de terrassement et d'exploitation à ciel ouvert.

Sur les 3 dernières années, TECHSUB a réalisé des travaux de sondage au profit d'institutionnels marocains et de filiales du Groupe Managem à l'étranger à savoir, les sondages et les travaux souterrains.

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de TECHSUB au 30 juin 2011 :

Données au 30 juin 2011			
Dénomination sociale	TECHSUB		
Siège social	Twin Center Tour A bd Zerktouni Casablanca – Maroc		
Date de création	1992		
Capital Social	10,2 Mdh		
Nombre de titres détenus	100 059		
Montant du capital détenu	10,2 Mdh		
% du capital détenu et des droits de vote	99,87%*		
Chiffre d'affaires	81,0 Mdh		
Résultat net	2,6 Mdh		
Montant des dividendes perçus au titre de l'exercice 2010	Néant		
Situation nette (en Mdh)	2009	2010	S1 2011
	24,5	28,5	31,1

Source : Managem

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

III.2.3. Filiales au Maroc

a. Akka Gold Mining (AGM)

1. Présentation

Akka Gold Mining (AGM) détenue à 50,02% par Managem et à 49,98% par CMG, est située à 280 km au sud-est d'Agadir. Elle extrait de l'or métal du gisement aurifère d'Iourirn depuis 2001 et produit du cuivre des gisements cuprifères d'Agoujgal et de Tazalakht depuis 2007.

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de Akka Gold Mining (AGM) au 30 juin 2011 :

Données au 30 juin 2011			
Dénomination sociale	Akka Gold Mining (AGM)		
Siège social	Twin Center Tour A bd Zerktouni Casablanca – Maroc		
Date de création	1992		
Capital Social	0,6 Mdh		
Nombre de titres détenus	2 997		
Montant du capital détenu	0,3 Mdh		
% du capital détenu et des droits de vote	88,46%* ³⁸		
Chiffre d'affaires	257,0 Mdh		
Résultat net	37,8 Mdh		
Montant des dividendes perçus au titre de l'exercice 2010	Néant		
Situation nette (en Mdh)	2009	2010	S1 2011
	-321,5	2,4	40,9

Source : Managem

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

b. Compagnie Minière de Guemassa (CMG)

1. Présentation

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

³⁸ Calcul du pourcentage du capital détenu : $[(99,77\% \times 100\% \times 6,15\%) + 70,77\%] \times 49,98\% + 50,02\%$

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de la Compagnie Minière de Guemassa (CMG) au 30 juin 2011 :

Données au 30 juin 2011			
Dénomination sociale	Compagnie Minière de Guemassa (CMG)		
Siège social	Twin Center Tour A bd Zerktouni Casablanca – Maroc		
Date de création	1988		
Capital Social	390,0 Mdh		
Nombre de titres détenus	2 759 995		
Montant du capital détenu	276,0 Mdh		
% du capital détenu et des droits de vote	76,91%*		
Autres actionnaires	ONHYM : 23,09%		
Chiffre d'affaires	484,3 Mdh		
Résultat net	41,0 Mdh		
Montant des dividendes perçus au titre de l'exercice 2010	Néant		
Situation nette (en Mdh)	2009	2010	S1 2011
	621,8	737,6	777,5

Source : Managem

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

c. Compagnie de Tifnout Tighanimine (CTT)

1. Présentation

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de la Compagnie de Tifnout Tighanimine (CTT) au 30 juin 2011 :

Données au 30 juin 2011			
Dénomination sociale	Compagnie de Tifnout Tighanimine (CTT)		
Siège social	Twin Center Tour A bd Zerktouni Casablanca – Maroc		
Capital Social	2,7 Mdh		
Date de création	1930		
Nombre de titres détenus	26 788		
Montant du capital détenu	2,6 Mdh		
% du capital détenu et des droits de vote	99,77%		
Chiffre d'affaires	366,5 Mdh		
Résultat net	17,9 Mdh		
Montant des dividendes versé au titre de l'exercice 2010	40,3 Mdh		
Situation nette (en Mdh)	2009	2010	S1 2011
	776,2	763,4	719,9

Source : Managem

d. Société Anonyme d'Entreprises Minières (SAMINE)

1. Présentation

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

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de la Société Anonyme d'Entreprises Minières (SAMINE) au 30 juin 2011 :

Données au 30 juin 2011			
Dénomination sociale	Société Anonyme d'Entreprises Minières (SAMINE)		
Siège social	Twin Center Tour A bd Zerktouni Casablanca – Maroc		
Capital Social	26,0 Mdh		
Date de création	1961		
Nombre de titres détenus	259 993		
Montant du capital détenu	26,0 Mdh		
% du capital détenu et des droits de vote	99,77%*		
Chiffre d'Affaires	102,3 Mdh		
Résultat net	-1,6 Mdh		
Montant des dividendes perçus au titre de l'exercice 2010	Néant		
Situation nette (en Mdh)	2009	2010	S1 2011
	156,9	121,1	119,5

Source : Managem

*Appartenant à 100,00% à CTT

e. Société Métallurgique d'Imiter (SMI)

1. Présentation

La Société Métallurgique d'Imiter (gisement d'argent) est détenue à 80,23% par Managem. Créée en 1969, SMI est chargée de l'exploitation du gisement métallique d'argent d'Imiter, situé à 150 km à l'est de Ouarzazate. Elle produit des lingots d'argent métal d'une pureté de 99,5%. A noter que la société SMI est cotée à la Bourse de Casablanca.

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de la Société Métallurgique d'Imiter (SMI) au 30 juin 2011 :

Données au 30 juin 2011			
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 Mdh		
Nombre de titres détenus	1 319 788		
Montant du capital détenu	131,9 Mdh		
% du capital détenu et des droits de vote	80,23%		
Chiffre d'affaires	544,5 Mdh		
Résultat net	265,3 Mdh		
Montant des dividendes versé au titre de l'exercice 2010	164,5 Mdh		
Situation nette (en Mdh)	2009	2010	S1 2011
	699,1	819,2	920,0

Source : Managem

f. Société Minière de Bou Gaffer (SOMIFER)

1. Présentation

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

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

Toutefois, la société a poursuivi les travaux de recherche et d'exploration minière qui ont conduit à la mise en valeur d'un gisement aurifère qui a depuis fait l'objet d'une cession à CTT.

Actuellement, les activités de SOMIFER sont orientées vers l'approvisionnement de matières premières à savoir, l'hétérogénite pour CTT et les produits de la calamine pour CMG. En ce sens, les flux intra-groupe sont gérés par des conventions réglementées.

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de la SOMIFER au 30 juin 2011 :

Données au 30 juin 2011			
Dénomination sociale	SOMIFER		
Siège social	Twin Center Tour A bd Zerktouni Casablanca – Maroc		
Date de création	1950		
Capital Social	88,9 Mdh		
Nombre de titres détenus	888 882		
Montant du capital détenu	88,9 Mdh		
% du capital détenu et des droits de vote	99,77%*		
Chiffre d'affaires	5,1 Mdh		
Résultat net	-2,9 Mdh		
Montant des dividendes perçus au titre de l'exercice 2010	Néant		
Situation nette (en Mdh)	2009	2010	S1 2011
	88,8	88,9	86,0

Source : Managem

*Appartenant à 100,00% à CTT

g. SAGHRO

1. Présentation³⁹

Détenue à 100% par Managem SA, la Compagnie minière de SAGHRO a pour objet :

- la prise de toute autorisation de prospection, de tous permis de recherches, d'exploitation, et produits miniers et l'obtention de toutes concessions minières ;
- l'acquisition, l'amodiation, l'exploitation directe et indirecte de tous gisements miniers et de tous droits miniers, ainsi que l'acquisition, la location de tous autres biens ou droits immobiliers et leur revente ;
- 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.

³⁹ La Compagnie Minière de Saghro ne détient pas encore de Permis.

2. Fiche signalétique

Le tableau ci-après présente les fondamentaux juridiques et financiers de la Compagnie Minière de SAGHRO (SAGHRO) au 30 juin 2011 :

Données au 30 juin 2011			
Dénomination sociale	Compagnie Minière de Saghro		
Siège social	Twin Center Tour A bd Zerktouni Casablanca – Maroc		
Date de création	2011		
Capital Social	50,0 Mdh		
Nombre de titres détenus	500 000		
Montant du capital détenu	50,0 Mdh		
% du capital détenu et des droits de vote	100,00%		
Chiffre d'affaires	Néant		
Résultat net	Néant		
Montant des dividendes perçus au titre de l'exercice 2010	Néant		
Situation nette (en Mdh)	2009	2010	S1 2011
	NA	NA	50,0

Source : Managem

III.3. Relations entre Managem et ses filiales en 2010

III.3.1. Convention conclue au cours de l'exercice

- a. Convention de réalisation des travaux d'exploration, de prospection et de mise en valeur de permis miniers conclue avec la société Managem International for Mining Co. Ltd (Soudan)

Cette convention définit les conditions et modalités suivant lesquelles Managem S.A réalisera les travaux d'exploration, de prospection et de mise en valeur de permis miniers détenus par la société Managem International for Mining Co. Ltd, dénommée « MCM for Gold Mining », ainsi que l'exploration dans leurs environs immédiats. Les produits comptabilisés par Managem S.A à ce titre pour l'exercice 2010 s'élèvent à 8,2 Mdh HT, non encore encaissés au 31 décembre 2010.

- b. Convention de mise à disposition du personnel conclue avec la Compagnie Minière les SARAS « COMISA » (République du Congo)

Cette convention prévoit la mise à disposition du personnel de Managem au profit de la société COMISA. Les produits comptabilisés par Managem S.A à ce titre pour l'exercice 2010 s'élèvent à 1,9 Mdh HT, non encore encaissés au 31 décembre 2010.

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

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

Cette convention prévoit la mise à disposition du personnel de Managem au profit de la société Managem Gabon. Les produits comptabilisés par Managem S.A à ce titre pour l'exercice 2010 s'élèvent à 5,05 Mdh HT, non encore encaissés au 31 décembre 2010.

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

Cette convention prévoit la mise à disposition du personnel de Managem au profit de la société Lamikal. Les produits comptabilisés par Managem S.A à ce titre pour l'exercice 2010 s'élèvent à 8,1 Mdh HT, non encore encaissés au 31 décembre 2010.

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

Cette convention prévoit la mise à disposition du personnel de Managem au profit de la société REG. Les produits comptabilisés par Managem S.A à ce titre pour l'exercice 2010 s'élèvent à 6,7 Mdh HT, non encore encaissés au 31 décembre 2010.

- d. Convention de mise à disposition des cadres conclue avec la société REMINEX

Cette convention prévoit la mise à disposition des cadres de REMINEX au profit de Managem S.A. Les charges comptabilisées par Managem S.A à ce titre pour l'exercice 2010 s'élèvent à 16,5 Mdh HT, dont un montant de 16,3 Mdh a été décaissé au 31 décembre 2010.

III.3.3. Conventions conclues entre Managem et ses autres filiales

a. Convention d'administration des affaires

La convention prévoit les prestations fournies par Managem à ses filiales dans les domaines de la direction générale, de la gestion courante des opérations de trésorerie, du contrôle de gestion, de l'assistance financière, juridique et fiscale, du développement et de l'administration des systèmes d'information, de la commercialisation et de l'administration des ventes. La rémunération varie selon les filiales, entre 1,65% et 4,65% du chiffre d'affaires hors taxes. Cette rémunération s'est élevée pour l'exercice 2010 à 84,2 Mdh HT. Elle est détaillée comme suit :

Filiale	Taux	Rémunération (en Mdh HT)
CMG	1,65%	14,39
CTT	1,65%	11,36
SMI	4,65%	34,10
SAMINE	4,15% et 4,65%	8,11
AGM	3,15%	12,03
REMINEX	3,15%	2,45
TECHSUB	1,65%	1,79
Total		84,23

Source : Managem

Les encaissements courant 2010 relatifs à cette convention s'élèvent à 90,61 Mdh.

b. Convention de gestion et de suivi des approvisionnements

La convention prévoit que Managem assure les approvisionnements en consommables et pièces de rechange pour les besoins de l'exploitation et de la maintenance de ses filiales. La rémunération est fixée pour l'ensemble des filiales à 3% des achats stockés. A ce titre, la rémunération s'est élevée pour l'exercice 2010 à 21,15 Mdh HT. Elle est détaillée comme suit :

Filiale	Taux	Rémunération (en Mdh HT)
CMG	3,00%	7,12
CTT	3,00%	6,99
SMI	3,00%	2,53
SAMINE	3,00%	1,09
AGM	3,00%	2,11
REMINEX	3,00%	0,09
TECHSUB	3,00%	1,22
Total		21,15

Source : Managem

Les encaissements courant 2010 relatifs à cette convention s'élèvent à 25,56 Mdh.

c. Convention d'administration du personnel

La convention prévoit que Managem assure la gestion de la paie, le recrutement des agents de maîtrise et des ouvriers, la formation, la communication et la mise en place de la démarche qualité. La rémunération est fixée à 2,5% de la masse salariale chargée pour l'ensemble des filiales. Cette rémunération s'est élevée pour l'exercice 2010 à 10,18 Mdh. Elle est détaillée comme suit :

Filiale	Taux	Rémunération (en Mdh HT)
CMG	2,50%	2,11
CTT	2,50%	2,37
SMI	2,50%	2,59
SAMINE	2,50%	0,90
AGM	2,50%	0,88
REMINEX	2,50%	0,96
TECHSUB	2,50%	0,37
Total		10,18

Source : Managem

Les encaissements courant 2010 relatifs à cette convention s'élèvent à 12,33 Mdh.

d. Convention de gestion de trésorerie

La convention prévoit la mise en commun de l'ensemble des disponibilités des différentes unités du Groupe dans le but d'optimiser, à la fois le recours au crédit et le placement des excédents de trésorerie. Les comptes courants débiteurs et avances de trésorerie octroyées par Managem à ses filiales ainsi que les comptes courants créditeurs et avances de trésorerie octroyées par les filiales à Managem sont rémunérés au taux de 3,49% en 2010 contre 3,69% en 2009. Les produits financiers de Managem se sont élevés à ce titre pour l'exercice 2010 à 9,15 Mdh HT. Les encaissements courant 2010 relatifs à cette convention s'élèvent à 27,67 Mdh. Les charges financières se sont élevées à 25,06 Mdh HT. Le montant décaissé courant 2010 s'élève à 20,44 Mdh.

e. Convention de couverture des métaux

Cette convention prévoit la réalisation par Managem pour le compte des sociétés AGM, CMG et SMI des opérations de couverture de métaux. L'encours global de ces opérations de couverture, assorties d'une garantie de Managem, s'élève à 1 577,45 Mdh au 31 décembre 2010. Cette prestation n'est pas rémunérée.

f. Convention de gestion de trésorerie conclue avec la société ONA⁴⁰

Cette convention, prévoit la mise en commun de l'ensemble des disponibilités des différentes unités du Groupe ONA 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 la société ONA à Managem sont rémunérés au taux de 5,27% en 2010. Les charges financières de Managem se sont élevées, à ce titre, pour l'exercice 2010 à 19,17 Mdh HT. Le montant décaissé courant 2010 s'élève à 16,35 Mdh.

⁴⁰ La fusion absorption de ONA par SNI a été approuvée par les Assemblées Générales Extraordinaires des deux entités le 31 décembre 2010, avec effet rétroactif au 1er octobre 2010. A cet effet, tous les engagements du Groupe ONA ont été repris par SNI suite à la dissolution du Groupe ONA

IV. RELATIONS ENTRE MANAGEM ET L'ONHYM

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

L'ONHYM est lié à Managem ou ses filiales à travers des conventions de recherche avec, soit des options de cession des permis miniers en cas de résultats positifs, soit la constitution d'une société d'exploitation commune dont les participations sont définies dans la convention. Les redevances perçues par l'ONHYM correspondent à un taux appliqué sur le chiffre d'affaires ou le résultat d'exploitation⁴¹ résultant des produits miniers issus des permis miniers objets de la convention.

Les sociétés du Groupe Managem versent une redevance à l'ONHYM au titre d'inventeur de gisement⁴² et ce, sur la base des conventions de recherche signées entre elles et l'ONHYM.

En tant qu'inventeur de gisement, l'ONHYM a perçu 50,5 Mdh au titre de l'exercice 2010 :

En Mdh	Rémunération gestion	Achat permis	Conventions R&D	Travaux & sondages	Autres	Total général
AGM	1,8	12,2	1,4	0,0	0,0	15,4
CMG	13,1	4,0	0,0	0,0	0,0	17,1
SMI	17,0	0,0	0,0	0,0	0,0	17,0
SAMINE	1,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,0
CTT	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
SOMIFER	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
MANAGEM	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total	33,0	16,2	1,4	0,0	0,0	50,5

Source : Managem

⁴¹ Pour la filiale SMI

⁴² Inventeur d'un gisement c'est à dire celui qui a mis en évidence le gisement initial. Par analogie, équivalent d'un détenteur de brevet

V. SECTEUR MINIER

V.1. Le secteur minier au Maroc

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

a. Présentation générale

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

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

- il contribue à hauteur de 6% dans la formation du PIB marocain pour atteindre 59,8 Mrds Dh en 2010 ;
- sa part dans les exportations marocaines atteint 27% en valeur soit 40,1 Mrds Dh ;
- il participe au développement régional et rural, qui se matérialise par le nombre d'emplois directs ;
- il est partie-prenante du désenclavement des régions déshéritées ;
- et tout en aval, il favorise l'essor des secteurs du transport et des ports.

Au delà de sa position de premier exportateur mondial de phosphates et de produits dérivés de phosphates, 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, l'industrie minière au Maroc est tributaire des aléas internationaux en terme de volatilité des marchés des matières premières que ce soit en terme d'offre, de demande ou de cours des métaux. A cet effet, un certain nombre de mesures sont entreprises en permanence dans un objectif de découverte de nouveaux gisements, de développement de contrats commerciaux ou encore de couverture contre les risques de baisse de cours. Ces mesures concernent l'augmentation du taux de couverture du territoire marocain en terme de cartes des sols, l'élargissement de la chaîne de valeur dans l'objectif de produire des métaux à plus forte valeur ajoutée, la diversification des minerais produits et la promotion de la petite mine. Il s'agit également de l'augmentation des investissements dans la recherche et développement pour diminuer les coûts d'extraction et de transformation et pour mettre en place de nouveaux procédés de valorisation des minerais.

b. Fiche signalétique du secteur minier marocain

Le tableau suivant renseigne sur les principales caractéristiques du secteur minier marocain en 2010 :

Caractéristiques	Données
Contribution au PIB	6%
Part dans les exportations nationales	
En volumes	27,0%
En valeurs	22,0%
Production globale	59,8 Mrds Dh
Ventes totales	
Exportations	40,1 Mrds Dh
Locales	19,7 Mrds Dh
Nombre de permis en vigueur	
Concessions	77
Permis d'exploitations	650
Permis de recherche	3 655
Nombre de cartes achevées dans le cadre du PNCG⁴³	
Cartes géologiques	106 soit, 34% de taux de couverture du territoire
Cartes géophysiques	413 soit, 42% de taux de couverture du territoire
Cartes géochimiques	20 soit, 8% de taux de couverture du territoire

Source : Ministère de l'Energie et des Mines

c. Patrimoine minier marocain

A fin 2010, le nombre de titres miniers en vigueur a atteint 4 382 contre 4 284 fin 2009 :

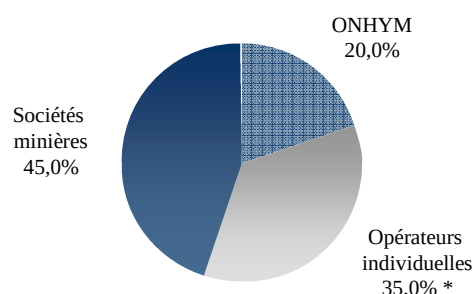
Catégorie moyenne	Concessions	Permis d'exploitation	Permis de recherche	Total
1^{ère} (Combustibles solides)	3	1	82	86
2^{ème} (Substances métalliques et métaux précieux)	70	550	3 024	3 644
3^{ème} (Sels, alcalins)	4	21	72	97
6^{ème} (Mica)	-	9	91	100
7^{ème} (Substances radio-actives)	-	-	91	91
8^{ème} (bentonites et terres décolorantes)	-	69	295	364
Total	77	650	3 655	4 382

Source : Ministère de l'Energie et des Mines

⁴³ Plan national de cartographie géologique

Le graphique ci-après décrit la répartition du patrimoine minier par type d'opérateur en 2010 :

Répartition du patrimoine minier par type d'opérateur en 2010⁴⁴



Source : Ministère de l'Énergie et des Mines

*La catégorie « opérateurs individuels » comprend essentiellement la petite mine

d. Production Minière

Le secteur des mines a pâti des conséquences de la crise économique mondiale, entraînant une baisse de la demande des produits miniers et une augmentation des stocks durant l'année 2009. De facto, les cours moyens des différentes substances minérales ont connu une tendance à la baisse en 2009, en comparaison à l'année 2008. Cependant, le dernier trimestre 2009 a été marqué par une légère reprise de l'économie mondiale drainant les cours de certains minerais à la hausse. Le secteur des mines a enregistré une progression de la production fin 2010, en réponse à la hausse de la demande mondiale. De facto, les cours moyens des différentes substances minérales ont connu une tendance à la hausse en 2010, en comparaison à l'année 2009.

Le tableau suivant présente l'évolution de la production minière au Maroc sur la période 2008 - 2010 :

En Mt	2008	2009	Var. 09/08	2010	Var. 10/09	TCAM 10/08
Phosphates et dérivés ⁴⁵	13,7	11,7	-14,6%	16,0	36,8%	8,1%
Contribution	89,0%	88,3%	-73 pts	89,9%	159 pts	NA
Autres produits	1,7	1,5	-8,1%	1,8	16,1%	3,3%
Contribution	11,0%	11,7%	73 pts	10,1%	-159 pts	NA
Total	15,4	13,2	-13,9%	17,8	34,3%	7,6%

Source : Ministère de l'Énergie et des Mines, Groupe OCP

La production minière a enregistré une hausse moyenne de 7,6% sur la période 2008 – 2010 à 17,8 Mt en 2010 comparé à 15,4 Mt en 2008, portée principalement par la croissance de la production de phosphates et dérivés.

En effet, sur l'année 2010 les phosphates et dérivés sont en rupture avec la tendance baissière observée en 2009. La production a atteint 16,0 Mt en 2010 en progression de 36,8% vs. un recul de 14,6% en 2009 à 11,7 Mt. Cette activité a connu une augmentation moyenne de 8,1% sur la période étudiée. Une évolution qui s'explique par la hausse de la demande des principaux clients du Maroc. Les phosphates et dérivés ont contribué à hauteur de 89,9% de la production minière total en 2010 comparé à 88,3% en 2009 soit une variation positive de 160 points de base.

Suivant la même tendance que les phosphates et dérivés, l'activité d'extraction des minerais métalliques a, quant à elle, connu une hausse de 16,1% en 2010 pour atteindre une production de

⁴⁴ Hors le Groupe OCP

⁴⁵ En million de tonnes P2O5

1,8 Mt comparativement à une baisse de 8,1% en 2009 à 1,5 Mt, soit une augmentation moyenne de 3,3% sur la période 2008 – 2010.

Le tableau suivant renseigne sur la production des principaux minerais extraits au Maroc sur la période 2008 - 2010 :

En Kt	2008	2009	Var. 09/08	2010	Var. 10/09	TCAM 10/08
Phosphates secs⁴⁶	8 700,0	6 119,0	-29,7%	8 416,0	37,5%	-1,6%
Minerais non métalliques	1 051,1	1 053,5	0,2%	1 276,2	21,1%	10,2%
Barytine	725,1	586,9	-19,1%	572,4	-2,5%	-11,2%
Bentonite	50,1	84,1	67,9%	110,7	31,6%	48,6%
Fluorine	56,7	72,1	27,2%	89,7	24,4%	25,8%
Sel	219,2	310,4	41,6%	503,4	62,2%	51,5%
Minerais métalliques	112,0	147,7	31,9%	175,5	18,8%	25,2%
Cobalt	20,2	26,1	29,2%	31,1	19,2%	24,1%
Cuivre	21,1	42,1	99,5%	53,3	26,6%	58,9%
Fer	22,9	30,5	33,2%	44,7	46,6%	39,7%
Plomb	47,8	49,0	2,6%	46,4	-5,4%	-1,5%
Autres	461,9	306,8	NA	274,3	NA	NA
Total	10 325,0	7 627,0	-26,1%	10 142,0	33,0%	-0,9%

Source : Ministère de l'Energie et des Mines, Groupe OCP

e. Exportation minière

Le tableau suivant présente l'évolution des exportations de certains produits d'origines minérales sur la période 2007 – 2009⁴⁷ :

	2007		2008		2009		Var. 08/07	Var. 09/08
	Poids (Kt)	Valeur (Mdh)	Poids (Kt)	Valeur (Mdh)	Poids (Kt)	Valeur (Mdh)	(Valeur)	(Valeur)
Phosphates*	14 100	13 243	11 800	4 683	5 800	6 815	-64,6%	45,5%
Cuivre	48	1 269	46	1 085	71	1 245	-14,5%	14,8%
Autres minerais	2 193	747	1 573	652	1 137	489	-12,6%	-25,1%
Plomb	88	1 523	66	1 009	52	618	-33,8%	-38,7%
Zinc	118	704	110	317	91	199	-55,0%	-37,1%
Fuorine	76	124	61	106	74	137	-14,4%	29,2%
Argent Brut	0,3	711	0,5	851	0,3	859	19,7%	0,9%
Manganese	49	60	147	188	73	92	215,8%	-51,2%
Or industriel	0,001	109	0,001	147	0,002	322	34,7%	118,9%
Total	16 673	18 490	13 802	9 038	7 298	10 776	-51,1%	19,2%

Source : Office des Changes, Groupe OCP

* Hors dérivés de phosphates, les volumes concernent OCP S.A et les filiales alors que les valeurs concernent uniquement OCP S.A

Les exportations minières des produits étudiées ont augmenté de 19,2% en 2009 pour s'établir à 10,8 Mrds Dh vs. une baisse de 51,1% en 2008 à 9,0 Mrds Dh. Cette tendance s'explique principalement par la hausse de 45,5% des ventes de phosphates, consécutivement à la progression des prix sur les marchés internationaux.

⁴⁶ En kilotonne P2O5

⁴⁷ Données 2010 non encore disponible

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

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

a. Opérateurs publiques

1. Groupe OCP

Le Groupe OCP est spécialisé dans l'extraction, la valorisation et la commercialisation de phosphate et de produit dérivé.

Le Groupe OCP est le premier exportateur mondial de roche avec 36,4% de part de marché et d'acide phosphorique avec 51,0% de part de marché. Par ailleurs, la part du phosphate dans la production minière représente 95,0% en 2010.

L'exploitation minière est réalisée sur trois sites : Khouribga, Gantour et Boucraâ-Laâyoune et la production d'acide phosphorique et d'engrais dérivés est répartie entre deux sites (Safi et Jorf Lasfar).

Au titre de l'exercice 2010, le Groupe OCP a vendu : 26,3 millions de tonnes de phosphate, 3,9 millions de tonnes d'acide phosphoriques et 3,7 millions de tonnes d'engrais.

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

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

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

En matière de recherches et d'exploration minière, l'ONHYM a réalisé plusieurs investissements sur la période 2002-2008, entièrement supportés par le budget de l'Etat. Ces investissements ont concerné les métaux de base (découverte de plusieurs gîtes polymétalliques), les métaux précieux (mise en évidence de plusieurs indices aurifères) et les autres substances (développement de gisements de bentonite, de kaolin et de micas).

Le tableau suivant présente l'évolution des dépenses relatives à la recherche et à l'exploration minière et pétrolière sur la période 2002 – 2008 :

En Mdh	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008 ⁴⁸	TCAM 02/08
ONAREP ⁴⁹	56,0	53,2	53,2	-	-	-	-	-
ONHYM	97,8	72,8	85,9	80,9	80,7	60,2	70,1	-5,4%
Total	153,8	126,0	139,1	80,9	80,7	60,2	70,1	-12,3%

Source : Ministère de l'Energie et des Mines

⁴⁸ Prévisions budgétaires

⁴⁹ A partir de 2005 le budget d'investissement de l'ONHYM comprend celui de l'ONAREP

b. Opérateurs privés

1. Intervenants privés

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

Source : AFC

2. Fédération De l'Industrie Minérale (FDIM)

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

La FDIM a pour principales missions :

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

V.1.3. Réglementation du secteur

a. Cadre légal

Le 1^{er} Dahir portant règlement minier a été promulgué en 1914. Au fur et à mesure du développement de l'activité minière et dans le souci d'une adaptation permanente, ce règlement a été refondu à plusieurs reprises, notamment en 1923, 1929 et 1951.

La législation minière actuellement en vigueur est consacrée par le Dahir du 16 avril 1951 portant règlement minier. Cependant, celui-ci a subi des modifications, notamment en 1958 dans le but de renforcer le soutien de l'Administration et son rôle en matière de contrôle et d'orientation des travaux.

1. Classement des mines

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

1.1 1^{ère} catégorie

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

1.2 2^{ème} catégorie

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

1.3 3^{ème} catégorie

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

1.4 4^{ème} catégorie

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

1.5 5^{ème} catégorie

Phosphates.

1.6 6^{ème} catégorie

Mica.

1.7 7^{ème} catégorie :

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

1.8 8^{ème} catégorie

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

2. Dispositions générales

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

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

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

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

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

En ce qui concerne les mines des catégories autres que la 4^{ème}, la concession ne peut être obtenue que par le titulaire d'un permis qui doit être un permis d'exploitation ou un permis de recherche dûment renouvelé antérieurement à la demande de concession. Pour les mines de toutes catégories, la concession ne peut être instituée que si elle est justifiée par l'importance du gisement reconnu dans le périmètre considéré.

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

2.2 Priorité de la demande

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

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

2.3 Priorité à la réattribution de permis

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

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

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

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

2.4 Automaticité de l'octroi des autorisations

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

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

b. 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.

c. Mesures d'encouragement fiscal

Consciente de l'importance que revêt le secteur minier dans l'économie marocaine et soucieuse de développer ce secteur, l'administration a mis en place un cadre fiscal avantageux pour l'activité minière. Les avantages accordés concernent les points suivants :

1. Constitution de Provisions

Jusqu'en 2007, les sociétés minières avaient la possibilité de constituer des provisions pour reconstitution de gisements « PRG » à hauteur de 50 % du bénéfice fiscal, avant impôt, sans toutefois dépasser 30% du montant de leur chiffre d'affaires résultant de la vente des produits extraits des gisements exploités.

Cette provision est utilisée dans une proportion maximale de 20 % de son montant pour l'alimentation d'un fonds social destiné à l'indemnisation du personnel en cas de fermeture de la mine. La part de la provision destinée à l'alimentation du fonds social doit obligatoirement être constituée à la clôture de chaque exercice et être employée, dans le délai de 10 mois suivant la date de clôture de cet exercice, à la souscription de bons du Trésor à 12 mois.

La part des provisions pour reconstitution de gisements constituées à la clôture de chaque exercice doit, avant l'expiration d'un délai de trois ans courant à partir de la date de cette clôture, être employée à :

- la réalisation d'études, de travaux et constructions et/ou l'acquisition d'équipement, de technologie et, en général, de toutes opérations nécessaires :
 - ✓ aux recherches et prospections entreprises sur des gisements ou parties de gisements non encore reconnus ;
 - ✓ à la valorisation de ces substances ;
- à la prise de participation dans des entreprises minières.

Cette disposition a été supprimée par la loi de Finances de 2008.

2. Dispositions fiscales

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).

d. Mesures d'encouragement à l'investissement

La charte d'investissement⁵⁰ 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.

e. 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.

⁵⁰ Source : Ministère de l'Energie et des Mines

f. Principales clauses de la réforme du nouveau 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 :

- 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 ;
- l'attribution des autorisations d'exploration, des permis de recherche, et des licences d'exploitation de mine à petite échelle, selon le principe de la priorité à la demande.

De même, de nouvelles dispositions vont être 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 géothermiques 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'institution de la licence d'exploitation de mine à petite échelle, afin de mettre en place un cadre adapté à toute exploitation minière fondée sur l'existence préalable d'un gisement et menée selon des procédés manuels et/ou semi-mécanisés ;
- 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 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 ;
- 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'utilisation desdites cavités aux fins de stockage des produits sus-visés. Cette mesure qui comble une lacune de la législation actuelle peut 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 ;
- l'extension du champ d'application de la législation minière aux zones maritimes et 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.

V.2. Le secteur minier dans le monde⁵¹

V.2.1. Présentation

Sur la période 2004 – 2007, l'économie mondiale a connu une croissance moyenne de 5,0%⁵². Ces conditions économiques favorables ont drainé une forte progression de la demande pour les minerais. Pour y faire face, l'industrie minière a augmenté ses capacités de production au travers d'une hausse des investissements sans pour autant pouvoir combler l'ensemble de la demande. En conséquence, le déséquilibre entre l'offre et la demande en faveur de cette dernière a abouti à une envolée des cours des minerais. La demande émanait principalement de la Chine en réponse à l'expansion rapide de son économie résultat d'une urbanisation et d'une industrialisation importante. A titre d'exemple, sur la période 2000 – 2006, la Chine a représenté pas moins de 65% de la demande additionnelle d'acier, 57% de celle de l'aluminium, 71% de celle du nickel et 93% de celle du cuivre et du zinc. Sur cette même période la demande mondiale a progressé de plus de 4% annuellement, reposant sur une croissance de la demande chinoise de plus de 18% contre moins de 2% pour le reste du monde. En 2007, le PIB Chinois a progressé de 13,0%⁵³ et sa consommation de cuivre et d'aluminium a augmenté respectivement de 35,0% et de 43,0%⁵⁴ la même année.

Les cours de matières premières ont commencé à corriger sur le dernier trimestre 2007 avant de repartir à la hausse sur le premier semestre 2008 en réponse à une croissance de l'économie mondiale toujours supérieure à la moyenne historique. Sur la même période, les niveaux de production des métaux et des minerais diminuaient en raison d'une série de perturbation et de contrainte d'extraction. En conséquence, les cours de certains minerais se sont fortement appréciés.

A partir du troisième trimestre 2008, les fondamentaux économiques, au niveau mondial, se sont détériorés suite à la crise des subprimes aux Etats-Unis aboutissant à une crise financière. La faillite de la banque d'investissement Lehman Brothers en Septembre 2008 a contribué à accélérer l'étendue de la crise. L'accès au financement se raréfiait malgré l'intervention des Gouvernements et l'adoption de mesures d'urgence pour restaurer la confiance et pour améliorer la liquidité sur les marchés. De ce fait, la crise a atteint l'économie réelle et a ouvert la voie à la récession. Les Etats-Unis, le Royaume Uni, la zone Euro et le Japon ont constaté une diminution de leur PIB et la Chine a enregistré une croissance moins élevée que sur les années antérieures. Les exportations de certains pays émergents et de la Chine, tributaire de la demande extérieure, ont fortement baissé. L'entrée en récession de l'économie mondiale sur le troisième trimestre 2008 a eu un impact considérable sur la demande et sur le cours des métaux et des minerais. Le déficit de l'offre précédemment enregistré entre l'année 2004 et le 3^{ème} trimestre 2008 comparé à la demande en métaux et minerais s'est transformé alors en surplus. En conséquence, l'indice LMEX⁵⁵ a clôturé l'année 2008 en baisse de 60% comparé au plus haut des cours enregistré en mars de la même année.

En 2009 et plus précisément à partir du deuxième trimestre de l'année 2009, l'économie mondiale présentait des signes de reprise appuyés par les fondamentaux de la Chine et impactant positivement les cours de matières premières. Les importations Chinoises de métaux et de minerais ont enregistré une forte croissance résultant de la progression de la demande, de la constitution de nouveaux stocks et des positions spéculatives. De même, la diminution de l'activité « recyclage » des métaux due au ralentissement de l'activité industrielle a provoqué une hausse de l'importation chinoise des métaux de base. Cette demande chinoise a absorbé une partie du surplus de métaux et de minerais dans le monde.

Les compagnies minières dans le monde ont profité de conditions économiques favorables sur l'année 2010. Les cours de métaux ont perpétué leurs tendances haussières amorcées en 2009 et les projets

⁵¹ Business Monitor, Mining Report Q4 2010

⁵² Source : Fonds Monétaire International

⁵³ Source : Chinese National Statistics

⁵⁴ Source : World Bureau of Metal Statistics

⁵⁵ LMEX est l'indice de référence des cours de matières premières coté à Londres

d'investissements, initialement reportés pour cause de crise économique, ont repris et concernent les leaders mondiaux à savoir, Vale, BHP Billiton, Rio Tinto et Barrick. A titre d'exemple, Rio Tinto prévoit 11,1 Mrds \$ de dépenses d'investissements sur les prochaines années et à travers le monde (2,4 Mrds \$ en 2010).

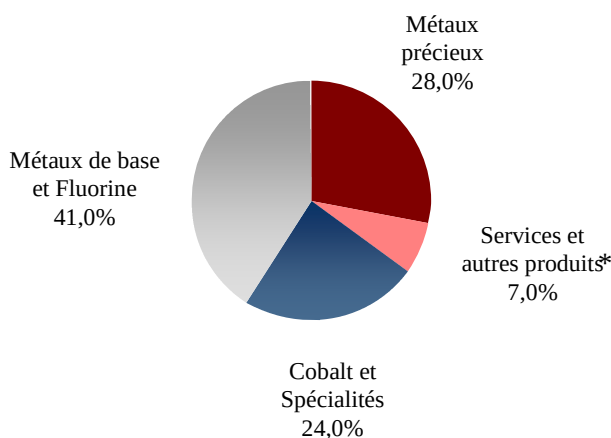
V.2.2. Fondamentaux des métaux

Dans le cadre de ses activités, Managem produit :

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

Le graphique suivant présente la répartition des ventes en valeurs de Managem en 2010 suivant la décomposition ci-dessus :

Répartition des ventes en valeurs de Managem (2010)



Source : Managem

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

a. Argent

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

1. Analyse de la demande

Le tableau ci-après présente l'évolution de la demande mondiale d'argent sur la période 2006 – 2010 :

En MOz	2006	2007	2008	2009	2010	TCAM 10/06
Argent métal	907	889	888	922	1 057	3,9%
Variation	NA	-2,0%	0,0%	3,8%	14,6%	NA

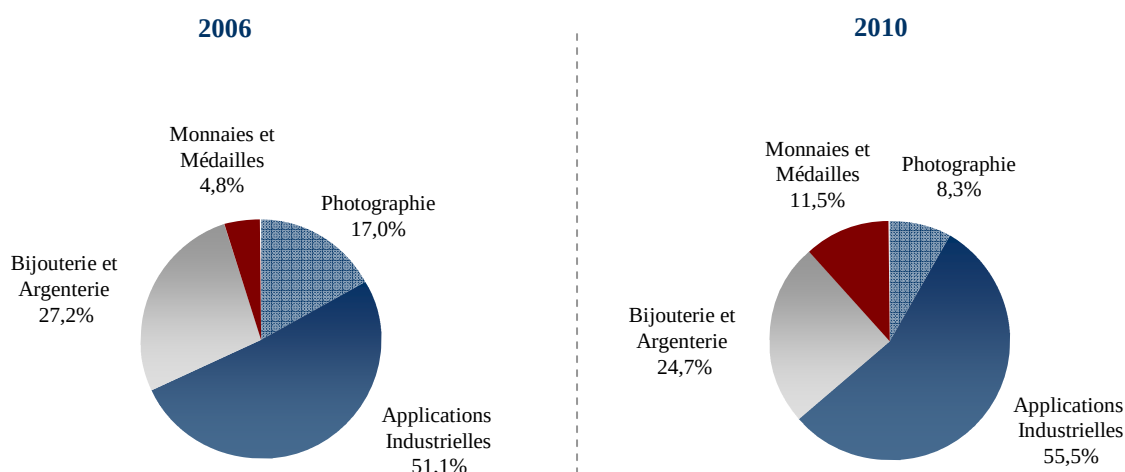
Source : World Silver Survey 2011

Sur la période 2006 – 2010, la demande d'argent a connu une hausse moyenne de 3,9% à 1 057 MOz en 2010.

La demande en argent est restée relativement stable depuis la fin des années 1990 mais cette tendance a été infirmée sur la période 2007 – 2008 et matérialisée par un recul de 2,0%. L'année 2009 a renoué avec une tendance haussière portée par l'intérêt des investisseurs et la reprise de la demande industrielle.

La stratification des demandeurs d'argent est présentée dans le graphique ci-après :

Stratification de la consommation d'argent



Source : World Silver Survey 2011

La part des applications industrielles dans la demande globale d'argent augmente de 440 points entre 2006 et 2010 et enregistre une progression du volume de métal fabriqué (20,7%). Cette tendance s'explique par le retour à la croissance des pays industrialisés.

La contribution de la bijouterie et de l'argenterie dans la demande globale d'argent perd 250 points de base entre 2006 et 2010 alors que les volumes de métal fabriqué progresse sur la même période. Cette tendance s'explique par la hausse de la demande en bijoux de la part des pays émergents et des pays industrialisés.

La photographie perd 870 points de base de contribution à la demande globale d'argent sur les 5 dernières années et pour cause, la baisse de l'activité cinématographique, médicale et du papier.

L'activité monnaies et médailles gagne 670 points de contribution à la demande totale sur la période 2006 – 2010 drainée par la hausse de l'investissement dans les pièces d'argent principalement en Europe et aux Etats-Unis.

2. Analyse de l'offre

Le tableau ci-après présente l'évolution de l'offre mondiale de l'argent sur la période 2006 – 2010 :

En MOz	2006	2007	2008	2009	2010	TCAM 10/06
Production Minière	646	664	685	718	736	3,3%
Variation	NA	2,8%	3,1%	4,9%	2,5%	NA
Ventes Gouvernementales	-	43	28	16	45	NA
Variation	NA	NA	-35,1%	-43,8%	>100,0%	NA
Recyclage	188	182	176	188	215	3,4%
Variation	NA	-3,3%	-3,2%	7,0%	14,1%	NA
Autres	-	-	55	-143	-117	NA
Variation	NA	NA	NA	-360,0%	NA	NA
Total	834	889	943	779	879	1,3%

Source : World Silver Survey 2011

L'offre en argent a connu une hausse moyenne de 1,3% sur la période 2006 – 2010 pour s'établir à 879 MOz en 2010.

La production minière a connu une progression moyenne de 3,3% sur la période étudiée. En 2010, elle s'établit à 736 MOz en augmentation de 2,5%. Cette tendance s'explique par le démarrage de nouveaux projets d'extraction couplée à de nombreux gisements qui en sont à leurs premières années d'activité.

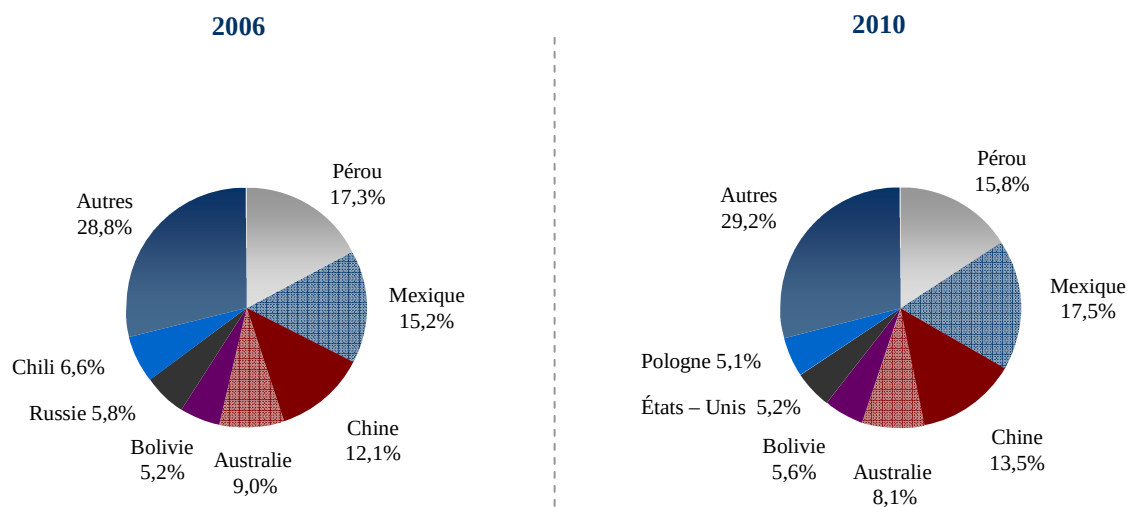
Sur le plan régional, cette hausse a été drainée par l'Amérique Latine où la production a connu une appréciation en 2010 de 13% au Mexique et de 20% en Argentine. La Chine et l'Australie ont connu une augmentation substantielle de leur production d'argent liée à la hausse de l'extraction. Enfin, la Russie et le Pérou ont vu leur production diminuée. Cette tendance s'explique par une teneur en métal moins élevé pour la Russie et par des arrêts répétés dans la plupart des mines péruviennes.

Le recyclage a quant à lui connu une progression moyenne de 3,4% entre 2006 et 2010 à 215 MOz en 2010. Cette évolution s'explique principalement par la hausse du recyclage industriel couplé à l'évolution positive des cours de l'argent incitant à la vente de bijoux et d'argenterie.

Les ventes gouvernementales ont connu une forte hausse sur les 3 dernières années à 45 MOz en 2010 drainée principalement par les ventes du Gouvernement Russe.

Le graphique suivant présente la production d'argent par pays :

Production d'Argent par pays

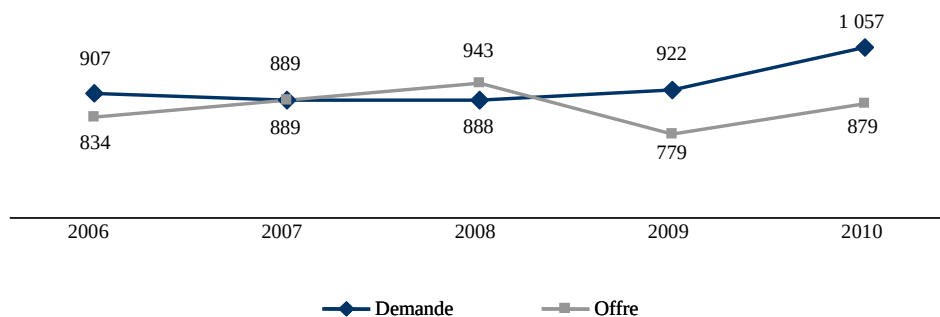


Source : World Silver Survey 2011

Les 3 principaux producteurs d'argent sont le Pérou, le Mexique et la Chine qui totalisent 46,8% de la production totale en 2010 vs. 44,6% en 2006.

Le graphique ci-dessous confronte l'offre et la demande d'Argent sur la période 2006 – 2010 :

Offre et demande en Argent (en MOz)



Source : World Silver Survey 2011

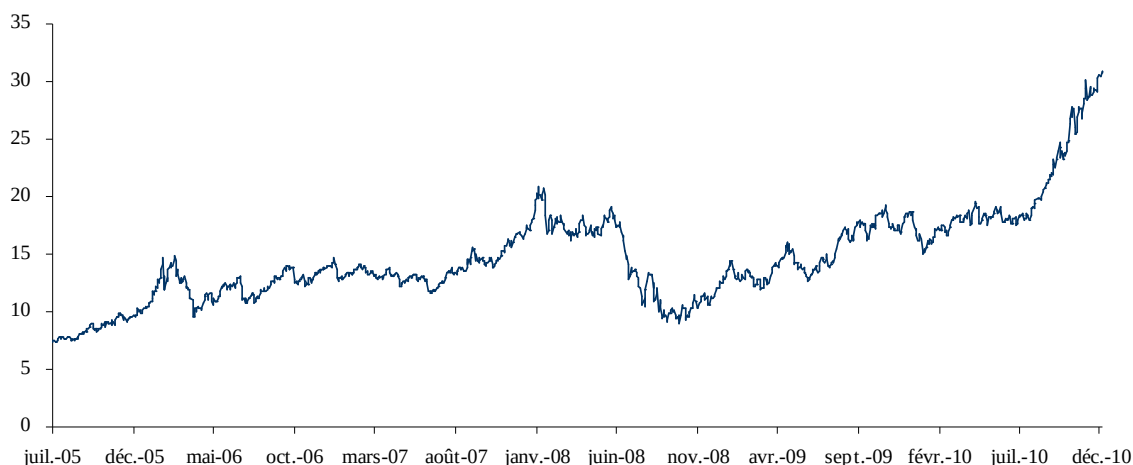
Le graphique montre une demande supérieure à l'offre sur les 2 dernières années inscrivant les cours à la hausse.

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 2005 - 2010 :

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



Source : COMEX

Le cours de l'argent a fortement chuté au troisième trimestre de l'année 2008 en phase avec le début de la crise financière internationale. Plus qu'une composante de marché, les pays consommateurs du métal ont fortement réduit leur demande.

Le cours renoue avec une tendance haussière à la fin de l'année 2009 alors que la demande industrielle est toujours en berne. Cette tendance s'explique par une demande vigoureuse de la Chine couplé au risque de récession qui planait toujours sur les économies des pays développés (l'argent étant considéré comme une valeur refuge).

Durant l'année 2009, le cours de l'argent a oscillé entre 10,35 \$ et 19,46 \$ l'once, s'établissant en moyenne à 14,70 \$ l'once et terminant l'année à 16,87 \$ l'once. Malgré une faible demande industrielle, le cours de l'argent a enregistré une augmentation pendant l'année 2009 en raison de la très forte demande émanant des investisseurs.

Les volumes d'onces détenus par les grands fonds mondiaux cotés en bourse ont progressé de 123 millions d'onces pendant l'année, totalisant 396 millions d'onces à la fin de 2009.

L'année 2010 a connu une envolée des cours de l'argent compte tenu des risques de récession qui pesaient toujours sur l'économie mondiale couplés aux difficultés de certains pays de la zone Euro à se refinancer sur le marché financier.

Si la reprise économique mondiale contribuera sans doute à stimuler la demande industrielle, celle des investisseurs demeurera le principal facteur influant sur les prix.

b. Or

L'or combine un nombre important de caractéristiques techniques qui, outre son attrait en bijouterie, rendent ce métal essentiel aux besoins de la vie quotidienne moderne :

- résistance à la corrosion : l'or est le moins réactif de tous les métaux. L'or ne réagit jamais à l'oxygène (l'un des éléments les plus actifs), ce qui signifie qu'il ne s'oxyde pas et ne se ternit pas ;
- conductibilité électrique : l'or est parmi les plus conductibles de tous les métaux. L'or transporte les courants électriques les plus faibles, à des températures allant de -55 à +200 degrés Celsius. Cette caractéristique fait de l'or un composant vital des connecteurs électriques des ordinateurs et des équipements de télécommunication ;
- ductilité et malléabilité : l'or est le plus ductile de tous les métaux, ce qui permet entre autres de l'étirer en fils de taille très réduite sans risque de le rompre ;
- réflectivité : l'or est le métal le plus réfléchissant et le moins absorbant de l'énergie infra rouge (chaleur). L'or pur réfléchit 99% des rayons infrarouges qui l'atteignent. Cette propriété rend l'or idéal pour la réflexion de la chaleur et des radiations, comme par exemple pour les visières des casques d'astronautes et de pompiers ;
- conductibilité thermique : l'or est également un excellent conducteur de l'énergie thermique (chaleur). Dans le cadre de nombreux processus électroniques produisant de la chaleur, l'or est indispensable pour dissiper la chaleur des instruments sensibles.

1. Analyse de la demande

Le tableau ci-après renseigne sur l'évolution de la demande en or sur la période 2006 – 2010 :

En tonne	2006	2007	2008	2009	2010	TCAM 10/06
Or Métal	3 432	3 562	3 806	3 617	3 999	3,9%
Variation	NA	3,8%	6,9%	-5,0%	10,6%	NA

Source : World Gold Council

La demande en or a connu une hausse moyenne de 3,9% sur la période 2006 – 2010 à 3 999 tonnes en 2010.

Sur la période 2006 – 2008, la demande en or a connu une progression moyenne de 5,3%, drainée principalement par les placements sur l'or du fait d'un environnement économique incertain qui fait de l'or une valeur refuge.

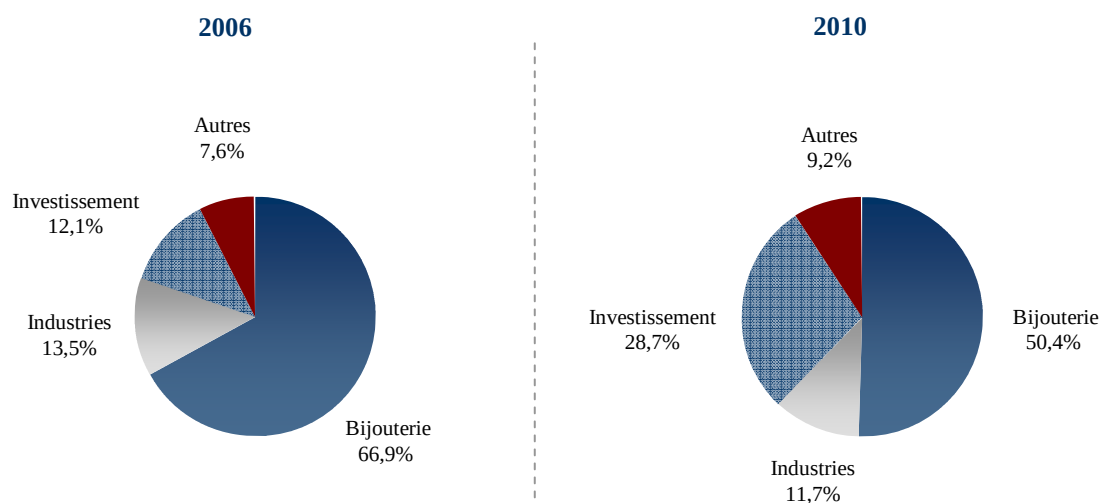
En 2009, la demande en or a été marquée par une évolution négative de 5,0% du fait des niveaux de prix record ayant impactés négativement la consommation (bijouterie, industrie et industrie dentaire).

En 2010, la demande en or a renoué avec une tendance haussière marquant une augmentation de 10,6% à 3 999 tonnes drainée principalement par la bijouterie et par l'investissement émanant de la Chine et de l'Inde.

Les perspectives concernant la demande en or sont positives compte tenu d'un regain de consommation attendu sur l'activité bijouterie en Asie mais aussi du fait d'une politique monétaire accommodante dans les pays industrialisés faisant craindre des tensions inflationnistes.

Le graphique ci-dessous illustre les différentes catégories de demandeurs d'or :

Catégories de demandeurs d'or



Source : World Gold Council

La contribution de l'activité bijouterie en 2010 dans la demande d'or totale recule de 1 650 points de base à 50,4% comparée à 2006. Cette tendance s'explique par une consommation érodée du fait de l'envolée des cours du métal.

La part de l'activité industries perd quant à elle 180 points de base en 2010 comparé à 2006 pour atteindre 11,7% en 2010 du fait de l'inélasticité par rapport au prix.

L'activité investissement⁵⁶ et autres⁵⁷ voient leurs contributions respectives dans la demande totale en or gagner 1 660 points de base et 160 points de base en 2010 vs. 2006 drainé par les risques de récession sur l'économie mondiale.

2. Analyse de l'Offre

Le tableau suivant détaille l'évolution de l'offre globale d'or sur la période 2006 – 2010 :

En tonnes	2006	2007	2008	2009	2010	TCAM 10/06
Production Minière	2 076	2 026	2 044	2 332	2 543	5,2%
Variation	NA	-2,4%	0,9%	14,1%	9,0%	NA
Ventes Gouvernementales	370	485	279	30	-87	NA
Variation	NA	NA	-42,5%	-89,2%	-390,0%	NA
Recyclage	1 129	977	1 146	1 672	1 653	10,0%
Variation	NA	-13,5%	17,3%	45,9%	-1,1%	NA
Total	3 575	3 488	3 469	4 034	4 109	3,5%

Source : World Gold Council

L'offre globale d'or a connu une croissance moyenne de 3,5% sur la période 2006 – 2010 à 4 109 tonnes en 2010.

L'offre a été soutenue par la production minière et le recyclage sur toute la période. En effet, les différents gisements aurifères ont connu une accélération des extractions en Australie et en Amérique

⁵⁶ L'activité investissement regroupe les usages liés à la production de lingots d'or, monnaie officielle, etc.

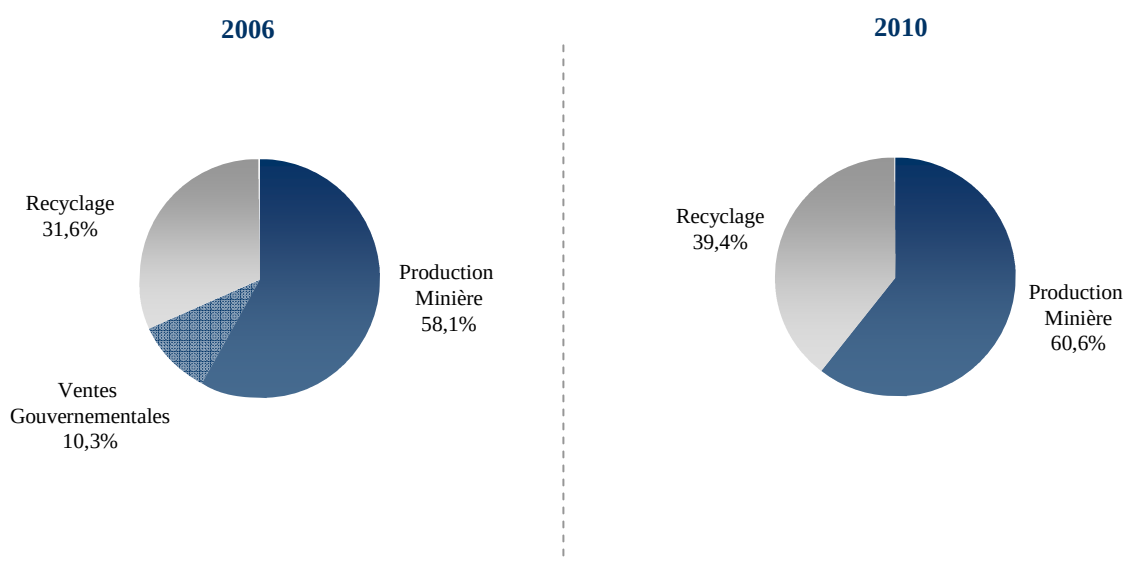
⁵⁷ Autres comprend tous les placements en or (OPCVM, Indices...)

Latine. Quant au recyclage, sa croissance est à mettre à l'actif du marché indien et moyen oriental où l'activité a été portée par des niveaux de prix attractifs.

Les ventes gouvernementales ont connu une baisse moyenne de 56,7% sur la période 2006 – 2009 et qui s'explique par une tendance à l'achat des principales banques centrales. En 2010, les gouvernements deviennent structurellement acheteur.

Le Graphique ci-après illustre les principales sources d'or :

Principales sources d'or



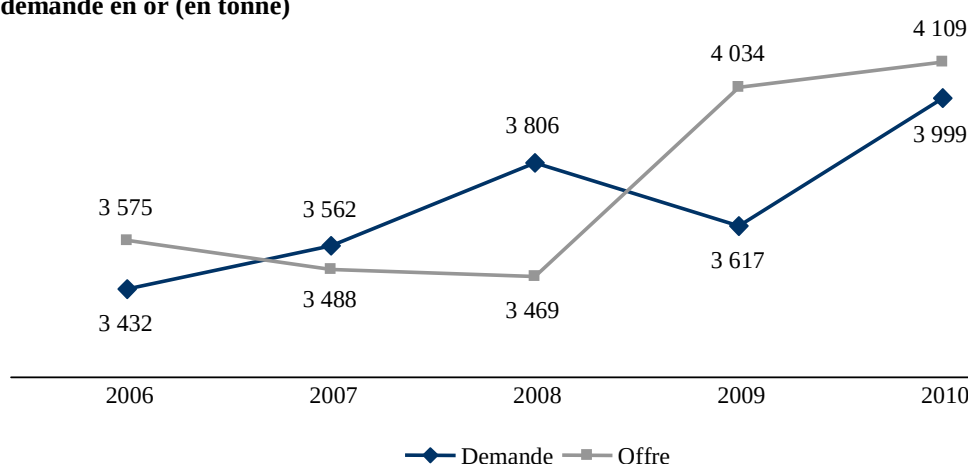
Source : World Gold Council

La contribution de la production minière dans l'offre globale progresse de 250 points de base de 2006 à 2010 à 60,6% en 2010 comparé à 58,1% en 2006.

La part du recyclage gagne 780 points de base à 39,4% en 2010 vs. 2006 du fait de la progression des ventes relatives aux particuliers qui profitent de niveaux de cours élevés.

Le graphique ci-dessous confronte l'évolution de l'offre et de la demande en or sur la période étudiée :

Offre et demande en or (en tonne)



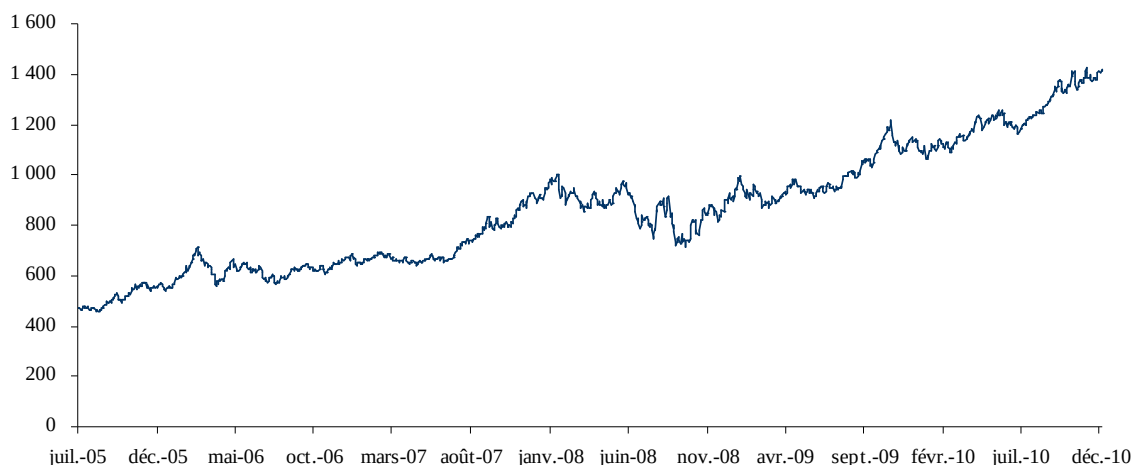
Source : World Gold Council

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 2005 - 2010 :

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



Source : COMEX

Le cours de l'or a connu une croissance moyenne de 22,7% sur la période 2005 – 2010 pour atteindre 1 405,9 \$/Oz au 30 décembre 2010.

La correction en 2008 s'explique par la hausse du dollar américain et la baisse généralisée des cours des matières premières.

L'année 2009 a été marquée par une volatilité élevée du cours de l'or, le cours oscillant entre 803 \$ et 1 227 \$ l'once pendant l'année. La moyenne annuelle s'est établie à 972 \$ l'once, soit un record historique du métal jaune.

Le cours a été largement influencé par la faiblesse des taux d'intérêt aux Etats-Unis, mais également par la volatilité des marchés du crédit et des capitaux, la demande d'investissement et les politiques monétaires mises en place par les banques centrales.

Considéré comme une couverture contre l'inflation, l'or a toujours présenté une corrélation inverse avec le dollar américain. Par conséquent, une inflation plus forte ou un affaiblissement du dollar américain devraient être des facteurs positifs pour le cours de l'or. Bien que celui-ci ait baissé et que le dollar américain se soit légèrement redressé début 2010, la tendance à la hausse des cours s'est poursuivie sur l'année 2010.

Côté offre, le recul de la production minière mondiale, du principalement à l'épuisement des réserves actuelles et au faible taux de découverte de mines de substitution, accroît la possibilité d'une hausse continue du prix de l'or à long terme.

c. Cobalt

Le cobalt est un minerai assez répandu dans la terre. Cependant, la teneur en cobalt est assez faible ce qui implique qu'il est présent dans les gisements avec d'autres métaux à savoir, le nickel, le cuivre, l'argent ou l'arsenic.

1. Analyse de la demande⁵⁸

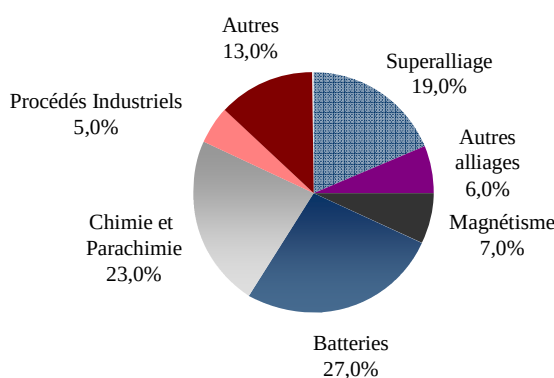
La demande en cobalt a atteint 61 000 tonnes en 2010, soit une diminution de 9% comparé à 2009. Cette évolution est marquée par la progression de la demande émanant de la Chine et de l'Asie du Sud Est.

Le superalliage a été historiquement le principal secteur utilisateur de cobalt. Aujourd'hui, l'activité batteries rechargeables est en passe de devenir le principal utilisateur de ce minerai. Les prévisions tablent sur une croissance de la demande en cobalt dans le futur, en ligne avec l'augmentation de la production de batterie pour téléphones portables, voitures hybrides et voitures électriques. A noter que l'utilisation du cobalt dans le superalliage est tributaire de la fabrication d'avions civiles et militaires et de turbines à gaz pour la production de l'électricité. La croissance de la demande en cobalt dans ces industries dépendra de l'état de l'économie et de la date de sortie de récession de l'économie mondiale.

Sur les 10 dernières années, la consommation en cobalt a subi deux principaux changements. Sur le plan géographique, la demande émanant de l'Europe et des Etats-Unis s'est stabilisée alors qu'en Asie, elle a fortement augmenté. Sur le plan de l'utilisation, 55% de la demande estimée a été drainée par les applications chimiques (catalyseurs) et batteries en lieu et place du superalliage.

Le graphique ci-après présente les principales utilisations du cobalt en 2010 :

Principales utilisations du Cobalt en 2010



Source : Cobalt Development Institute

Les trois principales activités utilisatrices de cobalt sont les batteries, la chimie et la parachimie et le superalliage qui totalisent 69,0% de la demande totale en cobalt au titre de l'année 2010.

⁵⁸ La demande en cobalt au cours de la période 2005-2009 n'est pas disponible.

2. Analyse de l'offre

Le tableau ci-après renseigne sur l'évolution de la production de cobalt sur la période 2006 – 2010 :

En tonne	2006	2007	2008	2009	2010	TCAM 10/06
Offre	53 632	53 657	56 627	59 851	76 363	9,2%
Variation	NA	0,0%	5,5%	5,7%	27,6%	NA

Source : Cobalt Development Institute

Historiquement, la production de cobalt était majoritairement réalisée en Afrique et plus particulièrement en République démocratique du Congo et en Zambie. Récemment, de nouveaux gisements de nickels ont été mis en valeur à travers le monde couplés à des innovations technologiques à même d'extraire du Cobalt en tant que métal.

La production de cobalt a connu une augmentation moyenne de 9,2% entre 2006 et 2010 à 76 363 tonnes en 2010.

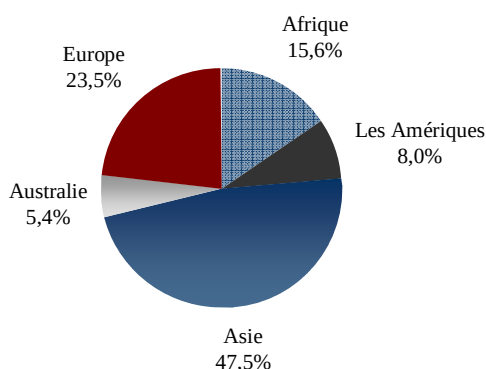
Sur la période 2006 – 2008, la production de cobalt a été impacté par la crise économique mondiale et la baisse importante des prix, conduisant les principaux producteurs à réaliser des activités de maintenance de leurs mines. L'année 2009 a été marquée par une reprise de la production de cobalt en réponse à la hausse de la demande en Chine.

Sur la période 2008 – 2009, la production de cobalt a été impacté par la crise économique mondiale et la baisse importante des prix, conduisant les principaux producteurs à réaliser des activités de maintenance de leurs mines. L'année 2009 a été marquée par une reprise de la production de cobalt en réponse à la hausse de la demande en Chine. En 2010, la production en cobalt raffiné a perpétué sa tendance haussière drainée par la demande en Asie.

Un certain nombre de projets relatifs au cobalt initialement démarré entre 2006 et 2008 suite à la forte évolution des cours du cobalt et arrêté entre 2008 et 2009 pour cause de crise économique mondiale ont repris en 2010 et concerne l'Afrique (RDC, Zambie, Madagascar), l'Australie, la Nouvelle Calédonie, l'Indonésie, etc.

Le graphique suivant illustre la répartition de la production de cobalt par région en 2010 :

Répartition de la production de Cobalt par région en 2010



Source : Cobalt Development Institute

Les principaux pays producteurs de cobalt en 2010 sont la Chine, la Finlande, le Canada, l'Australie, la Norvège et la République Démocratique du Congo qui totalisent 76,9% de la production totale. Le Maroc se positionne au 11^{ème} rang des producteurs de cobalt avec une production propre⁵⁹ qui s'élève à 1 550 tonnes en 2010.

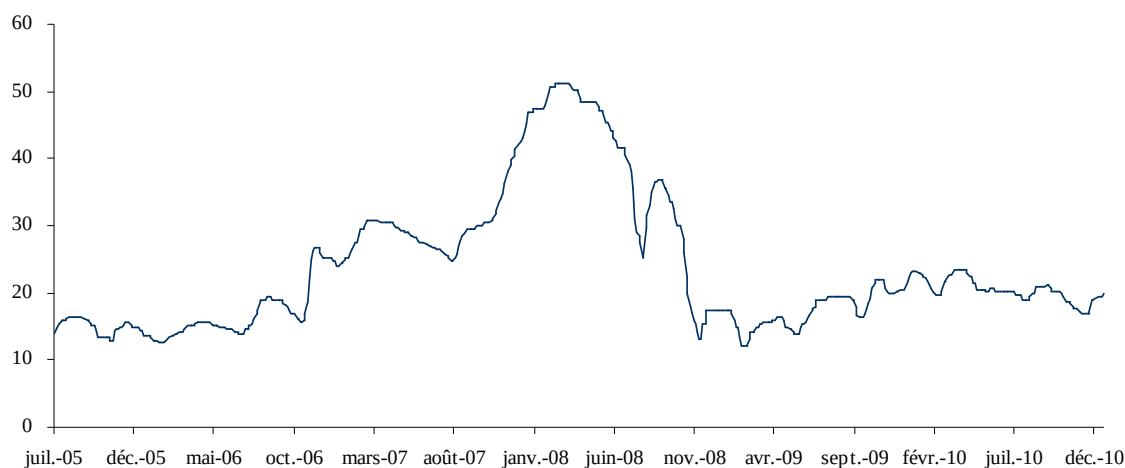
⁵⁹ Hors traitement du cobalt

3. Evolution du cours

Depuis Mai 2010, le cobalt est coté au comptant au « London Metal Exchange ». Par ailleurs, le LME avait lancé des contrats « Futures » sur le cobalt et sur le molybdène durant le mois de février 2010. Le cobalt est coté en dollars.

Le graphique suivant montre l'évolution du cours du cobalt sur la période 2005 - 2010 :

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



Source : COMEX

En 2007, le cours du cobalt a connu une croissance continue avec une moyenne de 37\$/lb par la conjonction des facteurs suivants :

- la croissance de la demande dans les applications batterie et catalyse (véhicules électriques, etc.) ;
- l'annulation de l'abattement des droits de douane sur le cobalt chinois et ses dérivés depuis le 1^{er} juillet 2007 ;
- la croissance de la demande dans l'application superalliage du fait des bonnes performances de l'industrie aéronautique ;
- la forte pression sur les transformateurs chinois à cause de la rareté des matières en 2007.

Au début de l'année 2008, le cours du cobalt a connu une série d'augmentation dépassant les 50\$/lb, principalement grâce à la croissance de la demande. Mais dès juin 2008, le cours de la cathode de cobalt a progressivement chuté pour atteindre fin décembre 2008 10\$/lb. Cette baisse s'explique principalement par la baisse de la demande chinoise et la crise qui a touché les secteurs automobiles et aéronautiques.

En 2009, La cathode de cobalt à 99,8% a commencé l'année avec un prix de 18,50 \$/lb et l'a clôturée à 21 \$/lb. Plusieurs signes de reprise de la demande ont eu pour conséquence l'augmentation temporaire des cours, ce léger rebond ayant été accentué par une certaine incertitude liée à l'offre (y compris Chambishi, Vale Inco et BHP).

On estime le surplus à 2 460 tonnes en 2009, contre un déficit de 2 410 tonnes une année auparavant. D'autre part, des rapports récents réalisés en Chine indiquent que le pays posséderait des stocks de plus de 10 000 tonnes de cobalt à la fin 2009.

En 2010, le cours de cobalt est resté relativement constant entre 16,88 \$/lb et 23,50 \$/lb pour terminer l'année à 18,95 \$/lb.

De nombreux spécialistes sont optimistes à partir de 2011, la demande devant redémarrer d'ici là et absorber l'offre excédentaire. Le prix pourrait être soutenu par des grèves dans les mines, par la

demande en batteries rechargeables et superalliages, par le retard que prennent certaines mines dans leur projet de production ou encore par l'instabilité de l'offre congolaise (due en partie à certains mouvements de grève).

d. Cuivre

Résistant à la corrosion et doté d'une très bonne conductivité électrique et thermique, le cuivre est utilisé pur ou en alliage avec du zinc (pour former du laiton), du nickel ou de l'aluminium. Plus de la moitié de la production se retrouve dans les équipements électroniques et les câblages électriques, mais le cuivre est aussi présent dans l'industrie et la plomberie.

1. Analyse de la demande

Le tableau ci-après détaille l'évolution de la demande de cuivre raffiné sur la période 2006 – 2010 :

En kt métrique	2006	2007	2008	2009	2010	TCAM 10/06
Demande en Cuivre raffiné	17 034	18 197	18 039	18 090	19 323	3,2%
Variation	NA	6,8%	-0,9%	0,3%	6,8%	-

Source : World Copper Factbook 2011

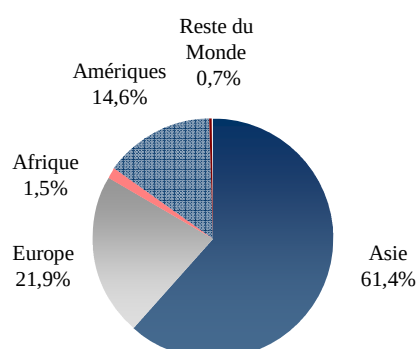
La demande en cuivre raffiné a connu une progression moyenne de 3,2% à 19 323 kilotonnes métriques en 2010.

En 2010, la demande en cuivre raffiné a progressé de 6,8% à 19 323 kilotonnes métriques générée par la demande émanant de la Chine. Hors Chine, la demande régresse plombée par le recul en Amérique, en Océanie et en Europe.

En effet, le cuivre est utilisé dans la construction, les télécoms, les centrales électriques et dans plusieurs pans de l'industrie (électronique, automobile, etc.). La demande en cuivre raffiné devrait connaître une croissance de 4,5% en 2011 à 19 700 kilotonnes métriques drainée par une reprise de l'économie Japonaise, Européenne et Américaine.

Le graphique ci-dessous illustre à la fois la demande de cuivre raffiné par région en 2010 :

Demande de cuivre raffiné par région en 2010



Source: World Copper Factbook 2011

Le continent asiatique est le premier débouché de cuivre raffiné en 2010 avec une proportion de 61,4% de la demande.

2. Analyse de l'offre

Le tableau ci-après présente l'évolution de la production en cuivre raffiné entre 2006 et 2010 :

En kt métrique	2006	2007	2008	2009	2010	TCAM 10/06
Production en Cuivre raffiné	17 291	17 934	18 226	18 278	19 078	2,5%
Variation	NA	3,7%	1,6%	0,3%	4,4%	NA

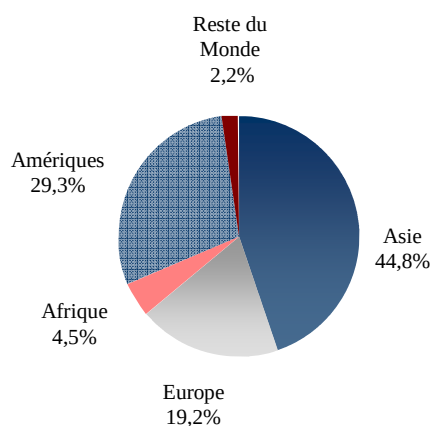
Source : World Copper Factbook 2011

La production de cuivre raffiné a connu une hausse moyenne de 2,5% sur la période 2006 – 2010 à 19 078 kilotonnes métriques en 2010 porté par la progression de la production Chinoise dont les quantités raffinées ont triplé sur les 10 dernières années.

En 2011, l'offre en cuivre raffiné ne devrait varier que de 1,0% à la hausse du fait d'ajustement de production dans les mines.

Le graphique ci-après renseigne sur la production de cuivre raffiné par région en 2010 :

Production de cuivre raffiné par région en 2010

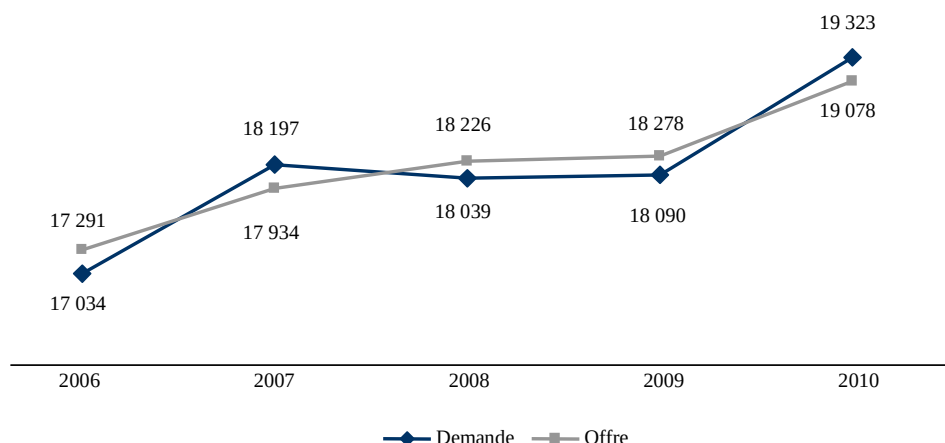


Source: World Copper Factbook 2011

Le continent asiatique est le premier producteur de cuivre raffiné dans le monde avec une contribution de 44,8% de la production totale.

Le Graphique ci-après confronte l'offre et la demande en cuivre raffiné sur la période 2006 – 2010 :

Offre et demande en cuivre raffiné (en Kt métrique)



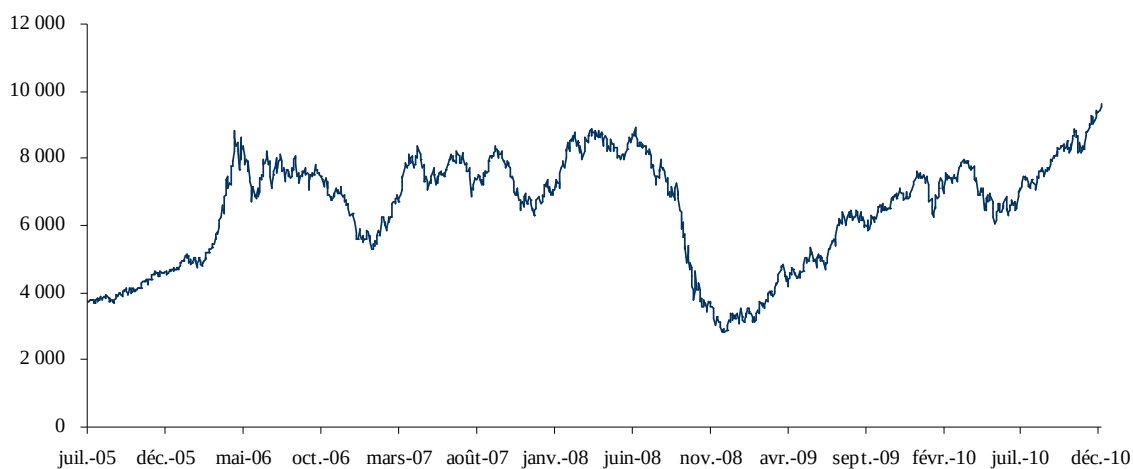
Source : World Copper Factbook 2010

3. Analyse du cours

Le cuivre est coté en dollars à Londres au « London Bullion Market ».

Le graphique suivant montre l'évolution du cours du cuivre sur la période 2005 - 2010 :

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



Source : COMEX

En 2007, les cours du cuivre sont restés soutenus avec une moyenne sur l'année de 7 360 \$/t. Cette situation s'explique principalement par :

- l'augmentation de la demande chinoise (+17%) lié à la politique de développement d'infrastructures et l'urbanisation intense mettant la Chine au rang du premier consommateur mondial ;
- la baisse des niveaux des stocks de 3,3 semaines en 2006 à 3,1 semaines en 2007, couplée à la multiplication des grèves d'où une vulnérabilité du marché plus importante ;
- la soumission des prix à une pression à la baisse pendant le dernier trimestre 2007. Ceci est dû à l'accroissement des stocks LME et à la baisse des importations chinoises ;
- le faible impact de la substitution sur la demande du cuivre.

Par ailleurs, l'année 2008 a été marquée par une forte correction des cours impactée par :

- l'abondance des ressources en cuivre liée au développement de nouvelles capacités minières, de raffinage et l'extension de capacités existantes ;
- la substitution du cuivre par des métaux plus économiques ;
- la crise économique mondiale.

Au cours de l'année 2009, les cours du cuivre ont connu une augmentation soutenue, les prix LME ayant oscillé entre 3 000 \$ et 7 415 \$ la tonne pour une moyenne de 5 150 \$ la tonne. L'année a clôturé sur un cours équivalent à 7 330 \$ la tonne.

Cette hausse des cours du cuivre est principalement attribuable à la forte demande chinoise et aux perspectives de plus en plus positives à l'égard de la reprise économique mondiale, y compris la hausse prévue de la demande de cuivre due aux programmes d'investissement des gouvernements dans les infrastructures pour soutenir l'économie nationale.

En 2010, le cours du cuivre a continué sa tendance haussière amorcée fin 2008 en raison d'une demande qui surpasse largement la production, dopée notamment par la croissance économique chinoise.

A court et moyen terme, les cours du cuivre devraient continuer de bénéficier de la demande asiatique, du retour à la croissance économique mondiale, de la rareté des grandes découvertes géologiques ainsi que des niveaux de production des mines et des fonderies.

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 2006 – 2010 :

En Kt	2006	2007	2008	2009	2010	TCAM 10/06
Demande en métal	8 228	8 367	9 047	8 809	9 418	3,4%
Variation	NA	1,7%	8,1%	-2,6%	6,9%	NA

Source : ILZSG

La demande en plomb a connu une croissance moyenne de 3,4% sur la période 2006 – 2010 pour s'établir à 9,4 millions de tonnes en 2009.

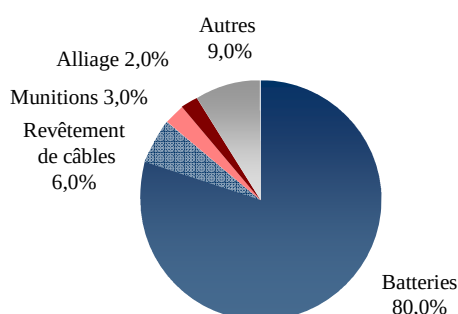
Sur la période 2006 – 2008, la demande en Plomb a enregistré une hausse moyenne de 4,9% à 9,1 millions de tonnes en 2008 drainée par une consommation soutenue en Asie.

L'année 2009 a connu une contraction de 2,6% de la demande émanant des Etats-Unis, de l'Europe et du Japon non compensée par la hausse de la consommation en Chine estimé à 20,2%.

L'année 2010 a connu une croissance de la demande de 6,9% à 9,4 millions de tonnes émanant principalement de la Chine. Contrairement à 2009, la demande en Europe et aux Etats-Unis s'est inscrite à la hausse.

Le Graphique ci-après présente la répartition de la demande en plomb par débouché en 2010 :

Répartition de la demande en plomb par débouché en 2010



Source : ILZSG

Le continent asiatique est le premier consommateur de plomb avec une part de 49,9% de la demande globale.

La production de batteries utilise près de 80,0% de la demande globale de plomb.

2. Analyse de l'offre

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution de la production de plomb sur la période 2006 – 2010 :

En Kt	2006	2007	2008	2009	2010	TCAM 10/06
Production Métal	8 103	8 315	9 060	8 866	9 455	3,9%
Variation	NA	2,6%	9,0%	-2,1%	6,6%	NA

Source : ILZSG

La production de plomb a connu une progression moyenne de 3,9% sur la période 2006 – 2010 à 9,5 millions de tonnes en 2010.

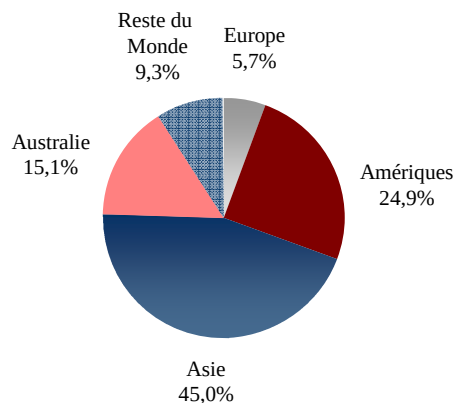
Sur la période 2008 – 2009, la production de plomb a connu une baisse de 2,1% impactée par la diminution de la demande globale et bien que la production chinoise ait augmenté de 15,7%.

En 2010, la production de plomb a augmenté de 6,6% à 9,5 millions de tonnes, drainée par la Chine et l'Australie.

La production de plomb devrait croître de 5,8% en 2011 à 10,1 millions de tonnes, drainée par une hausse de la production en Australie, en Inde, au Mexique et en Chine.

Le Graphique ci-après illustre la production de plomb par région en 2010 :

Production minière de plomb par région en 2010

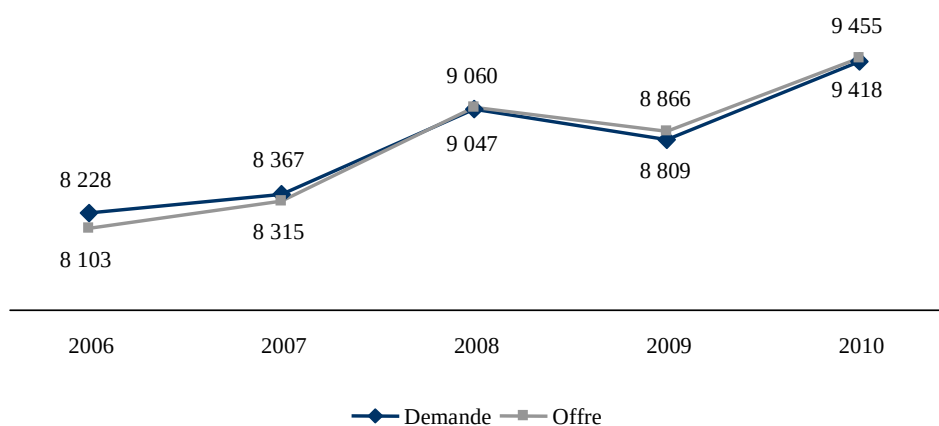


Source : US geological survey mineral summary 2010

Le continent asiatique produit près de la moitié de la quantité de plomb dans le monde avec une part de 45,0%.

Le Graphique ci-après confronte l'offre et la demande de plomb sur la période 2006 – 2010 :

Offre et demande de plomb en métal (en Kt)



Source : ILZSG

Sur la période 2006 – 2007, l'offre reste insuffisante pour faire face à la demande. La tendance observée s'explique par le fait que face à cette situation de déficit de l'offre, s'accompagnant d'une hausse des cours, il a été constaté la réouverture et la création de nouvelles fonderies et la reprise de l'activité de certaines mines. Ces éléments ont permis d'atténuer très significativement le déficit entre offre et demande dès 2008.

En 2009 et en 2010, la tendance s'inverse légèrement du fait d'une augmentation de capacité en provenance de la Chine et de l'Australie et d'une diminution de la consommation émanant des pays occidentaux.

3. Evolution du cours

Le graphique ci-après illustre l'évolution du cours de plomb sur la période 2005 – 2010 :

Evolution du cours de plomb sur la période 2005 – 2010 (en \$/t métrique)



Source : COMEX

Depuis 2005, la montée en puissance de la Chine sur le marché et le déséquilibre entre l'offre et la demande a fortement contribué à l'accélération de la tendance haussière des cours. En effet, les cours observent, depuis cette période, une progression soutenue. Le cours du plomb a ainsi atteint son plus haut niveau en octobre 2007 avec un cours de 3 890 \$/t.

Le cours du plomb a fortement corrigé sur l'année 2008 en raison de la rentrée en récession de l'économie mondiale matérialisée par la baisse de la demande globale de plomb.

Durant l'année 2009, le cours du plomb a oscillé entre 1 000 et 2 400 \$/t, commençant l'année avec d'infimes variations. A partir du début du mois de mars, le cours n'a cessé de grimper pour atteindre un pic de 2 448 \$/t en septembre 2009.

Ces cours élevés s'expliquent avant tout par l'offre et la demande de plomb sur lequel la demande est extrêmement liée à l'industrie des batteries (le marché « remplacement » a soutenu la demande) et l'industrie automobile, tous deux affectés par la crise. L'offre a connu quant à elle une baisse, due principalement à la fermeture de plusieurs mines de plomb-zinc dans le monde ainsi qu'à la hausse des taxes à l'export de 5 à 10% en Chine, 1^{er} producteur mondial de plomb.

En 2010, le cours du plomb est reparti à la hausse en réponse à une demande plus soutenue avant de corriger en juin 2010 à 1 529,0\$/t en raison de la réduction des importations chinoises. Sur le deuxième semestre 2010, les cours sont repartis à la hausse pour atteindre 2 563,5 \$/t en décembre, résultant de la reprise du secteur automobile.

f. Zinc

1. Analyse de la demande

Le tableau ci-après détaille l'évolution de la demande de zinc sur la période 2006 – 2010 :

En Kt	2006	2007	2008	2009	2010	TCAM 10/06
Demande en métal	11 000	11 276	11 559	10 869	12 602	3,5%
Variation	NA	2,5%	2,5%	-6,0%	15,9%	NA

Source : ILZSG

La demande de zinc a connu une croissance moyenne de 3,5% sur la période 2006 – 2010 à 12,6 millions de tonnes en 2010.

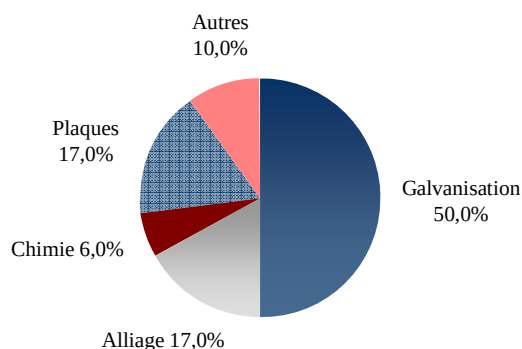
En rupture avec la demande croissante entre 2006 et 2009, l'année 2009 a enregistré une baisse de 6,0% de la consommation de zinc, impactée par la diminution de la demande en Europe, au Japon et en Corée du Nord. A l'opposé, la demande de zinc en Chine a progressé du fait du stimuli fiscal mis en place par les autorités et qui ont concerné les investissements dans les infrastructures.

En 2010, la demande de zinc progresse de 15,9% à 12,6 millions de tonnes, soutenue par une hausse de l'utilisation en Europe et en Chine.

Les prévisions concernant la demande de zinc font état d'une hausse de 6,3% pour atteindre 13,4 millions de tonnes en 2011, générée par la reprise de la demande en Europe, en Asie et en Amérique Latine.

Le Graphique ci-contre illustre la demande de zinc par débouché en 2010 :

Demande de zinc par débouché en 2010



Source : ILZSG

Le zinc est principalement utilisé dans la galvanisation dont la part dans la demande globale s'établit à 50,0% en 2010. Il est également utilisé sous forme d'alliage (17,0%) et de plaques (17,0%).

2. Analyse de l'offre

Le tableau ci-après renseigne sur l'évolution de la production de zinc sur la période 2006 – 2010 :

En Kt	2006	2007	2008	2009	2010	TCAM 10/06
Production	10 629	11 345	11 768	11 315	12 860	4,9%
Variation	NA	6,7%	3,7%	-3,8%	13,7%	NA

Source : ILZSG

La production de zinc a connu une croissance moyenne de 4,9% sur la période 2006 – 2010 à 12,9 millions de tonnes en 2010.

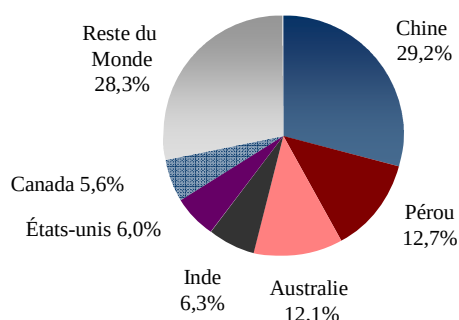
La baisse de l'offre mondiale de 3,8% enregistrée en 2009 est en ligne avec la diminution de la demande et impactée par la fermeture d'unités de production.

En 2010, la production de zinc a atteint 12,9 millions de tonnes en 2010 en hausse de 13,7% du fait de la reprise de production de certains gisements, l'augmentation de l'offre provenant de la Chine, de l'Inde et du Pérou et l'ouverture d'une nouvelle raffinerie en Inde.

En 2011, la production de Zinc devrait s'établir à 13,6 millions de tonnes en augmentation de 5,6% comparé à 2010.

Le Graphique ci-après illustre la production de zinc par région en 2010 :

Production de zinc par région en 2010

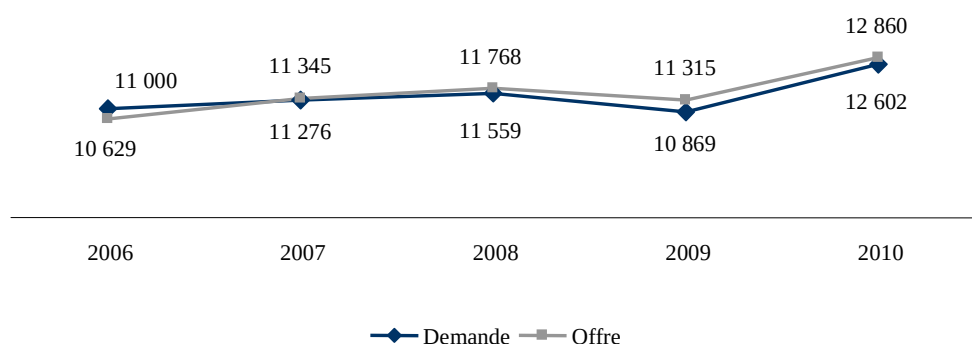


Source : US geological survey mineral summary 2010

La Chine, le Pérou et l'Australie concentrent près de 54,0% de la production totale de Zinc en 2010.

Le graphique suivant confronte l'offre et la demande de zinc sur la période 2006 – 2010 :

Offre et la demande de zinc sur la période 2006 – 2010 (en Kt)



Source : ILZSG

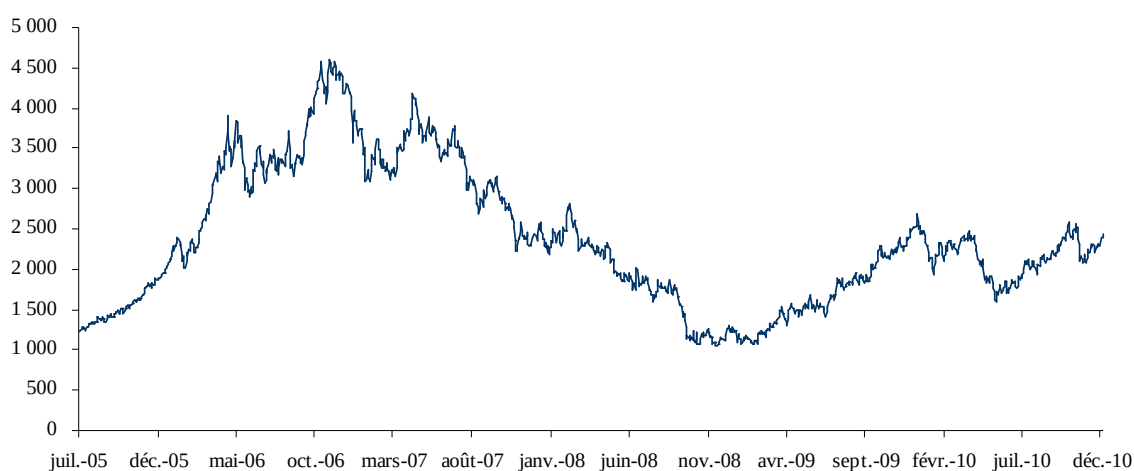
Dès 2007, l'offre excède la demande du fait de la baisse de cette dernière en réponse à la rentrée en récession de l'économie mondiale Et l'augmentation des capacités d'extraction.

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 2005 – 2010 :

Evolution du cours du zinc sur la période 2005 – 2010 (en \$/t métrique)



Source : COMEX

La progression soutenue des cours du zinc, sur la période 2005 – 2006 s'explique par la conjugaison de plusieurs facteurs :

- la demande croissante de la Chine ;
- l'annonce des fermetures de fonderies en Europe en raison d'une forte concurrence des fonderies chinoises ;
- le sous investissement dans les mines de zinc ;
- les conflits sociaux déclenchés chez les grands producteurs.

Sur la période 2007 – 2008, le surplus d'offre comparé à la demande a entraîné une baisse des cours.

En 2009, la moyenne des cours du zinc s'est établie à 1 659 \$/t, en amélioration progressive depuis le 2^{ème} trimestre par rapport aux niveaux enregistrés fin 2008 quand le cours était aux alentours de 1 000 \$/t.

L'année a démarré à un prix stable oscillant entre 1 100 \$ et 1 300 \$, ces niveaux historiquement faibles s'expliquent par les débouchés du métal qui sont fortement liés aux secteurs en difficulté (construction, transport...) et à la santé de l'économie chinoise qui représente 33% de la consommation. Cependant, le cours a enregistré une nette amélioration à partir de fin février, essentiellement grâce à la reprise de la demande asiatique et à l'ajustement de la production minière qui a atteint un niveau de 2 500 \$/t à la fin décembre 2009.

En 2010, le cours du zinc a perpétué la tendance haussière amorcée fin 2008 pour corriger en juin 2010 à 1 597 \$/t suite à l'annonce d'une réduction des importations de zinc en Chine. Sur le deuxième semestre 2010, le cours du zinc repart à la hausse pour terminer l'année à 2 444 \$/t.

VI. ACTIVITE

VI.1. Présentation de Managem

Le Groupe Managem opère sur trois segments d'activité :

- l'exploitation et la valorisation minière à travers sept sociétés filiales au Maroc (CMG, SMI, AGM, CTT, SAMINE, Saghro et SOMIFER⁶⁰) et à l'international à travers le développement de plusieurs projets notamment au Gabon, en RDC, au Soudan et au Congo Brazaville ;
- 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 pour les métaux de base et Manadist pour les métaux précieux).

VI.1.1. Exploitation et valorisation minière

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

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

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

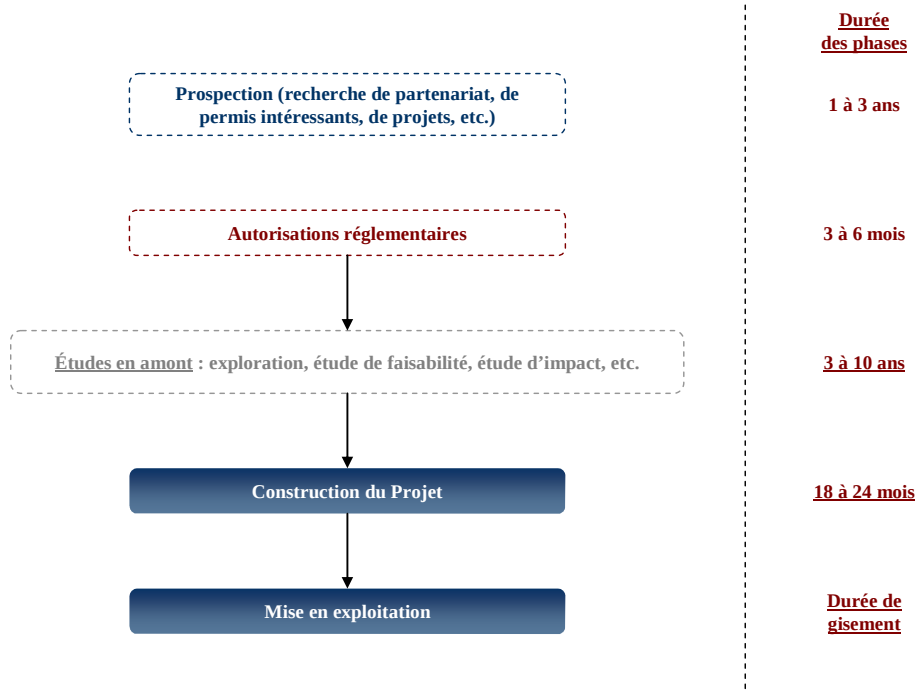
Grâce aux efforts de R&D, Managem a développé des procédés de valorisation de certains minerais par voie hydrométallurgique, obtenant des produits à forte valeur, comme les cathodes de cobalt, le sulfate de cuivre, le sulfate de sodium, le sulfate de nickel, l'oxyde de zinc, etc.

⁶⁰ Activité minière en veille à aujourd'hui

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



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.

Organisation de l'activité « Exploitation & valorisation minière »

L'activité d'exploitation et de valorisation minière est organisée au niveau de Managem autour :

- des métaux de base et fluorine : cela regroupe toutes les activités du cuivre, du zinc, du plomb et de la fluorine. Ses activités se concentrent sur les sites de Draâ Sfar, Hajar, dans la région de Marrakech, Akka dans la région de Tiznit et El Hammam dans la région de Khemisset ;
- des métaux précieux : cela regroupe toutes les activités où les principaux produits sont l'argent et l'or. Ses activités se concentrent sur le site d'Imiter pour l'argent et sur le site de AKKA et sur les projets à l'international pour l'or ;
- du cobalt et spécialités : cela regroupe toutes les activités du cobalt et de ses dérivés (Mine de Bou-Azzer, unités hydrométallurgiques de Guemassa, projets cobalt et cuivre en République Démocratique du Congo), les spécialités (oxyde de zinc, sulfate de sodium, dérivés de nickel, etc.).

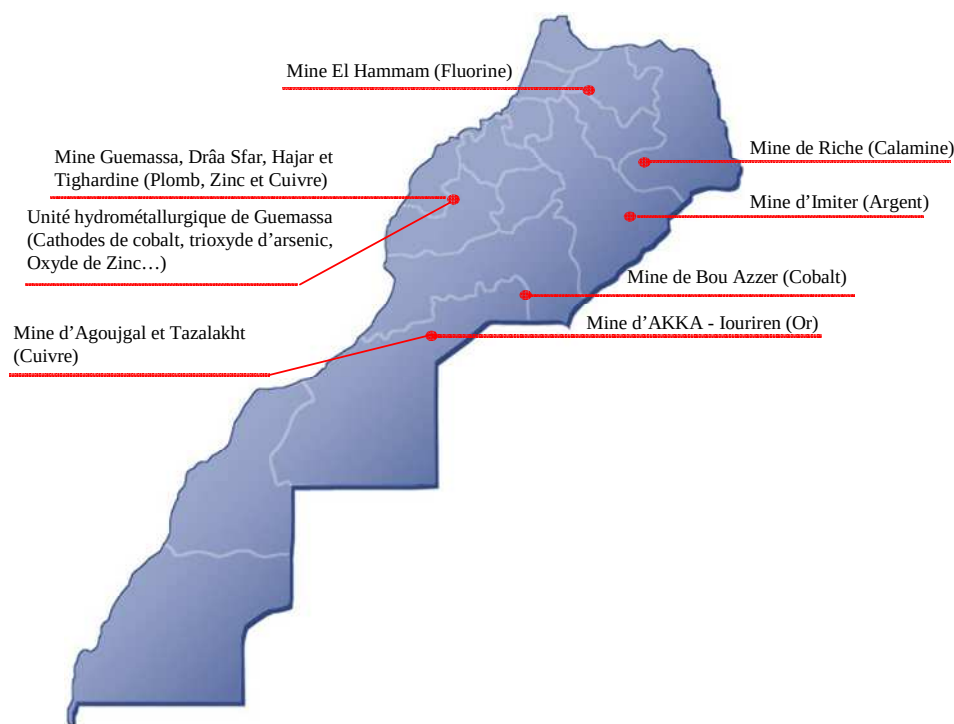
Le tableau ci-après présente les différentes activités de Managem au Maroc au 30 juin 2011 :

Société	Site	Date de démarrage	Substance	Gisements exploités ⁶¹	Capacité annuelle
AGM	Akka	2001	Or	Ourim	700 Kg
		2006	Cuivre	Tazalakht et Agoujgal	25 000 t concentré
	Hajar	1992		Hajar	
CMG	Draâ Sfar	2004	Zinc, cuivre et plomb	Draâ Sfar	100 000 t concentré de zinc, 15 000 t concentré de cuivre
	Tighardine	2007		Tighardine	23 000 t concentré de plomb
	Guemassa	2002	Oxyde de zinc	Riche	10 000 t
CTT	Bou-Azzer	1930	Cobalt	Bou-Azzer	2 200 t Cobalt
	Guemassa	1996	Cathode et oxyde de cobalt	ND	2 000 t métal cobalt
	Guemassa	1999	Arsenic	ND	10 000 t
	Guemassa	2009	Sulfate de sodium	ND	25 000 t
SAMINE	El Hammam	1974 ⁶²	Fluorine	El Hammam	100 000 t concentré
SMI	Imiter	1969	Argent	Imiter	230 t d'argent métal

Source : Managem

Le Graphique suivant présente la cartographie des différents sites opérationnels, industriels et miniers, de Managem au Maroc à la veille de la présente opération :

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



Source : Managem

⁶¹ Principaux gisements pouvant détenir d'autres gisements à proximité

⁶² Date de démarrage de la production

1.1 SMI

Société Métallurgique d’Imiter (gisement d’argent) est détenue à 80,23% 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. Elle produit des lingots d’argent métal d’une pureté de 99,5%.

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 Mdh pour adapter l’outil de production de la SMI à sa nouvelle vocation à savoir : ✓ l’étude et la mise au point de tous procédés de traitement des haldes d’argent et de tous minerais liés ou non à l’argent ; ✓ l’acquisition, la cession, l’amodiation de tous droits et permis miniers, la recherche et l’exploitation de tous gisements miniers.
1985	Lancement des travaux pour la réalisation du projet d’extension de l’usine SMI dont la capacité est passée de 25 tonnes métal par an à 120 tonnes métal par an.
1988	Achèvement des travaux du projet d’extension.
1995	Découverte du gisement Imiter II.
1996	Rachat par Managem de 36% du capital de SMI.
1997	Introduction en bourse par cession au public de 20% du capital. Durant la même période, Managem a racheté 13% supplémentaire du capital de SMI portant sa participation à 74,19% ⁶³ .
1998	▪ Lancement du projet d’extension de l’usine de traitement d’Imiter, permettant de porter la capacité de traitement journalière à 1400 T par jour. ▪ Acquisition auprès du BRPM du gisement d’Igoudrane situé sur le site d’Imiter.
1999	Démarrage des installations de l’extension de l’usine de SMI.
2002	Mise en service du puits central, visant la centralisation de l’infrastructure de la mine et l’augmentation de la capacité de production minière.
2005	Découverte de 453 T d’argent de réserves situé sur le site d’Imiter Sud.
2007	Découvertes de nouvelles réserves : +700 TM.
2010	Lancement du projet d’extension de SMI visant à augmenter ainsi la capacité d’extraction de métal à 300 TM.
2011	Achèvement du fonçage du puit 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 puit IV.

Source : Managem

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 attiré par les résidus de l’exploitation minière qu’aurait connue cette région dès le VIII^{ème} siècle.
- Découvert en 1995, le gisement Imiter II est exploité en souterrain et connaît une évolution de son potentiel vers l’aval. Son extraction est assurée par le puits central.
- Développé 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.

⁶³ A aujourd’hui Managem détient 80,23% de SMI

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 MINIER

Le tableau suivant présente les permis miniers de SMI et leurs dates d'échéances au 30 juin 2011 :

Nb de permis de recherche total	Date d'échéance*	
	2013	2014
23	19	4

Source : Managem

Nb de permis d'exploitation total	Date d'échéance*		
	2013	2016	2018
8	2	1	5

Source : Managem

* L'échéance des permis est prorogée en fonction des résultats positifs de la recherche, ou pour permettre de poursuivre l'exploitation dans le cas de permis d'exploitation.

METHODES 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.

La méthode « sous niveaux abattus » est utilisée chaque fois que les caractéristiques morphologiques du filon minéralisé le permettent. Actuellement, elle ne concerne qu'une part minime de la production.

PRODUCTION

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

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

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

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

RESSOURCES ET RESERVES

En tonne métal	Ressources et réserves à fin 2010	Extrait au 1 ^{er} semestre 2011	Bilan au 1 ^{er} semestre 2011	Ressources et réserves au 1 ^{er} semestre 2011	Durée de vie (an)	tonnage extrait annuel
Réserves	2 662,0	122,0	228,0	2 768,0	12,0	230,0
Ressources mesurées et indiquées	1 373,0	0,0	-58,0	1 315,0	6,0	
Total	4 035,0	122,0	170,0	4 083,0	18,0	

Source : Managem

RELATIONS ENTRE SMI ET LES AUTRES ENTITES 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 Manadist⁶⁴.

1.2 AGM

AKKA GOLD MINING (AGM) détenue à 50,02% par Managem et 49,98% par CMG, est située à 280 km au sud-est d'Agadir. La société AKKA GOLD MINING extrait de l'or métal des gisements aurifères Ifarar, Irbiben, Angharf depuis 2001 et produit du cuivre des gisements cuprifères d'Agoujgal et de Tazalakht. Le gisement de Ouansimi fait toujours l'objet de recherche.

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.
En cours	Projet Oumjrane visant la découverte et l'exploitation d'un gisement cuprifère situé à 90 Km NE de Zagora et à 250 Km de Ouarzazate.

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.

⁶⁴ Le processus de transfert des contrats commerciaux de Manatrade vers Manadist est en cours et devrait être finalisé avant la fin de l'année

D'un point de vue topographique, la zone est relativement plate (l'altitude moyenne est de 1000 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 (permis de recherche en phase de développement), 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.

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

PERMIS MINIERS

Le tableau suivant présente les permis miniers de AGM et leurs dates d'échéances au 30 juin 2011 :

Nbre de permis de recherche total	Date d'échéance*			
	2012	2013	2014	2015
62	11	39	11	1

Source : Managem

Nbre de permis d'exploitation total	Date d'échéance*	
	2014	2019
9	8	1

Source : Managem

* L'échéance des permis est prorogée en fonction des résultats positifs de la recherche, ou pour permettre de poursuivre l'exploitation dans le cas de permis d'exploitation.

METHODES D'EXTRACTION MINIERE DE L'OR

Les critères de sécurité, de coûts d'exploitation et de récupération du gisement ont guidé les méthodes d'exploitation adoptées à la mine d'Akka. La méthode tranche montante remblayée (TMR) utilisée jusqu'à présent a donné de bons résultats en termes de sécurité et de sélectivité ainsi qu'une bonne récupération du gisement de nature filonienne.

Cette méthode est utilisée sous deux variantes en fonction de la puissance minéralisée : la TMR classique (avec marteau manuel pour des structures à puissance faible, 50 cm à 70 cm) et la TMR mécanisée (avec Jumbo pour une puissance supérieure à 70 cm, permettant le passage de gros engins).

La méthode d'exploitation à ciel ouvert s'applique quant à elle dans les gisements comptant de grandes puissances, et situés à de faibles profondeurs. Enfin, afin d'assurer la sécurité du personnel et de prolonger la durée de vie de la mine, plusieurs modes de soutènement (boisage, boulonnage, Split-Set) sont mis en oeuvre, permettant de supporter les terrains détendus et d'éviter la chute des blocs fissurés.

METHODES D'EXTRACTION MINIERE DU CUIVRE

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.

PRODUCTION

La production aurifère se fait en 2 étapes. La première consiste en la gravimétrie, la flottation, la cyanuration, l'électrolyse et la fusion du minerai extrait. La deuxième étape fait appel à la lixiviation acide, la calcination puis la fusion des éléments issus de la 1^{ère} étape. L'unité dédiée à la production aurifère a une capacité de 700 Kg/an.

La production de cuivre se fait suivant un processus de concentration par flottation dans une usine ayant une capacité de production de 2000 t/j.

RESSOURCES ET RESERVES – OR

En Kg métal	Ressources et réserves à fin 2010	Extrait au 1 ^{er} semestre 2011	Bilan au 1 ^{er} semestre 2011	Ressources et réserves au 1 ^{er} semestre 2011	Durée de vie (an)	tonnage extrait annuel
Réserves	4 906,0	231,0	-81,0	4 594,0	7,0	700,0
Ressources mesurées et indiquées	2 623,0		-9,0	2 614,0		
Total	7 529,0	231,0	-90,0	7 208,0		

Source : Managem

RESSOURCES ET RESERVES – CUIVRE

En tonne tout venant	Ressources et réserves à fin 2010	Extrait au 1 ^{er} semestre 2011	Bilan au 1 ^{er} semestre 2011	Ressources et réserves au 1 ^{er} semestre 2011	Durée de vie (an)	tonnage extrait annuel
Réserves	5 769 102,0	295 157,0	- 97 587,0	5 376 358,0	8	700 000,0
Ressources mesurées et indiquées	4 644 626,0		43 531,0	4 688 157,0		
Total	10 413 728,0	295 157,0	-54 056,0	10 064 515,0		

Source : Managem

* Le bilan correspond aux nouvelles découvertes

RELATIONS ENTRE AGM ET LES AUTRES ENTITES DU GROUPE

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

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

A noter également que AGM a conclu un contrat de distribution avec Manadist⁶⁵.

⁶⁵ Le processus de transfert des contrats commerciaux de Manatrade vers Manadist est en cours et devrait être finalisé avant la fin de l'année

1.3 CMG

Créée en 1988, la Compagnie Minière de Guemassa est détenue à 70,77% directement et à 6,14% indirectement par Managem et exploite le gisement polymétallique de Hajar, situé à 30 km de Marrakech. Si depuis 1992, la société exploite des concentrés de zinc, de plomb et de cuivre, CMG a mis en exploitation en 2002 le site industriel de Guemassa pour la production d'oxyde de zinc par voie hydrométallurgique, en 2004 le gisement polymétallique de Draâ Sfar, à 15 km de Marrakech, pour renforcer et soutenir la production du site de Hajar et en 2007 le gisement Cuprifère de Tighardine situé à 70 km au Sud Est de la mine de Hajar.

HISTORIQUE

Date	Faits marquants
1984 à 1988	Travaux de reconnaissance du gisement de Guemassa par le BRPM.
1988	Création de la Compagnie Minière de Guemassa et démarrage des travaux d'exploration du site Draâ Sfar.
1992	Construction des installations de la mine de Hajar et début d'exploitation des concentrés de zinc, de plomb et de cuivre.
1998	Fonçage du puit II du gisement Amont de Draâ Sfar.
2002	Démarrage de l'activité oxydes de zinc.
2004	Exploitation du gisement polymétallique Amont de Draâ Sfar.
2005/2006	Travaux d'exploration et de mise en valeur du gisement de Tighardine.
2007	■ Fonçage du puit relative 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.

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 : Ketara⁶⁶ 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 – DRAA SFAR

Situé à 13 km au nord-ouest de Marrakech, à cheval sur la bordure nord du Haouz, à la limite sud des Jebilet Central, le site de Draâ Sfar possède un potentiel important en minerais polymétalliques. Les travaux d'exploration ont démarré en 1988 dans le cadre de la convention entre ONA-Mines et le BRPM. Les permis ont été cédés en 1997 à CMG qui a procédé en 1998 au fonçage du puits II.

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

⁶⁶ Le gisement de Ketara fait partie de la convention de recherche JBILET liant l'ONHYM et CMG

DESCRIPTION DU GISEMENT – TIGHARDINE

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

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

PERMIS MINIERS

Le tableau suivant présente les permis miniers de CMG et leurs dates d'échéances au au 30 juin 2011 :

Nb de permis de recherche total	Date d'échéance*				
	2011	2012	2013	2014	2015
129	3	43	53	11	19

Source : Managem

Nb de permis d'exploitation total	Date d'échéance*					
	2011	2012	2013	2014	2019	2021
57	10	18	5	19	3	2

Source : Managem

* L'échéance des permis est prorogée en fonction des résultats positifs de la recherche, ou pour permettre de poursuivre l'exploitation dans le cas de permis d'exploitation.

METHODES D'EXPLOITATION

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

PRODUCTION

Les unités de production regroupent :

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

RESSOURCES ET RESERVES – GISEMENT HAJAR

En tonne tout venant	Ressources et réserves à fin 2010	Extrait au 1 ^{er} semestre 2011	Bilan au 1 ^{er} semestre 2011	Ressources et réserves au 1 ^{er} semestre 2011	Durée de vie (an)	tonnage extrait annuel
Réserves	350 000,0	176 995,0	204 813,0	377 818,0	1,0	300 000,0
Ressources mesurées et indiquées	243 264,0		-24 304,0	218 960,0		
Total	593 264,0	176 995,0	180 509,0	596 778,0		

Source : Managem

RESSOURCES ET RESERVES – GISEMENT DRAA SFAR

En tonne tout venant	Ressources et réserves à fin 2010	Extrait au 1 ^{er} semestre 2011	Bilan au 1 ^{er} semestre 2011	Ressources et réserves au 1 ^{er} semestre 2011	Durée de vie (an)	tonnage extrait annuel
Réserves minimums	7 213 853,0	260 590,0	1 170 879,0	8 124 142,0	11,0	750 000,0
Ressources minimums	1 625 230,0		27 978,0	1 653 208,0		
Total	8 839 084,0	260 590,0	1 198 857,0	9 777 350,0		

Source : Managem

RESSOURCES ET RESERVES – GISEMENT TIGHARDINE

En tonne tout venant	Ressources et réserves à fin 2010	Extrait au 1 ^{er} semestre 2011	Bilan au 1 ^{er} semestre 2011	Ressources et réserves au 1 ^{er} semestre 2011	Durée de vie (an)	tonnage extrait annuel
Réserves	100 732,0	46 532,0	56 527,0	100 727,0	1,0	82 000,0
Ressources mesurées et indiquées						
Total	100 732,0	46 532,0	56 527,0	100 727,0		

Source : Managem * Le bilan correspond aux nouvelles découvertes

RELATIONS ENTRE CMG ET LES AUTRES ENTITES DU GROUPE

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

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

A noter également que CMG a conclu un contrat de distribution avec Manatrade.

1.4 SAMINE

Créée en 1961, la Société Anonyme d'Entreprises Minières (SAMINE) est détenue à 100% par CTT, elle-même, filiale de Managem à 99,77%. Elle exploite le gisement d'El Hammam, situé à 80 km de Meknès, et compte parmi les premières entreprises minières productrices de fluorine dans le monde.

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

Source : Managem

DESCRIPTION DU GISEMENT

Les minéralisations recherchées dans ce secteur sont principalement la fluorine, les minéralisations liées aux Skarns et les concentrations de sulfures de plomb, de zinc et de cuivre. Les filons de fluorine sont encaissés dans les séries de schistes gréseux, pélites et niveaux de calcaires paléozoïques métamorphisés.

Le remplissage filonien est dominé par la fluorine et/ou la calcite avec, parfois, des sulfures de fer, de plomb et de zinc. L'extension de chacune des colonnes peut être importante mais la puissance de la caisse est sujette à de brutales variations, entraînant parfois sa fermeture.

A noter que le gisement d'Achemache est un des chantiers exploités actuellement par SAMINE.

PERMIS MINIERS

Le tableau suivant présente les permis miniers de SAMINE et leurs dates d'échéances au 30 juin 2011 :

Nbre de permis de recherche total	Date d'échéance*	
	2013	2015
10	5	5

Source : Managem

Nbre de permis d'exploitation total	Date d'échéance*		
	2013	2016	2018
9	2	4	3

Source : Managem

* L'échéance des permis est prorogée en fonction des résultats positifs de la recherche, ou pour permettre de poursuivre l'exploitation dans le cas de permis d'exploitation.

METHODES 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 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 76 054 tonnes en 2010 contre 69 091 tonnes en 2009. Cette hausse de production s'explique par la progression du tonnage traité et teneur tout venant.

RESSOURCES ET RESERVES

En tonne tout venant	Ressources et réserves à fin 2010	Extrait au 1 ^{er} semestre 2011	Bilan au 1 ^{er} semestre 2011	Ressources et réserves au 1 ^{er} semestre 2011	Durée de vie (an)	tonnage extrait annuel
Réserves	1 261 100,0	141 980,0	184 030,0	1 303 150,0	5,0	290 000,0
Ressources mesurées et indiquées	1 139 200,0	0,0	-35 750,0	1 103 450,0		
Total	2 400 300,0	141 980,0	148 280,0	2 406 600,0		

*Source : Managem * Le bilan correspond aux nouvelles découvertes*

RELATIONS ENTRE SAMINE ET LES AUTRES ENTITES DU GROUPE

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

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

A noter également que SAMINE a conclu un contrat de distribution avec Manatrade.

1.5 CTT

La Compagnie de Tifnout Tighanimine est détenue à 99,77% par Managem. Implantée à 120 km au sud de la ville de Ouarzazate, la CTT Bou-Azzer est l'une des plus anciennes mines de Managem. Son activité consiste en la recherche, l'exploitation, et le traitement du cobalt primaire. Elle exploite la mine de Bou-Azzer et fournit les usines hydrométallurgiques de Guemassa (cobalt) pour l'essentiel de leur approvisionnement en cobalt concentré.

HISTORIQUE

Date	Faits marquants
1930	Création de CTT, acteur historique du Groupe ONA.
1992	Création de la société Cobalt Métallurgie Bou-Azzer (CMBA) pour la valorisation des haldes cobaltifères de la mine de Bou-Azzer.
1997	- Valorisation des concentrés de Bou-Azzer. - Naissance d'un nouveau projet consistant à produire des cathodes de cobalt pur à partir des concentrés gravimétriques de Bou-Azzer.
1998	Valorisation des haldes de Bou-Azzer.
2000	Fusion des activités minières (CTT) et hydrométallurgiques (CMBA).
2004	Diversification des ressources de cobalt dont près de 14% proviennent de matières secondaires des hétérogénites provenant de la RDC.
2005	Développement des dérivés de cobalt (projet oxyde de cobalt).
2006	Diversification des produits vendus : projet de dérivés de nickel. Auparavant, CTT produisait des sulfures de nickel vendus sous forme de concentrés. Toutefois, compte tenu des difficultés de commercialisation de ce produit, CTT a développé un nouveau produit à forte valeur ajoutée appelé « hydroxyde de nickel » et pour lequel le marché offre de meilleures perspectives en termes de prix et de débouchés.
2007	Extension de l'unité de traitement des haldes de Bou-Azzer.
2009	Démarrage du projet sulfate de sodium.

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 et leurs dates d'échéances au 30 juin 2011 :

Nbre de permis de recherche total	Date d'échéance*			
	2012	2013	2014	2015
111	27	48	12	24

Source : Managem

Nbre de permis d'exploitation total	Date d'échéance*			
	2012	2013	2014	2015
41	11	9	19	2

Source : Managem

	Date d'échéance*
Nbre de concessions** total	2028
9	9

Source : Managem

* L'échéance des permis est prorogée en fonction des résultats positifs de la recherche, ou pour permettre de poursuivre l'exploitation dans le cas de permis d'exploitation.

** Une concession porte sur une surface plus grande, sur une durée plus longue et sur des dérogations spéciales, comparée au permis

ACTIVITE MINE

La méthode d'exploitation utilisée au niveau de Bou-Azzer est celle des tranches montantes remblayées.

L'accès au gisement se fait par des puits pouvant aller jusqu'à 400 mètres de profondeur, le gisement étant découpé en plusieurs panneaux de 40 à 50 mètres.

Le déblayage du minerai ainsi que le remblayage des tailles sont assurés par des microscoops tandis que le soutirage du minerai se fait à travers des cheminées collectrices de minerai construites au fur et à mesure de l'avancement de l'exploitation. La reprise et le roulage sont assurés par des berlines tirées par un locotracteur vers le puits d'extraction. L'acheminement vers le jour est quant à lui assuré par des skips suspendus dans le puits et actionnés par une machine d'extraction à partir de la surface.

Le traitement du minerai de Bou-Azzer fait appel à un procédé gravimétrique ; le premier stade de traitement du minerai consiste en un concassage primaire puis secondaire, assurant une granulométrie adéquate.

ACTIVITE HYDROMETALLURGIE

L'hydrométallurgie, activité plus récente, est le fruit de la stratégie d'intégration en aval de Managem. Elle constitue l'aboutissement d'une politique active de Recherche & Développement engagée il y a quelques années en vue de mieux valoriser les produits miniers.

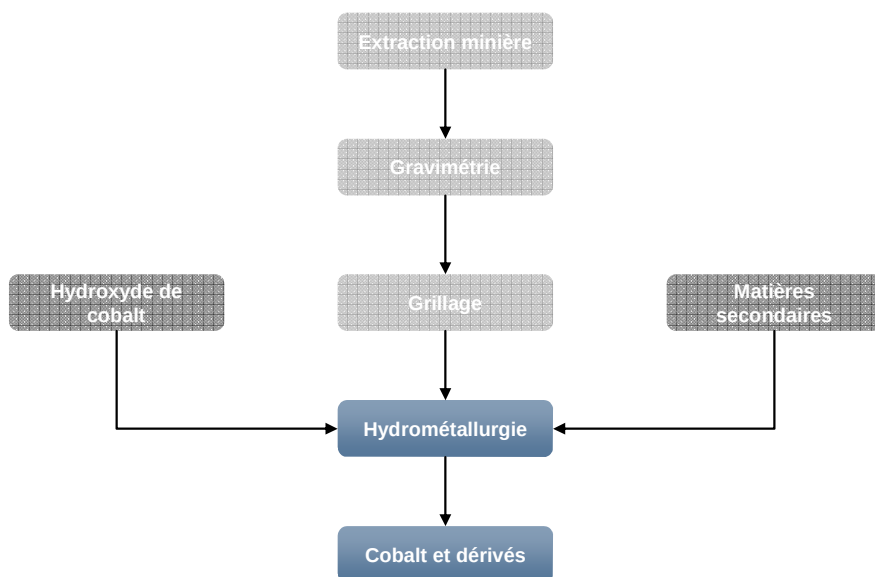
En aval de l'extraction et grâce aux efforts de R&D, Managem procède à la valorisation, depuis 1996 de certains minerais par voie hydrométallurgique, obtenant des produits à forte valeur, comme les cathodes de cobalt, le sulfate de cuivre et l'oxyde de zinc.

Organisées en structures opérationnelles et basées au complexe industriel de Guemassa près de Marrakech, les unités hydrométallurgiques du groupe se composent de :

- l'unité de grillage, qui produit du concentré de cobalt grillé et du trioxyde d'arsenic ;
- l'unité de valorisation du cobalt, qui produit des cathodes de Cobalt à partir des produits provenant de l'unité de grillage de l'unité Hydroxydes de Bou-Azzer et les matières secondaires. Cette unité sert à la production d'autres by-products notamment les dérivés de nickel ;
- l'unité sulfate de sodium qui produit des sulfates de sodium à partir des rejets de la production d'oxyde de zinc.

Le graphique suivant présente le processus de production de l'activité hydrométallurgique de CTT :

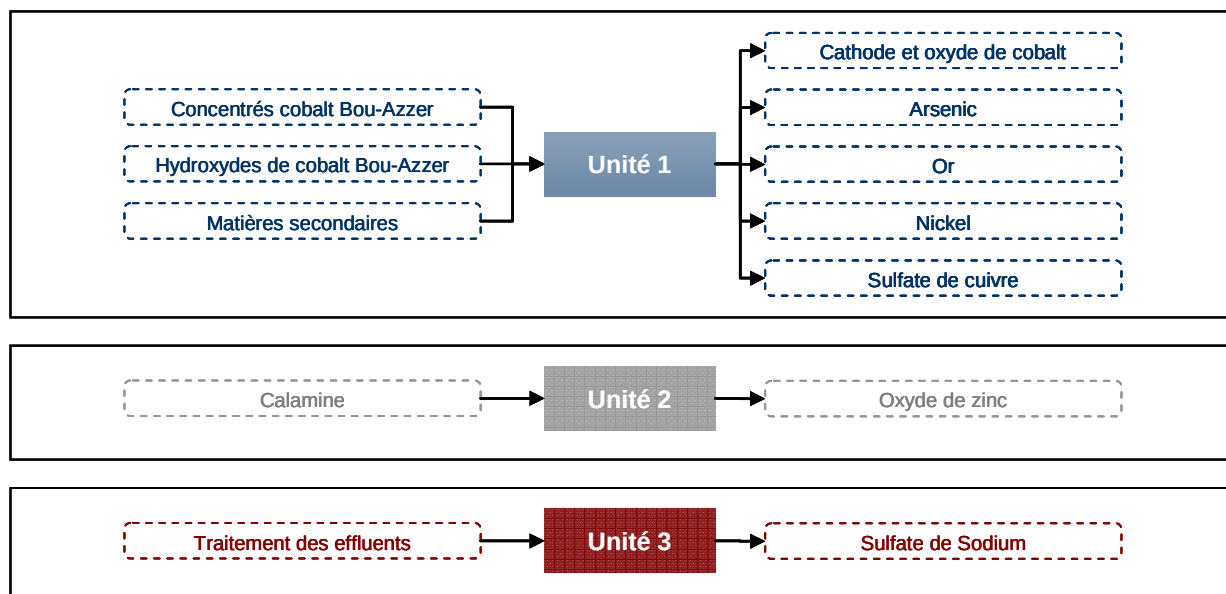
Processus de production de l'activité hydrométallurgique de CTT



Source : Managem

Le graphique suivant présente les unités métallurgiques du Groupe Managem :

Unités métallurgiques du Groupe Managem



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 d'unités industrielles, qui produisent des cathodes de cobalt, de l'oxyde de cobalt, du trioxyde d'arsenic, du sulfate de sodium, des dérivés de nickel, de l'oxyde de zinc, de l'or et du sulfate de cuivre.

La contribution des cathodes de cobalt au chiffre d'affaires de CTT dépend principalement du niveau des cours du cobalt. En 2010, la part des cathodes de cobalt dans le chiffre d'affaires de CTT est ressortit à 68,0%.

A noter que les sulfates de cuivre sont des by-products issus du traitement des matières secondaires utilisées dans la production des produits cobaltifères et dérivés.

RESSOURCES ET RESERVES

	Ressources et réserves à fin 2010	Extrait au 1 ^{er} semestre 2011	Bilan au 1 ^{er} semestre 2011	Ressources et réserves au 1 ^{er} semestre 2011	Durée de vie (an)	tonnage extrait annuel
Réserves	17 343,0 TM*	1 056,0 TM	1 030,0 TM	17 317,0 TM	8,6	99 540,0 TTV*
Ressources mesurées et indiquées	1 082,0 TM		-16,0 TM	1 066,0 TM		
Total	18 425,0 TM	1 056,0 TM	1 014,0 TM	18 383,0 TM		99 540,0 TTV

Source : Managem

* TM : Tonne Métal, TTV : Tonne Tout Venant

Passage Tonnage tout venant au métal = tonnage tout venant x teneur du tout venant x récupération de l'usine

RELATIONS ENTRE CTT ET LES AUTRES ENTITES DU GROUPE

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

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

A noter également que CTT a conclu un contrat de distribution avec Manatrade.

1.6 SOMIFER

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. Les travaux d'exploration ont mis en évidence des ressources actuellement en étude de faisabilité.

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, les activités de SOMIFER sont orientées vers :

- L'approvisionnement de matières premières à savoir, l'hétérogénite pour le compte de CTT et les produits de la calamine pour le compte de CMG ;
- la réalisation des travaux d'exploration dans un gisement cuprifère : Jbel Laasal.

PERMIS MINIERS

Le tableau suivant présente les permis miniers de SOMIFER et leurs dates d'échéances au 31 décembre 2010 :

	Date d'échéance*
Nbre de permis de recherche total	2014
10	10

Source : Managem

	Date d'échéance*	
Nbre de permis d'exploitation total	2012	2014
9	4	5

Source : Managem

* L'échéance des permis est prorogée en fonction des résultats positifs de la recherche, ou pour permettre de poursuivre l'exploitation dans le cas de permis d'exploitation.

RELATIONS ENTRE SOMIFER ET LES AUTRES ENTITES 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.

VI.1.2. Activités Support

Les sociétés de support 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.

1. REMINEX

Présentation

REMINEX regroupe 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.

REMINEX Ingénierie a réalisé plusieurs missions de conseil et d'ingénierie auprès de ses clients et a géré la réalisation de plusieurs projets dont le budget moyen d'investissement a atteint plus d'un milliard de Dirham.

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

1.2 REMINEX Valorisation

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

1.3 REMINEX Exploration

REMINEX Exploration prend en charge les travaux de Géologie appliquée - Cartographie géologique, géochimie, géophysique, forages, minéralogie, etc. Elle assure les travaux de recherche minière relatifs aux différents projets au Maroc et à l'international. Elle emploie une trentaine de géologues (Ingénieurs et Docteurs) et une vingtaine de techniciens.

Missions

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

Travaux réalisés au sein du Groupe

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.

Principales missions réalisées par REMINEX

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

EXERCICE 2008

Client	Pays	Type de mission
Filiales Africaines	ND	Etudes, Travaux d'infrastructures industrielles et minières, Tellures, etc.
Tiers	Maroc	

Source : Managem

EXERCICE 2009

Client	Pays	Type de mission
Filiales Africaines	ND	Audit, Etudes, Travaux d'infrastructures industrielles et minières, etc.
Tiers	Maroc	

Source : Managem

EXERCICE 2010

Client	Pays	Type de mission
Filiales Africaines	ND	Etudes, Travaux d'infrastructures industrielles et minières, etc.
Tiers	Maroc	

Source : Managem

1^{ER} SEMESTRE 2011

Client	Pays	Type de mission
Filiales Africaines	ND	Etudes, Travaux d'infrastructures industrielles et minières, etc.
Tiers	Maroc	

Source : Managem

2. TECHSUB

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 un service personnalisé en adéquation avec la demande formulée et avec les exigences du marché permet à TECHSUB de se démarquer clairement de la concurrence en proposant 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, l'entreprise 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.

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 :

EXERCICE 2008

Client	Pays	Projet
Filiales en Afrique	ND	Sondages
Tiers	Maroc	Sondages

Source : Managem

EXERCICE 2009

Client	Pays	Projet
Filiales en Afrique	ND	Sondages
Tiers	Maroc	Sondages

Source : Managem

EXERCICE 2010

Client	Pays	Projet
Filiales en Afrique	ND	Sondages
Tiers	Maroc	Sondages

Source : Managem

1^{ER} SEMESTRE 2011

Client	Pays	Projet
Filiales en Afrique	ND	Sondages
Tiers	Maroc	Sondages

Source : Managem

3. SAGAX

Présentation

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

Missions

Les principales missions réalisées par SAGAX en 2010 sont détaillées dans le tableau ci-après :

Type de mission	Nombre de réalisations
Levée TOP	32 330,0 points
Arpentage	538,0 jours
Polarisation provoquée	6,0 unités

Source : Managem

4. 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 civile, etc.).

5. Synergies entre filiales marocaines et étrangères au sein du Groupe Managem

Les filiales en exploitation au Maroc jouent un rôle important dans le transfert de compétences à l'international (mobilité, expatriation), mais aussi dans le retour d'expérience sur des aspects « métiers ».

Les sociétés de support mettent à la disposition des filiales à l'international leurs expertises en exploration, en ingénierie, en valorisation des minerais, en forage et en géophysique :

- le Centre de recherche travaille pour le développement des procédés de traitement des nouveaux gisements à l'international ;
- Reminex ingénierie accompagne les filiales à l'international dans la phase de préparation de l'étude de faisabilité et dans la phase de construction des projets ;
- TECHSUB réalise les sondages et soutènements, les travaux souterrains et les travaux de terrassement et d'exploitation à ciel ouvert pour les différentes filiales du Groupe ;
- SAGAX accompagne toutes les filiales du Groupe dans l'ensemble de ses travaux de recherche au Maroc et à l'international dans la réalisation de travaux de géophysique.

VI.1.3. Projets de développement

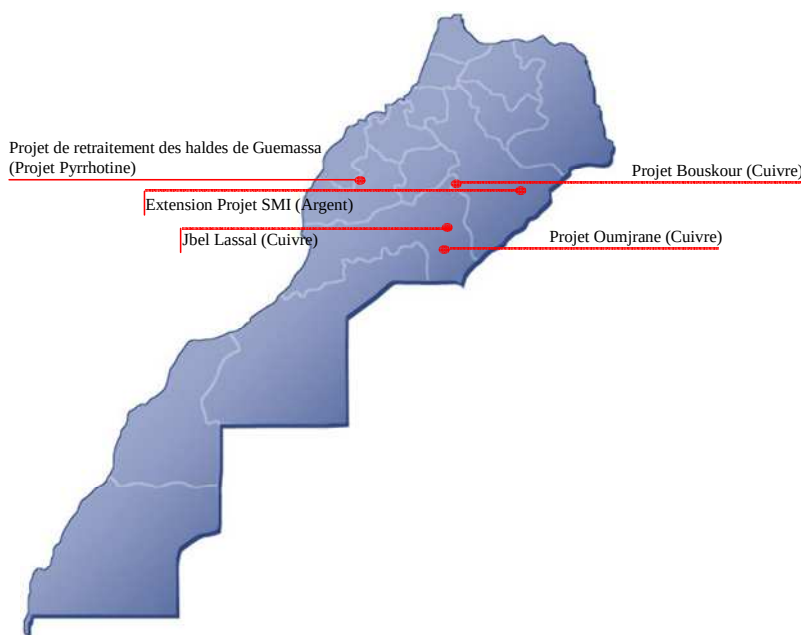
La décision d'exploiter un gisement dépend principalement :

- 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.

1. Projets au Maroc

Le graphique suivant présente une cartographie des projets en cours de Managem au Maroc :

Cartographie des projets en cours de Managem au Maroc



Source : Managem

1.1 Projet d'extension de SMI

Le projet d'extension de SMI se fixe comme objectif d'augmenter la capacité de production d'argent à 300 tonnes métal. Sur l'année 2013, la production culminera à 240 tonnes métal du fait d'une mise en service du projet d'extension au quatrième trimestre de l'année 2013.

L'année 2010 a été dédiée à :

- l'accélération du programme de recherche ;
- le ravalement du puits III et la réalisation de l'infrastructure minière conformément au planning du projet ;
- le lancement des commandes des équipements stratégiques (machines d'extraction et broyeur).

Au 1^{er} semestre 2011, il a été procédé à :

- l'achèvement du fonçage du puits III et la continuité des travaux de fonçage sur le puits IV ;
- le lancement des principales commandes des équipements usine.

1.2 Projets de cuivre

Managem se fixe comme objectif de développer l'activité cuivre au Maroc à travers, principalement, les projets Bouskour et Oumjrane. Pour Oumjrane, le démarrage de la production est prévu pour le 3^{ème} trimestre 2013. Quand à Bouskour, la production démarrera en 2014. Les ressources minières de ces deux gisements sont en cours de certification.

1.3 Projet de traitement des haldes de Guemassa

Dans le cadre de sa stratégie de valorisation des produits miniers, Managem prévoit de lancer en 2011 la construction du projet de traitement des haldes de Guemassa.

2. Exploitation à l'international

2.1 Stratégie à l'international

La stratégie de Managem à l'international s'articule autour des principaux axes suivants :

- continuer à développer le portefeuille des ressources minières pour atteindre une taille critique dans chacune des activités du Groupe ;
- saisir, de manière sélective, les opportunités qui permettent à Managem de tirer profit de son expérience et de son savoir faire.

2.2 Partenariats

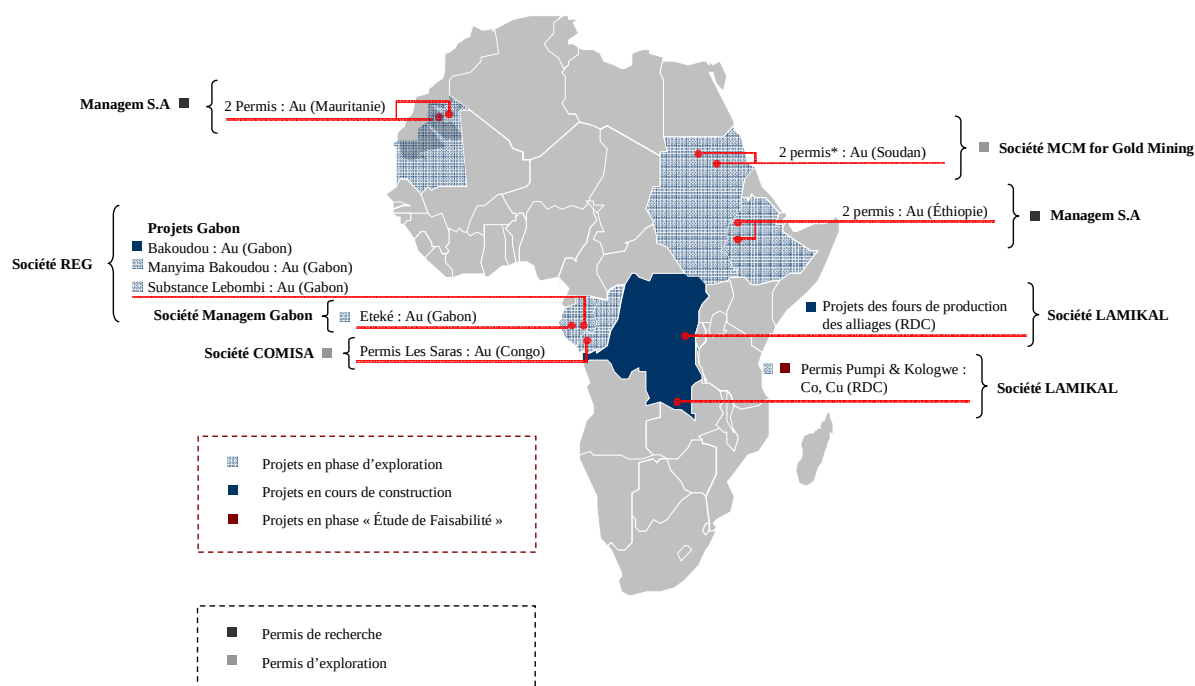
Dans le cadre de sa stratégie à l'international, Managem noue des partenariats avec des sociétés étrangères dont les termes peuvent varier d'un projet à l'autre :

- participation dans une société commune avec Managem International (celle-ci détenant une part majoritaire du capital) et un partenaire local ;
- Managem jouant le rôle d'opérateur pour conduire un programme de travaux d'exploration jusqu'à l'étude de faisabilité ;
- participation contractuelle à tous les projets de construction et d'exploitation développés par une société commune appartenant à Managem et un partenaire local.

2.3 Projets à l'international

La carte suivante présente la localisation des sites industriels et miniers et des permis de Managem à l'international⁶⁷ :

Cartographie des activités de Managem à l'international



Source : Managem

* Concessions Bloc 15 et Bloc 24 attribuées à Managem SA

2.3.1 Projet Bakoudou (Gabon)

Le projet de Bakoudou est porté par la société REG. Il concerne la mise en exploitation d'une mine d'or au Gabon. Les ressources totales de ce projet sont de 261 kOz dont 166 kOz représentent des réserves minières qui ont fait l'objet d'une étude de faisabilité. Pour un investissement de construction de 38 M\$, la production annuelle moyenne prévisionnelle ressort à plus de 40,0 kOz/an.

Le projet de Bakoudou s'inscrit dans le cadre d'un partenariat entre Managem International et la société SEARCHGOLD et qui a donné naissance à la société de droit Gabonais « REG » pour le développement du gisement. La 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. Le financement du projet a fait appel à un prêt bancaire pour un montant de 20 M\$; emprunt octroyé à REG avec cautionnement solidaire de Managem S.A jusqu'à concurrence de 20 M\$ majoré des intérêts.

Le projet est en cours de construction, le démarrage de la production interviendrait au dernier trimestre 2011.

Les principales réalisations du 1^{er} semestre 2011 sont :

- l'avancement dans la réalisation des ouvrages en génie civil industriel ;
- la réception des principales commandes stratégiques pour la construction du projet ;

⁶⁷ Les projets en Tunisie, en Mauritanie et au Mali sont en pause aujourd'hui

En parallèle, REG mène les travaux d'exploration des zones potentielles pour augmenter le portefeuille des ressources – réserves.

A noter que, désormais, la société REG portant le projet Bakoudou, est détenu à 100,0% par Managem International suite à l'acquisition durant le mois de mai 2011 des parts détenues par SearchGold.

2.3.2 Projet Etéké (Gabon)

Le projet Etéké est porté par la société Managem Gabon. Les gisements aurifères de la région d'Etéké sont situés dans la région de Mouila.

Les travaux de recherche réalisés ont permis d'identifier une ressource de 500 000 onces d'or répartie entre les cibles de Dango, Dondo Mobi et Ovale. Le projet est actuellement en phase d'exploration. Le démarrage de la production interviendra en 2014.

Le premier semestre de l'année 2011 a été marqué par :

- la poursuite des travaux de sondage de certification dans la région de Dango ;
- le lancement des travaux d'exploration d'extension et de délimitation large dans les régions Dando Mobi et les régions Nord, Sud et Ouest de Dango.

2.3.3 Projet Aurifère Soudan

Ce projet est porté par la société MCM for gold Mining. Ce projet a pour objectif de découvrir des réserves aurifères à Wadi Gabgaba (bloc 15) et à Scheirek (bloc 24).

En 2010, il a été procédé au lancement des travaux d'exploration à savoir, l'établissement de cartes géologiques pour chaque anomalie et le lancement du programme de sondages.

Les deux permis font actuellement l'objet de travaux d'exploration pour mettre en évidence des ressources minières. Le démarrage de la production est prévu pour le 3^{ème} trimestre 2013.

Le premier semestre de l'année 2011 a connu plusieurs avancés :

- la poursuite du programme des sondages de certification sur le permis 15 ;
- le lancement des commandes stratégiques de l'usine pilote pour le traitement de l'or, dont le démarrage d'exploitation interviendrait en 2012 ;
- le lancement de l'étude de faisabilité du projet confié à Reminex ;
- la signature du partenariat du permis 9.

2.3.4 Projet Pumpi (République Démocratique du Congo)

Le projet Pumpi, porté par la société LAMIKAL, est situé sur le territoire de Kolwezi au Katanga. Il a pour vocation de mettre en exploitation un gisement cuprifère et cobaltifère.

Les travaux de recherche réalisés sur le permis Pumpi à fin 2009, ont permis de découvrir des ressources estimées à 45 000 tonnes de cobalt métal et 80 000 tonnes de cuivre métal.

En 2010, les travaux de recherche ont permis d'augmenter le portefeuille des ressources à un peu plus de 53 000 tonnes de cobalt métal et 121 000 tonnes de cuivre métal.

L'étude de faisabilité du projet est en cours de finalisation. Le démarrage de la production interviendra vers le 2^{ème} semestre 2013.

2.3.5 Projet des fours (République Démocratique du Congo)

Ce projet est également porté par la société LAMIKAL. Le projet de construction des fours à arc électriques est situé à Lubumbashi. Il consiste en la valorisation des minerais cupro-cobaltifères par la voie pyrométallurgique. Il permettra d'assurer une production de 480 tonnes métriques de cobalt.

Le démarrage effectif de l'unité de production a démarré durant le 1^{er} semestre 2011.

2.3.6 Projet Les Saras

Managem a signé en novembre 2007 une convention avec la République du Congo relative à la recherche d'or dans la zone des Saras (département du Kouilou). L'objectif étant de mettre en évidence près de 15 tonnes métriques d'or.

Le périmètre couvert par le permis est situé à une centaine de kilomètres au Nord Est de la ville de Pointe Noire, sur la chaîne du Mayombe. Le projet est actuellement en phase d'exploration.

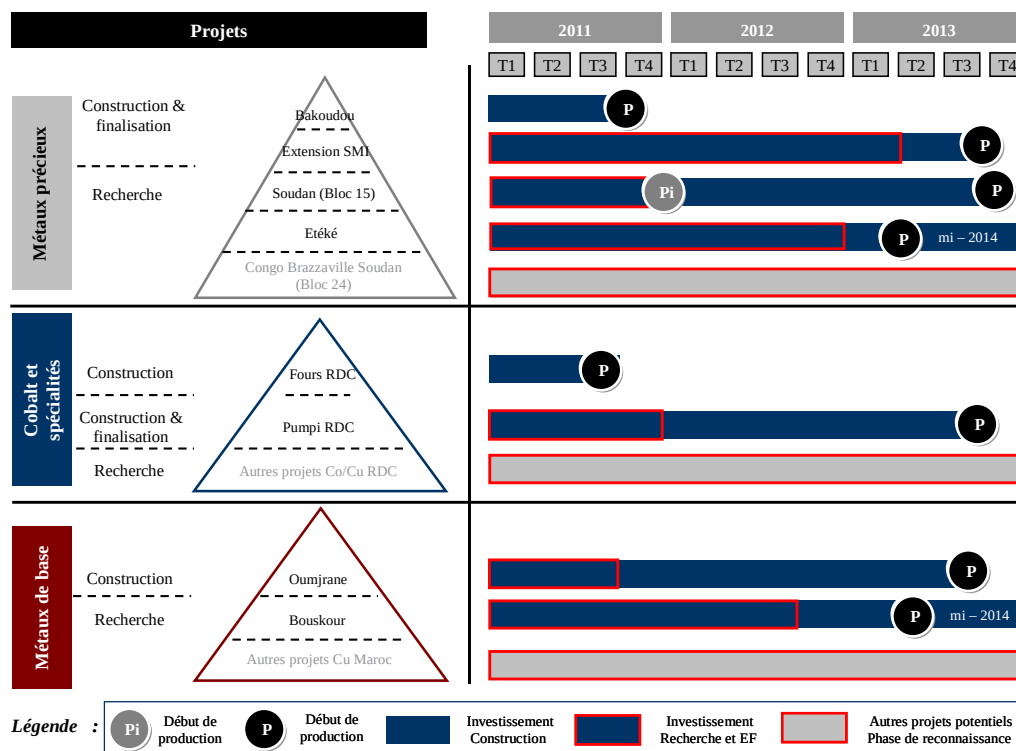
2.3.7 Autres permis

Des permis aurifères sont en phase d'exploration en Mauritanie et en Ethiopie, porté directement par Managem S.A.

3. Planning des réalisations des projets en cours dedéveloppement

Le graphique suivant présente le planning de réalisation des projets en cours de développement au Maroc et à l'étranger :

Planning des projets en cours de développement au Maroc et à l'étranger



Source : Managem

VI.2. Structure de l'activité

VI.2.1. Production

a. Production semestrielle

Le tableau suivant renseigne sur l'évolution de la production des principaux minerais des filiales de Managem au 30 juin 2011 comparativement au 30 juin 2010 :

Société	Type de minerai	Unité	S1 2010	S1 2011	Var. S1 2011/ S1 2010
CMG	Concentré Zinc	(T)	38 020,0	36 890,0	-3,0%
	Concentrés Plomb	(T)	8 771,0	8 349,0	-4,8%
	Concentrés Cuivre	(T)	4 801,0	5 691,4	18,5%
	Oxyde de Zinc	(T)	4 325,0	4 065,0	-6,0%
SMI	Argent	(Kg)	114 031,0	111 700,0	-2,0%
AKKA	Cuivre Akka	(T)	12 108,0	12 340,0	1,9%
	Or	(Kg)	323,3	299,7	-7,3%
SAMINE	Fluorine	(T)	36 055,0	39 599,0	9,8%
CTT	Cathodes de cobalt	(T M)	728,7	910,0	24,9%
	Arsenic	(T)	3 931,2	5 004,3	27,3%
	Dérivés de Nickel	(T)	142,9	151,6	6,1%
	Sulfates de Sodium	(T)	7 931,0	7 672,0	-3,3%

Source : Managem

1.1 Concentrés de Guemassa

La production de zinc et de plomb provenant de CMG a baissé respectivement de 3,0% et de 4,8% suite à la baisse des teneurs exploitées de 5,5% pour le zinc et de 4,1 % pour le plomb. Quant à la production de cuivre à CMG, elle a connu une hausse de 18,5% expliquée principalement par la non récurrence des intempéries du premier trimestre 2010 intervenues sur le site de Tighardine ainsi que l'amélioration de la teneur tout venant en cuivre sur les sites de Hajjar et Draa Sfar.

1.2 Oxyde de Zinc

La production d'oxyde de zinc a diminué de 6,0% suite au recul de 15,0% de la teneur tout venant du zinc atténué par la progression de 9,0% des tonnages traités.

1.3 Fluorine

La production de fluorine a connu une croissance de 9,8% drainée par la hausse de 15,0% du tonnage traité suite à l'ouverture des chantiers avoisinant à la mine (Taltezma, Moufras, etc.).

1.4 Argent

La production d'argent à SMI a connu une baisse de 2,0% à 111 700 Kg à fin juin 2011 contre 114 031 Kg à fin juin 2010 impactée par la légère baisse de 2,0% de la teneur tout venant.

1.5 Or

Diminution de 7,3% de la production d'or suite principalement à la baisse de la teneur tout venant de 15,7% à AGM.

1.6 Cuivre d'Akka

La production du Cuivre d'Akka s'est améliorée de 1,9% grâce à l'amélioration de la teneur tout venant de 0,01 point.

1.7 Cathodes de cobalt

La production des cathodes de cobalt a progressé de 24,9 % soit 181,3 tonnes métriques de plus au 30 juin 2011 comparé au 30 juin 2010. Cette tendance s'explique principalement par l'amélioration de la production du grillage grâce à l'amélioration de la teneur des concentrés produits au niveau de Bou Azzer et par la non récurrence de l'arrêt de l'unité grillage durant le 1^{er} trimestre de l'année précédente.

1.8 Arsenic

La production d'arsenic a progressé de 27,3% du fait principalement de la hausse de production enregistrée au niveau des arséniures de Bou-Azzer ainsi qu'au niveau de l'unité de grillage.

1.9 Dérivés de Nickel

La production de dérivés de nickel a connu une progression de 6,1% à 151,6 tonnes métriques en raison de l'amélioration du rendement de récupération de ce métal.

1.10 Sulfate de sodium

La production de sulfate de sodium a connu une diminution de 3,3% à 7 672,0 tonnes expliquée principalement par la diminution de production de l'oxyde de zinc constituant la principale ressource de l'unité de production des sulfates.

b. Production annuelle

Le tableau suivant renseigne sur l'évolution de la production des principaux minerais des filiales de Managem sur les 3 derniers exercices :

Société	Type de minerai	Unité	2007	2008	2009	Var. 09/08	2010	Var. 10/09
CMG	Concentré Zinc	(T)	93 024	89 610	80 712	-9,9%	74 429	-7,8%
	Concentrés Plomb	(T)	21 545	21 180	18 783	-11,3%	16 889	-10,1%
	Concentrés Cuivre	(T)	8 665	10 981	12 565	14,4%	9 747	-22,4%
	Oxyde de Zinc	(T)	10 358	8 588	5 920	-31,1%	8 415	42,1%
SMI	Argent	(Kg)	168 297	194 345	210 126	8,1%	243 129	15,7%
AKKA	Cuivre Akka	(T)	15 398	14 759	21 154	43,3%	23 458	10,9%
	Or	(Kg)	771	737	638	-13,4%	670	5,0%
SAMINE	Fluorine	(T)	78 817	56 724	69 091	21,8%	75 380	9,1%
CTT	Cathodes de cobalt	(T M)	1 572	1 680	1 600	-4,8%	1 582	-1,1%
	Arsenic	(T)	9 585	9 956	8 655	-13,1%	10 130	17,0%
	Dérivés de Nickel	(T)	358	171	293	72,0%	321	9,4%
	Sulfates de Sodium	T	0	0	10 223	NS	17 768	73,8%

Source : Managem

1. Commentaires 2009 – 2010

1.1 Concentrés de Guemassa

La production de concentrés de zinc, de plomb et de cuivre a diminué respectivement de 8%, de 10% et de 22% en 2010 comparativement à 2009 et le tonnage traité s'est établi à 964,0 kilotonnes tout venant.

A noter que le niveau des teneurs exploitées en 2009 était élevé et ce, en réponse au contexte de crise internationale et dans le cadre du plan d'action d'optimisation des coûts et d'amélioration de la productivité. En 2010, les teneurs moyennes sont revenues à « leur niveau historique » affichant une baisse des teneurs tout venant de -4,0% pour le zinc à 4,0%, -5,0% pour le plomb à 1,4% et -12,0% pour le cuivre à 0,4%.

1.2 Oxydes de Zinc

L'augmentation de la production d'oxyde de zinc de 42% tient compte de l'évolution positive du tonnage traité qui s'est établi à 37,8 kilotonnes tout venant pour une teneur de 19,0% liée à l'amélioration de la cadence de production des mines de la calamine et au démarrage des achats de la zone CADETAF (la Centrale d'Achat et de Développement de la région du Tafilalet et de Figuig) à partir d'avril 2010 et ce, suite à la signature d'un contrat d'approvisionnement avec les artisans affiliés à la CADETAF.

1.3 Fluorine

La production de Fluorine a connu une croissance de 9,0% en 2010, drainée par la hausse du tonnage traité de 8,0% à 256,7 kilotonnes tout venant et de la teneur tout venant de 1,1 point à 33,4%.

1.4 Argent

La production d'argent à SMI a augmenté de 33 tonnes par rapport à fin 2009, expliquée principalement par l'amélioration de la teneur tout venant de 14,0% à 566,4 g/t alors que le tonnage tout venant traité s'est établi à 472,3 kilotonnes.

1.5 Or

A fin 2010, la production de l'or a connu une progression de 5,0%, grâce notamment à l'amélioration de la teneur traitée de 1,0% à 3g/t alors que le tonnage tout venant traité était de 182,6 kilotonnes.

1.6 Cuivre d'AKKA

La production du cuivre d'AKKA a enregistré une hausse de 11,0% à fin 2010 expliquée par la hausse de 11,0% du tonnage tout venant traité à 681,1 kilotonnes atténuant ainsi l'effet de la baisse de 5% des teneurs tout venant qui se sont établis à 1,01%.

1.7 Cathodes de cobalt

La légère baisse de 1% de la production des cathodes de cobalt à fin 2010 a été compensée par la hausse de la production des oxydes de cobalt de Guemassa.

1.8 Arsenic

A fin 2010, la production d'arsenic a connu une croissance de 17% en raison de l'augmentation de la production des arséniures à Bou-Azzer (concentrés de cobalt).

1.9 Dérivés de nickel

La production de nickel marque une évolution positive de 9% résultant de l'amélioration du rendement de récupération à 95% et du recyclage de stériles riches en nickel.

1.10 Sulfates de sodium

La production de sulfate de sodium s'est établie à 17 768 tonnes à fin 2010 comparée à 10 223 tonnes à fin 2009. Cette hausse témoigne de l'amélioration de la cadence de production grâce d'une part, à la maîtrise de la technologie de l'évapo-cristallisation et d'autre part à l'augmentation des effluents qui en constituent la ressource.

2. Commentaires 2008 – 2009

2.1 Concentrés de Guemassa

La production de zinc et de plomb a diminué respectivement de 10,0% et 11,0% par rapport à fin 2008, expliquée principalement par la baisse des tonnages tout venant traités de 17,0% à 1 016,6 kilotonnes, contrecarrant la bonne performance réalisée au niveau des teneurs traités (+9,0% pour le zinc à 4,2% et +10,0% pour le plomb à 1,5%).

La production du cuivre à CMG s'est améliorée de 14,0% à fin 2009 par rapport à fin 2008, grâce à l'augmentation de la teneur moyenne de 23,0% à 0,4% suite à la bonne contribution du chantier de Tighardine riche en cuivre.

2.2 Oxydes de zinc

La production d'oxyde de zinc à fin 2009 a diminué de 31,0%. Cette évolution s'explique par la baisse du tonnage traité de 40,0% durant le premier trimestre de l'année pour s'établir à 24,6 kilotonnes sur l'année.

La teneur s'est améliorée de 3,4 points (de 18,2% à 21,6%), levier principal de l'amélioration de la productivité pour améliorer la marge d'exploitation et contrecarrer la baisse des cours de zinc.

2.3 Fluorine

A fin 2009, la production de la fluorine a enregistré une croissance de 25,0% par rapport à fin 2008. Le tonnage tout venant traité s'est établi à 238,3 kilotonnes alors que la teneur tout venant a cédé 4,0% à 32,3%. Cette montée en puissance s'explique par le retour au rythme normal d'exploitation à Samine suite aux travaux de remise en état du site sinistré ayant lieu courant 2008.

2.4 Argent

La production d'argent à SMI a augmenté de 8,0% par rapport à fin 2008, une bonne performance s'expliquant par l'amélioration du tonnage traité de 6,0% à 470,8 kilotonnes tout venant dû principalement à l'augmentation du rythme d'extraction fond et l'amélioration des teneurs de 2,0% à 494,9 g/t.

2.5 Or

A fin 2009, la production de l'or a connu une baisse de 13,0% expliquée principalement par la baisse de la teneur de 19,0% qui s'établit à 2,9g/t contre 3,8 g/t à fin 2008 alors que le tonnage tout venant traité a connu une croissance de 1,0% à 190,5 kilotonnes.

2.6 Cuivre d'AKKA

La production du cuivre d'AKKA a enregistré une hausse de 43,0% à fin 2009 par rapport à fin 2008, grâce principalement à :

- l'amélioration du rendement de récupération de 53,0%, passant de 43,0% à fin 2008 à 66,0% à fin 2009 suite à la réussite des essais de pilotage du cuivre ;
- la hausse de 40,0% du tonnage traité à 612,0 kilotonnes expliquée par l'augmentation de la cadence d'extraction d'Agoujgal ;
- la baisse de 23,0% de la teneur tout venant à 1,07%.

2.7 Cathodes de cobalt

La production des cathodes de cobalt a diminué de 5% à fin 2009 par rapport à fin 2008 suite à la baisse de la teneur des concentrés de cobalt et des hydroxydes de Bou-Azzer et à la diminution des matières secondaires traitées en provenance de la RDC.

Il est à noter que les unités de transformation de Cobalt ont connu une amélioration du rendement de récupération de +3,5 points en passant de 84,7% à fin 2008 à 88,2% à fin 2009.

2.8 Arsenic

A fin 2009, la production d'arsenic a connu une baisse de 13% par rapport à fin 2008. Ceci est dû essentiellement à la teneur du concentré de cobalt traité qui passe de 45% en 2008 à 37% en 2009.

2.9 Dérivés de nickel

La production des dérivés de nickel a enregistré une augmentation de 72% expliquée par le changement du procédé de traitement qui a permis l'amélioration du rendement de récupération du nickel à plus de 90% de rendement.

2.10 Sulfates de sodium

Le premier semestre de l'année 2009 a connu le démarrage de production des sulfates de sodium. A fin 2009 la production s'est établie à 10 223 tonnes.

VI.2.2. Ventes

a. Ventes annuelles

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

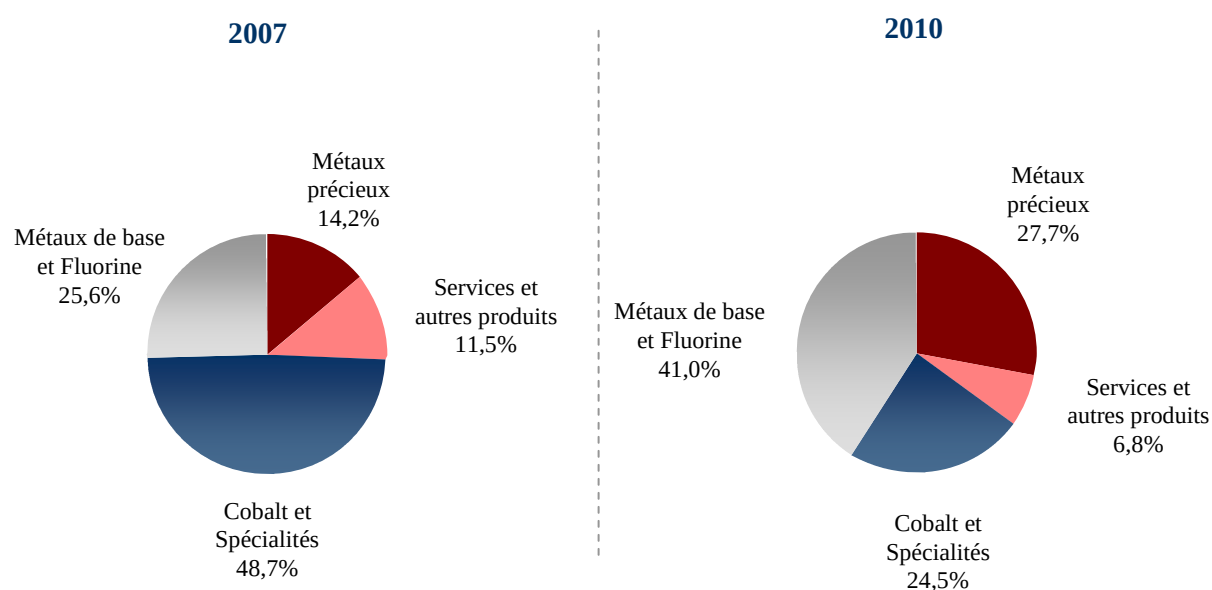
			2007	2008	2009	Var. 09/08	2010	Var. 10/09
Chiffre d'affaires consolidé		Mdh	2 208,8	2 090,3	2 222,5	6,3%	2876,2	29,4%
Parité moyenne de vente		\$/Dh	8,05	7,59	8,02	5,7%	8,43	5,1%
Zinc	Chiffre d'affaires	Mdh	73	216	239	10,6%	340	42,3%
	Quantité	(t)	92 575	90 621	80 036	-11,7%	75 521	-5,6%
	Cours	(\$/t)	519,4	1 601,2	1 806,7	12,8%	2 180,0	20,7%
	Contribution au CA	(%)	3,3%	10,3%	10,8%	42,0pts	11,8%	106,8pts
Plomb	Chiffre d'affaires	Mdh	136	62	107	72,6%	192	79,4%
	Quantité	(t)	21 982	21 116	19 089	-9,6%	16 791	-12,0%
	Cours	(\$/t)	1 250,7	834,0	1 038,6	24,5%	2 161,4	108,1%
	Contribution au CA	(%)	6,2%	3,0%	4,8%	184,8pts	6,7%	186,2pts
Cuivre CMG	Chiffre d'affaires	Mdh	97	100	196	96,0%	178	-9,2%
	Quantité	(t)	8 762	10 102	13 257	31,2%	9 778	-26,2%
	Cours	(\$/t)	5 732,1	4 887,2	6 338,7	29,7%	7 467,8	17,8%
	Contribution au CA	(%)	4,4%	4,8%	8,8%	403,5pts	6,2%	-263,0pts
Oxydes de zinc	Chiffre d'affaires	Mdh	206	121	69	-43,0%	120	73,9%
	Quantité	(Kg)	9 255	9 592	5 999	-37,5%	7 958	32,7%
	Cours	(Dh/Kg)	22 257,5	12 905,5	11 479,6	-11,0%	15 080,1	31,4%
	Contribution au CA	(%)	9,3%	5,8%	3,1%	-268,4pts	4,2%	106,8pts
Fluorine	Chiffre d'affaires	Mdh	130	104	188	80,8%	174	-7,4%
	Quantité	(t)	76 091	58 847	69 004	17,3%	72 844	5,6%
	Cours	(\$/t)	206,0	226,0	335,0	48,2%	280,0	-16,4%
	Contribution au CA	(%)	5,9%	5,0%	8,5%	348,4pts	6,1%	-240,9pts
Argent	Chiffre d'affaires	Mdh	242	325	458	40,9%	733	60,0%
	Quantité	(Kg)	169 881	192 254	210 477	9,5%	242 725	15,3%
	Cours	(\$/Oz)	5,5	7,0	8,6	22,9%	11,4	32,6%
	Contribution au CA	(%)	11,0%	15,5%	20,6%	505,9pts	25,5%	487,9pts
Or	Chiffre d'affaires	Mdh	73	52	60	15,4%	65	8,3%
	Quantité	(Kg)	780	703	675	-4,1%	665	-1,5%
	Cours	(\$/Oz)	370,9	320,2	392,9	22,7%	388,1	-1,2%
	Contribution au CA	(%)	3,3%	2,5%	2,7%	21,2pts	2,3%	-44,0pts
Cuivre AKKA	Chiffre d'affaires	Mdh	130	27	242	796,3%	294	21,5%
	Quantité	(t)	15 268	9 940	25 593	157,5%	23 049	-9,9%
	Cours	(\$/t)	5 778,8	3 681,0	6 076,3	65,1%	7 805,9	28,5%
	Contribution au CA	(%)	5,9%	1,3%	10,9%	959,7pts	10,2%	-66,6pts
Cathodes de cobalt	Chiffre d'affaires	Mdh	733	708,0	416,0	-41,2%	469,0	12,7%
	Quantité	(kg)	1 592 000	1 584 250	1 651 000	4,2%	1 549 250	-6,2%
	Cours	(\$/Lb)	26,3	26,5	14,4	-45,7%	16,2	12,5%
	Contribution au CA	(%)	33,2%	33,9%	18,7%	-1 515,3pts	16,3%	-241,0pts
Arsenic	Chiffre d'affaires	Mdh	53	44	37	-15,9%	40	8,1%
	Quantité	(t)	14 354	12 517	9 121	-27,1%	9 077	-0,5%
	Cours	(\$/t)	448,6	460,6	505,4	9,7%	520,3	2,9%
	Contribution au CA	(%)	2,4%	2,1%	1,7%	-44,0pts	1,4%	-27,4pts
Sulfate de sodium	Chiffre d'affaires	Mdh	0	0,0	11,0	NA	22,0	100,0%
	Quantité	(t)	0	0	10	NA	17	70,4%
	Contribution au CA	(%)	0,0%	0,0%	0,5%	NA	0,8%	27,0pts

			2007	2008	2009	Var. 09/08	2010	Var. 10/09
Dérivés nickel	Chiffre d'affaires	Mdh	71	7,0	30,0	328,6%	43,0	43,3%
	Quantité	(Kg)	309 324	72 239	372 817	416,1%	310 470	-16,7%
	Contribution au CA	(%)	3,2%	0,3%	1,3%	101,5pts	1,5%	14,5pts
Services et autres produits			266	324	170	-47,5%	206	21,2%
Contribution au CA			(%)	12,0%	7,6%	-785,1pts	7,2%	-48,6pts

Source : Managem

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

Répartition du chiffre d'affaires par nature

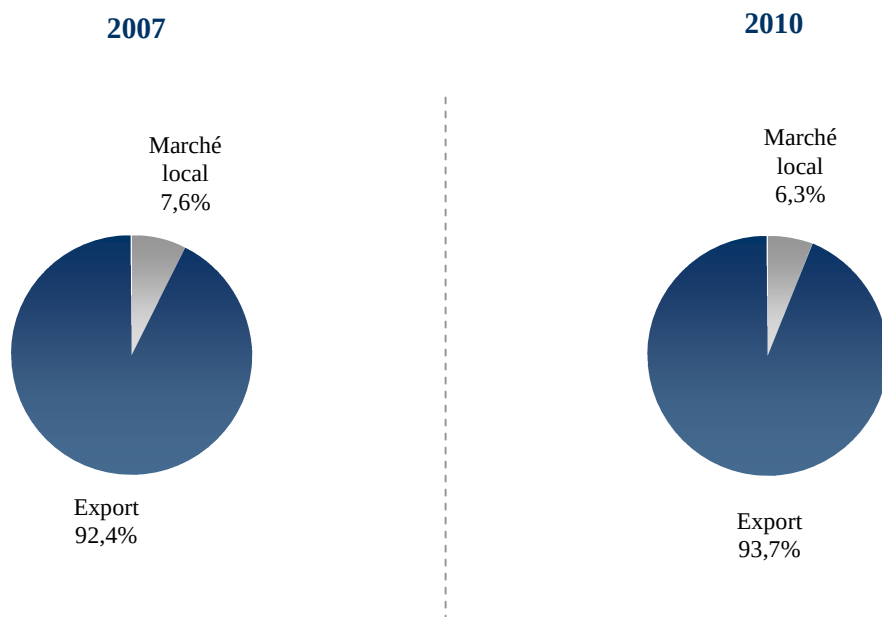


Source : Managem

Entre 2007 et 2010, la contribution des métaux précieux et de base s'est améliorée de 2 890 points de base et qui s'explique par la progression des ventes de l'argent et des concentrés de zinc, de plomb et de cuivre. La baisse de 2 420 points de base de la part du cobalt et des spécialités trouve son origine dans la baisse des cours de cobalt sur la période étudiée.

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

Répartition du chiffre d'affaires par marché



Source : Managem

1. Commentaires 2009 – 2010

L'année 2010 a connu une amélioration du chiffre d'affaires de 653,7 Mdh par rapport à l'année précédente soit, 2 876,2 Mdh en 2010 contre 2 222,5 Mdh en 2009 expliquée principalement par :

- la hausse des niveaux de production et des prix de vente de l'argent provenant de la filiale SMI de 274,9 Mdh ;
- l'amélioration des cours du cuivre, du Zinc et du plomb pour un montant de 373,3 Mdh ;
- l'impact positif de 101,2 Mdh de la parité ;
- la croissance des cours de cobalt avec un impact positif de 48,4 Mdh.

2. Commentaires 2008 – 2009

L'année 2009 a connu une amélioration du chiffre d'affaires de 132,2 Mdh par rapport à l'année précédente soit, 2 222,5 Mdh en 2009 contre 2 090,3 Mdh en 2008 impactée principalement par :

- l'impact positif de la progression des volumes vendus du cuivre d'Akka et de CMG pour un montant de 192,1 Mdh et l'amélioration de son prix de vente de 94,1 Mdh ;
- l'augmentation de 39,4 Mdh des volumes d'argent vendus et l'amélioration de son prix de vente moyen de 79,2 Mdh grâce à la fois à la restructuration du portefeuille de couverture et à l'appréciation des cours spot ;
- la hausse de 69,5 Mdh de la parité \$/DH ;
- ces hausses ont été partiellement contrecarrées par la baisse des cours de cobalt en 2009 comparée à 2008 ayant eu un impact négatif de -335,4 Mdh.

3. Commentaires 2007 – 2008

En 2008, les produits des activités ordinaires ont marqué une baisse de 3,2% à 2 140,1 Mdh impactés principalement par :

- l'amélioration du prix de vente du zinc en 2008 pour 126 Mdh atténuant ainsi l'impact négatif de 241,3 Mdh et relatif à la baisse des prix de vente du plomb, du cuivre et de l'oxyde de zinc ;
- l'effet positif de l'amélioration du prix de vente de l'argent suite à la restructuration du portefeuille de couverture opérée en juin 2008 passant à 7\$/oz en 2008 contre 5,5\$/oz en 2007 portant sur un montant de 55,0 Mdh ;
- la baisse importante du taux de change de 94,1 Mdh (7,59 MAD/USD en moyenne en 2008 au lieu de 8,05 MAD/USD en moyenne en 2007).

b. Ventes semestrielles

La ventilation des ventes par type de concentré ainsi que les cours des métaux y afférents sur le premier semestre 2011 comparé au premier semestre 2010 se présentent comme suit (en IFRS) :

			S1 2010	S1 2011	Var. S1 2011/ S1 2010
Chiffre d'affaires consolidé		Mdh	1 297,8	1 760,4	35,6%
Parité moyenne de vente		\$/Dh	8,5	8,0	-5,9%
Zinc	Chiffre d'affaires	Mdh	169	174	3,0%
	Quantité	(t)	38 521	37 257	-3,3%
	Cours	(\$/t)	2 152,2	2 285,6	6,2%
	Contribution au CA	(%)	13,0%	9,9%	-313,8pts
Plomb	Chiffre d'affaires	Mdh	94	103	9,6%
	Quantité	(t)	8 853	7 652	-13,6%
	Cours	(\$/t)	2 093,4	2 362,8	12,9%
	Contribution au CA	(%)	7,2%	5,9%	-139,2pts
Cuivre CMG	Chiffre d'affaires	Mdh	83	115	38,6%
	Quantité	(t)	4 851	5 657	16,6%
	Cours	(\$/t)	7 390,2	7 751,5	4,9%
	Contribution au CA	(%)	6,4%	6,5%	13,7pts
Oxydes de zinc	Chiffre d'affaires	Mdh	54	61	13,0%
	Quantité	(Kg)	3 583	3 933	9,8%
	Cours	(Dh/Kg)	14 945,2	15 659,5	4,8%
	Contribution au CA	(%)	4,2%	3,5%	-69,6pts
Fluorine	Chiffre d'affaires	Mdh	84	98	16,7%
	Quantité	(t)	34 637	38 355	10,7%
	Cours	(\$/t)	280,0	320,0	14,3%
	Contribution au CA	(%)	6,5%	5,6%	-90,6pts
Argent	Chiffre d'affaires	Mdh	294	539	83,3%
	Quantité	(Kg)	112 205	108 409	-3,4%
	Cours	(\$/Oz)	9,8	20,3	>100,0%
	Contribution au CA	(%)	22,7%	30,6%	796,4pts
Or	Chiffre d'affaires	Mdh	23	37	60,9%
	Quantité	(Kg)	342	316	-7,5%
	Cours	(\$/Oz)	315,9	521,2	65,0%
	Contribution au CA	(%)	1,8%	2,1%	33,0pts
Cuivre AKKA	Chiffre d'affaires	Mdh	143	208	45,5%
	Quantité	(t)	11 855	12 500	5,4%
	Cours	(\$/t)	7 196,0	9 477,7	31,7%
	Contribution au CA	(%)	11,0%	11,8%	79,7pts
Cathodes de cobalt	Chiffre d'affaires	Mdh	226,0	248,0	9,7%
	Quantité	(kg)	695 250	890 500	28,1%
	Cours	(\$/Lb)	17,2	15,5	-9,9%
	Contribution au CA	(%)	17,4%	14,1%	-332,6pts
Arsenic	Chiffre d'affaires	Mdh	17	17	0,0%
	Quantité	(t)	3 833	3 882	1,3%
	Cours	(\$/t)	511,2	571,6	11,8%
	Contribution au CA	(%)	1,3%	1,0%	-34,4pts

			S1 2010	S1 2011	Var. S1 2011/ S1 2010
Chiffre d'affaires consolidé			1 297,8	1 760,4	35,6%
Sulfate de sodium	Chiffre d'affaires	Mdh	9,0	12,0	33,3%
	Quantité	(t)	7	8	18,3%
	Contribution au CA	(%)	0,7%	0,7%	-1,2pts
Dérivés nickel	Chiffre d'affaires	Mdh	20,0	23,0	15,0%
	Quantité	(Kg)	137 258	145 046	5,7%
	Contribution au CA	(%)	1,5%	1,3%	-23,5pts
Services et autres produits			80	124	55,0%
Contribution au CA			6,2%	7,0%	88,0pts

Source : Managem

A fin Juin 2011, le chiffre d'affaires a marqué une hausse de 35,6% à 1760,4 Mdh générés principalement par :

- l'amélioration significative du prix moyen de vente de l'argent à SMI, passant de 9,8 \$/oz fin juin 2010 à 20,2 \$/Oz fin juin 2011, avec un impact positif de 289,3 Mdh ;
- la hausse des prix de vente des métaux de base : zinc, plomb et cuivre, avec un impact positif de 108,0 Mdh ;
- la progression des volumes vendus de cobalt avec un impact positif de 63,2 Mdh, suite à la non récurrence de l'arrêt pour maintenance du four de grillage à Guemassa survenue au 1^{er} trimestre 2010 ;
- la croissance des volumes vendus de cuivre avec un impact positif de 26,1 Mdh, du fait de la non récurrence des arrêts de production sur le site de Tighardine provoqués par des intempéries durant le premier trimestre 2010 ;
- l'amélioration du chiffre d'affaires réalisé par MANATRADE et MANADIST avec un impact positif de 43,8 Mdh ;
- la baisse de la parité avec un impact négatif de 76,8Mdh, passant d'une moyenne de 8,5 \$/dh à fin juin 2010 à 8,0 \$/dh à fin juin 2011.

VI.2.3. Politique de couverture

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

Ces stratégies de couvertures concernent principalement :

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

a. Objectifs des couvertures

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

b. Caractéristiques des couvertures

Le portefeuille actuel des couvertures de Managem se compose principalement d'instruments financiers à cours et à moyen terme (maturité de 1 à 3 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 terme 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 utilisés

- **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 des dits programmes.

e. Les 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 au 22 septembre 2011⁶⁸

Les tableaux ci-après présentent le portefeuille de couverture de Managem au 22 septembre 2011 :

Or	Positions Acheteuses		Positions vendeuses		Total	
	Qte couverte (TOz)	Strike (\$)	Qte couverte (TOz)	Strike (\$)	Qte couverte (TOz)	Strike (\$)
2 011	-4 172	672,3	10 000	404,5	5 828	212,8
2 012	-14 800	937,5	37 200	441,0	22 400	112,9

Source : Managem

			Total Portfolio			
			Protection		Engagement	
	Produits		Quantité	Prix	Quantité	Prix
Argent		2011	1 688 035	11,60	1 705 835	12,92
		2012	3 604 964	11,75	3 783 362	18,55
		2013	369 996	18,11	394 998	28,82
Cuivre		2011	1 920	8 529	1 980	9 388
		2012	900	8 737	900	10 502
		2013				
Plomb		2011	1 570	2 458	1 610	2 624
		2012	1 440	2 265	1 560	2 553
		2013				
Zinc		2011	1 460	2 239	1 660	2 628
		2012	2 520	2 260	2 820	2 644
		2013				
	Forex		Quantité	Prix	Quantité	Prix
Fx (\$/Dh)		2011	59 500 000	8,41	59 500 000	8,41
		2012	132 000 000	8,28	132 000 000	8,28
		2013				

Source : Managem

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.

⁶⁸ Managem ne couvre pas sa production de cobalt du fait de l'absence de marché organisé jusqu'à récemment (mai 2010). Ses ventes se font au gré à gré.

VI.2.4. Politique d'approvisionnement

La politique d'approvisionnement de Managem a pour objectif de :

- limiter la dérive des coûts des principaux produits et services achetés ;
- sécuriser l'approvisionnement des produits et équipements stratégiques ciblés ;
- garantir les prestations achats et logistiques aux nouveaux projets, notamment à l'international.

PRINCIPAUX FOURNISSEURS DE MANAGEM

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 4 principaux fournisseurs de Managem et leur contribution dans le total des achats effectués par le Groupe sur la période 2008 – S1 2011 :

	2008	2009	2010	S1 2011
Sté entreprise Agazoumi SARL	6,9%	8,5%	6,7%	6,3%
O.N.E	6,9%	12,4%	9,0%	6,0%
Sté Top Forage	3,5%	4,8%	5,0%	3,4%
Matimex S.A	3,3%	5,3%	4,3%	1,9%
Autres	79,4%	69,0%	75,0%	82,4%

Source : Managem

A noter que les sociétés Entreprise Agazoumi et Top Forage sont spécialisés dans les travaux miniers et tous les travaux de génie civil et travaux connexes nécessaires dans les industries minières ou extractives alors que la société Matimex est spécialisé dans l'exploitation de carrière et travaux miniers.

Le tableau suivant présente les principaux approvisionnements du Groupe Managem sur l'année 2010 et au premier semestre 2011 :

Dépenses (en Mdh)	2010	S1 2011
Diverses prestations	1 076,4	564,5
Consommables de production	267,8	202,8
Prestations logistiques	198,1	161,0
Réactifs & corps broyants	193,3	113,4
Equipements	123,5	339,4
Consommables de maintenance	101,1	37,8
Pièces de rechange	98,5	80,2
Autres consommables	31,2	27,1
Travaux de confection & réparation	10,1	32,2

Source : Managem

VI.2.5. Politique de sous-traitance

La stratégie de Managem est basée sur le recentrage sur les métiers de base en favorisant l'accompagnement et le développement de la PME et de l'entrepreneuriat salarié.

La sous-traitance est ainsi gérée à travers des contrats pour la réalisation soit de travaux miniers soit de travaux de forage pour la recherche ou des activités annexes à l'exploitation minière (restauration, gardiennage, espaces verts, etc.) auprès de sociétés spécialisées et expérimentées dans chaque domaine.

VI.2.6. Politique commerciale

La politique commerciale et marketing du groupe Managem est fondée sur la satisfaction, la fidélisation et le maintien d'une relation long terme et durable avec ses clients.

D'une part, avec ses produits diversifiés, le groupe Managem, à travers sa filiale de distribution Manatrade, 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 produits du groupe touchent un large éventail de secteurs allant de l'industrie lourde de base aux secteurs des technologies tels que l'électronique et l'aéronautique :

- l'argent et l'or sont vendus, sous forme de lingots, et écoulés auprès de grands raffineurs européens ;
- l'essentiel de la production en zinc, en cuivre et en plomb est exporté, sous forme de concentrés, vers des raffineurs européens et asiatiques ;
- l'oxyde de zinc est vendu sous forme de concentrés à des industriels de caoutchouc, de céramique, etc. ;
- la fluorine est exportée aux fabricants de fluorure d'aluminium en Europe, en Amérique du Nord, etc. ;
- les principaux marchés géographiques de la cathode de cobalt sont l'Europe, l'Asie et les Etats-Unis ;
- l'oxyde de cobalt, les dérivés de nickel et le trioxyde d'arsenic sont commercialisés en Europe, en Asie et en Amérique ;
- le sulfate de sodium est vendu sur le marché marocain.

Manatrade intervient également avec la fonction support « Logistiques Export » dans le processus permettant l'acheminement de la production minière aux clients (logistique).

Organisation logistique

L'activité logistique comprend les entités suivantes : logistique import, activité transports, activité des plates formes 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 détaillée dans le cadre d'une procédure et d'un plan d'actions, géré en parfaite synergie quotidienne avec Manatrade.

Les échanges avec Manatrade, 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.

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 et Manadist 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 Manatrade et de Manadist en Suisse 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 à Manatrade et Manadist⁶⁹ 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.

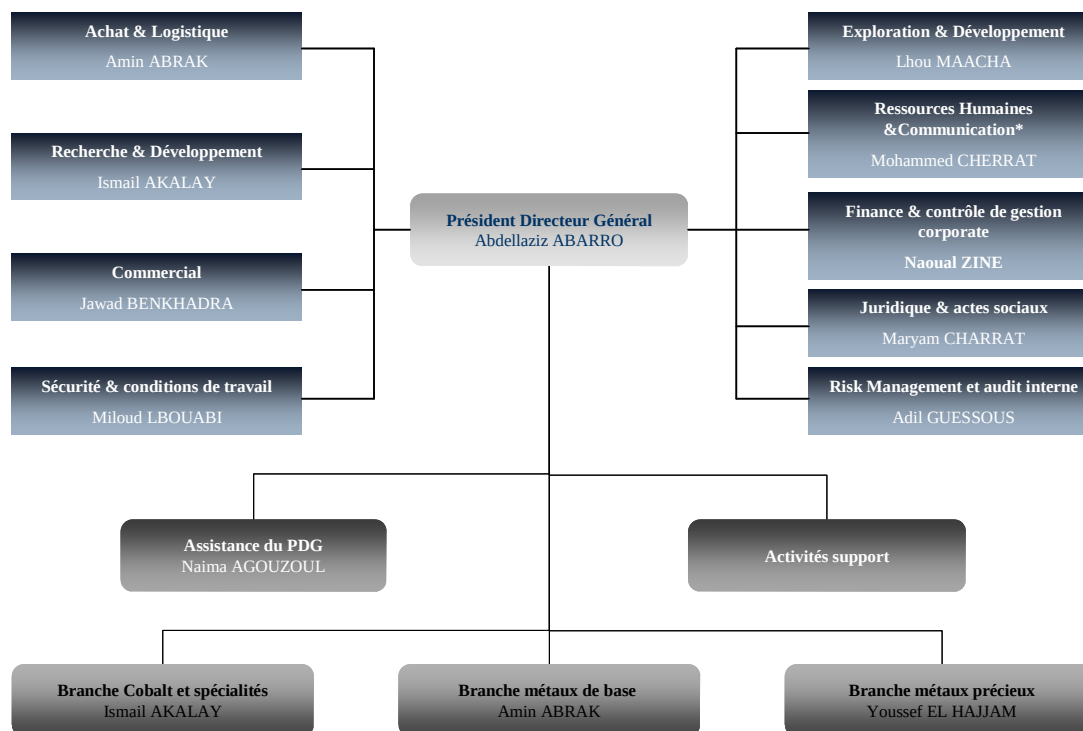
⁶⁹ Les contrats concernant les métaux précieux du Groupe actuellement portés par Manatrade sont en cours de transfert vers Manadist

VII. ORGANISATION

VII.1. Organisation juridique de Managem

Le graphique suivant présente l'organigramme juridique de Managem au 30 juin 2011 :

Organigramme juridique de Managem au 30 juin 2011



Source : Managem

* inclut la direction des Systèmes d'Information

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.

Ils existent différentes fonctions au sein du Groupe Managem dont les principales sont :

- la Direction Ressources Humaines & Communication a pour finalité 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.

- la Direction des Systèmes d'Information s'est assignée les missions suivantes :
 - ✓ 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.
- le Service Juridique et Actes Sociaux 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 aider à la prise de décision ;
 - ✓ de se conformer aux dispositions légales régissant les sociétés.
- la Direction Achat et Logistique 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.
- le Risk Management & Audit Interne a pour objectif de s'assurer de la maîtrise des risques ainsi que de la conformité et l'efficacité des entités de MANAGEM.

Par ailleurs, l'organisation du groupe Managem par branche d'activité a permis de bénéficier des effets de synergies importants, à savoir :

- la concentration des expertises dans des structures techniquement homogènes ;
- l'extension de la chaîne de valeur ajoutée par l'intégration en aval des activités (ex cobalt) regroupant les deux métiers « Mine » et « Hydrométallurgie » ;
- l'optimisation des coûts et des performances inhérents à certaines activités stratégiques notamment, la maintenance, le développement, les procédés de traitement, etc. ;
- l'échange d'expertises (mobilité des ressources humaines).

VII.2. Organisation Comptable et Financière

Les fonctions comptables et financières sont regroupées au sein de la Direction Financière et Contrôle de Gestion Corporate. Cette dernière comprend outre la veille fiscale, la comptabilité, la trésorerie, le contrôle de gestion corporate, la consolidation & normes Groupe, le financement ainsi que l'activité couverture des risques.

a. Contrôle de Gestion

Ce service a pour rôle de veiller à la performance du groupe. Il doit aussi veiller à l'atteinte des objectifs globaux de rentabilité, à la pertinence des plans d'actions mis en place pour les atteindre ainsi qu'au respect des budgets. Par ailleurs, le contrôle de gestion analyse les différents dossiers d'investissements des filiales, eu égard aux objectifs de rentabilité des projets attendus.

Le contrôle de gestion occupe une place importante dans le système de pilotage du groupe. Il est présent à plusieurs niveaux de responsabilité :

- Contrôle de gestion corporate, rattaché directement à la présidence ;
- Contrôle de gestion métiers, rattaché directement aux directions générales ;
- Contrôle de gestion opérationnel, rattaché directement aux sites d'exploitation et fonctions support.

b. Consolidation et Reporting

Ce service a pour tâche de produire pour le compte des Groupes Managem et ONA les consolidations des comptes statutaires et de gestion conformément au référentiel IFRS et dans les délais requis par la réglementation et le Management.

c. Comptabilité

La comptabilité produit les états financiers sociaux gérés conformément au référentiel de comptabilité marocain (CGNC) et dans les délais requis par la réglementation et le Management.

d. Trésorerie

Cette fonction optimise les flux de trésorerie à travers la mutualisation des ressources dans le cadre du cash pooling du Groupe et gère pour le compte de l'ensemble des filiales du Groupe Managem la position de change à travers la négociation de leurs besoins/excédents en devises.

e. Fiscalité

Cette fonction consiste à conseiller et accompagner les filiales lors des contrôles fiscaux, à veiller au respect des déclarations fiscales, à valider les traitements fiscaux particuliers au niveau des filiales et à la diffusion de bonnes pratiques et enfin à cerner les risques fiscaux encourus par les filiales.

f. Financement

Cette fonction a pour rôle d'assurer les financements nécessaires au développement du Groupe dans les meilleures conditions de disponibilité et de coût, de surveiller et optimiser le niveau de liquidité du Groupe.

g. La couverture des risques financiers

Cette cellule veille à la réalisation des objectifs du Groupe en termes de cours de vente des métaux et de cours de change à travers la mise en place d'instruments financiers de couvertures de ces risques. Elle veille également à la valorisation de son portefeuille de couverture à l'occasion des clôtures comptables mensuelles appuyée d'un cabinet d'expertise financière de renommée internationale.

VII.3. Moyens humains

VII.3.1. Politique Ressources Humaines

Au 30 juin 2011, l'effectif de Managem s'élève à 2 670 collaborateurs travaillant sur 13 sites au Maroc et à l'international. Dans cet environnement diversifié de par les métiers, les profils et les cultures, la gestion de ressources humaines se fixe pour but de soutenir les grands enjeux du Groupe.

La politique RH du Groupe est guidée par des principes forts qui reposent sur :

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 d'accéder à la mobilité interne au sein des filiales du Groupe, y compris à l'international.

b. Le développement des compétences

Le développement du professionnalisme et du potentiel de chaque collaborateur est une des priorités majeures du Groupe. Cette préoccupation s'exprime à toutes les étapes de la carrière des salariés de Managem, du recrutement à la gestion de fins de carrière, en passant par l'apprentissage, la formation continue et la validation des acquis de l'expérience.

Dans ce sens, Managem consacre un effort soutenu à la formation de ces collaborateurs en allouant des budgets conséquents et en mettant en place un système de gestion qui permet d'identifier les besoins de chacun et d'élaborer les programmes de formation adéquats.

Managem a par ailleurs élaboré le « Référentiel des emplois et compétences Managem », appelé à devenir pour l'ensemble du Groupe une véritable « feuille de route », permettant de clarifier pour chacun et de façon transparente les attentes à leur niveau de responsabilité, et créant une dynamique d'évolution pour tous.

Ainsi, le groupe a décidé dans ce sens de créer un centre de formation propre à Managem, destiné non seulement à former mais surtout à devenir une véritable plateforme de partage d'expertise et d'ouverture au service des cœurs de métier. Managem ambitionne d'en faire une source de motivation pour les équipes et révélateur de talents auprès de tous ses partenaires.

Ce centre de formation a comme objectifs de :

- développer la maîtrise des métiers en recherchant la performance et la sécurité ;
- promouvoir la culture et les valeurs de Managem ;
- capitaliser le savoir-faire et favoriser le partage ;
- ouvrir de nouveaux horizons aux collaborateurs.

c. Le développement de carrière

Managem privilégie un système de gestion de carrière orienté vers la performance et le développement personnel. Dans cette perspective, le Groupe a inclus une voie "Expertise" ouverte aux collaborateurs reconnus à la fois pour leur savoir-faire et leur savoir être.

Managem a également mis en place des dispositifs de promotion interne en formalisant plusieurs programmes : « Promotion Cadres », « Promotion Agent Expert », « Promotion Techniciens » et « Promotion Agent de Maîtrise ».

De plus, un système de gestion de carrière a été mis en place et repose sur un processus d'évaluation et des comités qui assure le traitement collégial des décisions d'évolutions.

d. La mobilité : outil dynamique de gestion de carrière

Au Maroc comme à l'international, Managem encourage la mobilité géographique de ses collaborateurs. Celle-ci favorise le partage d'expérience, la coopération au sein des équipes ainsi que le développement des compétences.

Pour l'entreprise, la mobilité est aussi un moyen efficace de développer les compétences, d'ouvrir la voie à des parcours professionnels attrayants et de favoriser une nouvelle dynamique d'entreprise tout en développant des synergies entre les diverses branches du Groupe.

Aussi, toutes les entités du Groupe sont mobilisées pour organiser et faciliter les différentes formes de mobilités fonctionnelle, géographique, inter métiers, inter-filiales et internationales.

e. La rémunération

Managem s'emploie à offrir des salaires et des avantages sociaux compétitifs comparés au marché. A cet effet, le Groupe tient en permanence à identifier des canaux fiables pour la connaissance des pratiques et des standards à travers des enquêtes de rémunération et des réseaux professionnels de RH.

La politique de rémunération de Managem se fixe comme objectif de permettre aux salariés d'avoir une rémunération équitable qui tient compte de leurs efforts et de leurs résultats et qui leur permet de disposer de divers composants de rétribution compatibles avec leurs propres objectifs.

La rémunération intègre deux composantes à savoir, fixe et variable qui dépend de la performance individuelle et des résultats de l'entreprise.

VII.3.2. Effectifs

Le tableau ci-après renseigne sur l'évolution de l'effectif de Managem de fin 2008 au 1^{er} semestre 2011 :

	2008	2009	2010	S1 2011	Var. 09/08	Var. 10/09	Var. S1 11/10
Effectif global	2 388	2 390	2 482	2 670	0,1%	3,8%	7,6%

Source : Managem

L'effectif de Managem a augmenté de 188 personnes soit, 7,6% au 1^{er} semestre 2011 pour s'établir à 2 670 personnes comparé à 2 482 personnes en 2010. Cette hausse est en ligne avec la politique de développement du Groupe.

A noter que l'effectif est resté quasiment stable sur la période 2008 – 2009.

a. Structure de l'effectif par catégorie

Le tableau ci-contre renseigne sur l'évolution de l'effectif de Managem par catégorie de fin 2008 au 1^{er} semestre 2011 :

	2008	2009	2010	S1 2011	Var. 09/08	Var. 10/09	Var. S1 11/10
Cadres Supérieurs	83	78	90	106	-5 pers.	12 pers.	16 pers.
Cadres	282	267	281	299	-15 pers.	14 pers.	18 pers.
Maîtrises	472	445	482	548	-27 pers.	37 pers.	66 pers.
Employés	238	261	289	269	23 pers.	28 pers.	-20 pers.
Ouvriers	1 313	1 339	1 340	1 448	26 pers.	1 pers.	108 pers.
Total	2 388	2 390	2 482	2 670	2 pers.	92 pers.	188 pers.
Taux d'encadrement	15,3%	14,4%	14,9%	15,2%	-85 pts	51 pts	22 pts

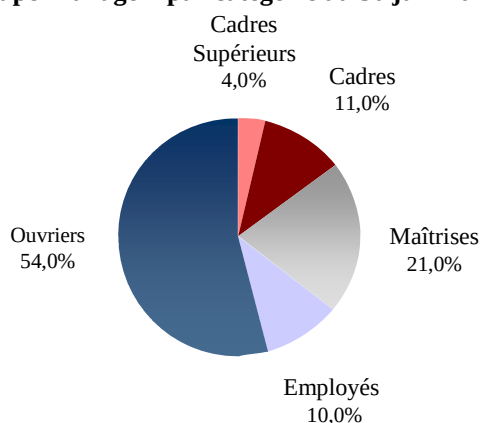
Source : Managem

L'activité de la société requiert un nombre important d'ouvriers. De ce fait les ouvriers représentent 54,0% de l'effectif total au 30 juin 2011 quasiment stable par rapport à fin 2010.

A noter que dans une optique d'augmenter son taux d'encadrement, Managem a augmenté le nombre de ses cadres supérieurs de 16 personnes soit, une évolution de 17,8% au 30 juin 2011 et le nombre de ses cadres de 18 personnes soit, une croissance de 6,4%. Ainsi le taux d'encadrement ressort à 15,2% au 30 juin 2011.

Le graphique ci-dessous illustre la répartition de l'effectif de Managem par catégorie au 30 juin 2011 :

Répartition de l'effectif du Groupe Managem par catégorie au 30 juin 2011



Source : Managem

Le tableau suivant présente l'effectif de Managem par filiales⁷⁰ et par type de contrat au 30 juin 2011 :

Filiale	Type de contrat	CSU	CAD	MAI	EMP	OUV	Total
TECHSUB	DI	2	9	11	20	67	109
CMG	DI	13	48	128	50	350	589
CTTA	DI		4		1		5
CTT	DI	20	72	148	95	337	672
REMINEX	DI	23	44	39	7	20	133
SAMINE	DI	5	13	32	17	164	231
MANAGEM	DI	19	31	20	1		71
	EX	4	7	8			19
AKKA	DI	4	25	55	22	191	297
SMI	DI	15	39	107	56	319	536
MANATRADE	DI	1	7				8
Total		106	299	548	269	1448	2670

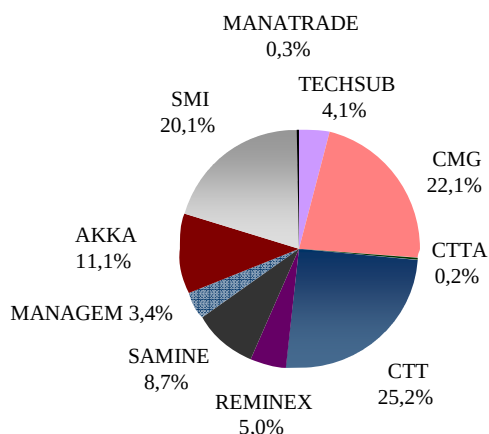
Source : Managem

* CSU : Cadres Supérieurs, CAD : Cadres, MAI : Maîtrises, EMP : Employés, OUV : Ouvriers

⁷⁰ Manadist n'est pas représentée du fait qu'elle utilise les ressources humaines de Manatrade en attendant l'affectation d'effectifs

Le graphique suivant présente l'effectif du Groupe Managem par filiale au 30 juin 2011 :

Répartition de l'effectif du Groupe Managem par filiale au 30 juin 2011



Source : Managem

Au 30 juin 2011, les filiales opérationnelles du Groupe emploient 87,6% de l'effectif global. Les filiales supports quant à elles rassemblent 9,0% du total des salariés. La part de l'effectif au niveau du holding ressort à 3,4%.

b. Structure de l'effectif par tranche d'âge

Le tableau suivant présente la répartition de l'effectif du Groupe Managem par tranche d'âge au 30 juin 2011 :

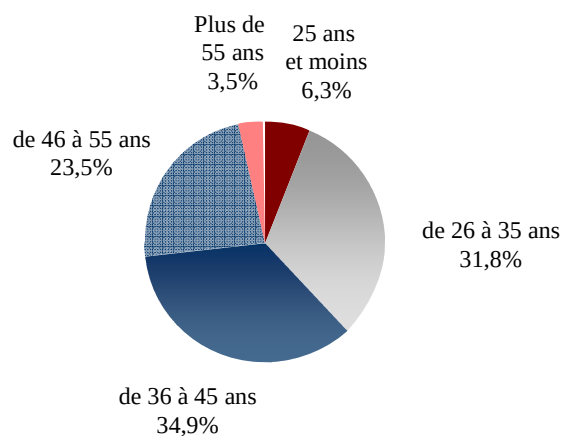
	Cadres Supérieurs	Cadres	Maîtrises	Employés	Ouvriers	Total
25 ans et moins	0	22	20	62	65	169
de 26 à 35 ans	14	125	159	78	473	849
de 36 à 45 ans	43	56	215	81	537	932
de 46 à 55 ans	39	80	130	39	339	627
Plus de 55 ans	10	16	24	9	34	93
Total	106	299	548	269	1 448	2 670

Source : Managem

* CSU : Cadres Supérieurs, CAD : Cadres, MAI : Maîtrises, EMP : Employés, OUV : Ouvriers

Le graphique ci-dessous présente la répartition de l'effectif de Managem par tranche d'âge au 30 juin 2011 :

Répartition de l'effectif de Managem par tranche d'âge au 30 juin 2011



Source : Managem

Au 30 juin 2011, l'effectif du Groupe Managem dont l'âge moyen s'établit entre 26 et 45 ans ressort à 1 781 personnes soit, 66,7% de l'ensemble des employés. Les moins de 25 ans représentent 6,3% alors que les plus de 46 ans comptent pour 27,0% du total des employés.

Au 30 juin 2011, la catégorie des salariés dont l'âge s'établit entre 26 et 55 ans représente près de 90,2% de l'effectif total du Groupe. La part des moins de 25 ans chez les ouvriers ressort à 4,5%, chez les employés à 23,0%, chez les agents de maîtrises à 3,6% et chez les cadres à 7,4%.

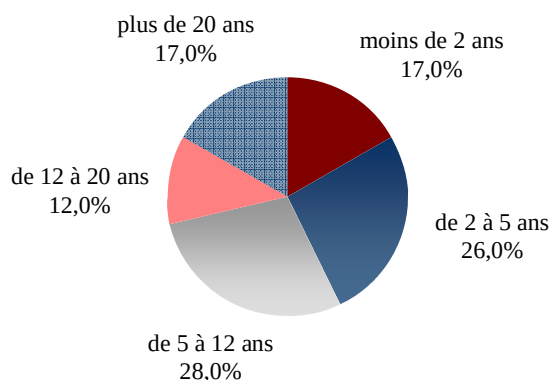
Au 30 juin 2011, la part des plus de 55 ans au sein du Groupe ressort à 2,3% chez les ouvriers, à 3,3% chez les employés, à 4,4% chez les agents de maîtrises, à 5,4% chez les cadres et à 9,4% chez les cadres supérieurs.

L'âge moyen des salariés du Groupe Managem s'établit à 39,1 ans au 30 juin 2011.

c. Structure de l'effectif par ancienneté moyenne

Le graphique ci-dessous renseigne sur la répartition de l'effectif de Managem par ancienneté moyenne au 30 juin 2011 :

Répartition de l'effectif de Managem par ancienneté moyenne au 30 juin 2011



Source : Managem

La répartition par ancienneté moyenne souligne l'importante expérience dont jouit le personnel de Managem. En effet, plus de 57,0% de l'effectif a une présence au sein du Groupe qui est supérieure à 5 ans.

d. Turnover

Le tableau suivant détaille l'évolution des départs et recrutement de Managem sur la période 2008 – 2010 :

	2008	2009	Var. 09/08	2010	Var. 10/09	S1 2011	Var. S1 11/10
Départs	218	134	-38,5%	120	-10,4%	70	-41,7%
Départs volontaires	159	77	-51,6%	70	-9,1%	24	-65,7%
Recrutements	389	126	-67,6%	210	66,7%	258	22,9%
Solde (R-D)	171	-8	NA	90	NA	188	NA

Source : Managem

Le turnover⁷¹ de Managem s'établit à 1,0% au 30 juin 2011 comparativement à 2,9 % en 2010 soit, une baisse de 190 points base. Ce niveau est en ligne avec la politique RH du Groupe qui cible la fidélisation des collaborateurs.

⁷¹ Turnover = Départs volontaires / Effectif (n-1)

VII.3.3. Politique de formation

Après dix ans de pratique du système de classification Hay via le référentiel des familles d'emploi, Managem a lancé en 2009 un projet de référentiel des emplois et des compétences formalisé dans un guide décliné à l'intention de l'ensemble des collaborateurs, cadres, ETAM et opérateurs. Un guide qui permet à la fois d'explicitier clairement les comportements attendus pour délivrer des résultats durables, tout en donnant à chacun des collaborateurs du Groupe les clés de la réussite de leur carrière au sein de l'entreprise.

Ce guide alimente par ailleurs le projet du Campus Managem, toute nouvelle plateforme de partage d'expertise destinée non seulement à former, mais surtout à devenir un lieu d'ouverture au service des cœurs de métier, une source de motivation pour les équipes et un révélateur de talents auprès de tous les partenaires du Groupe.

L'objectif de la structure du Campus est de répondre efficacement aux besoins en compétence pour accompagner le développement du Groupe. Sa méthode pédagogique est fondée sur une approche Compétences qui permet de répondre efficacement aux exigences du milieu de travail tout en ciblant des objectifs pédagogiques précis.

L'année 2010 a été marquée par un regain de l'activité formation après un contexte défavorable en 2009. Le lancement des modules métier par le centre de formation a permis d'intéresser une large population opérationnelle incluant la sous-traitance. Le nombre d'actions de formation a été de 270 soit, près de 3 800 bénéficiaires.

A terme, les programmes du campus couvriront tous les métiers du groupe.

VII.3.4. Communication interne

L'objectif de la politique de communication interne de Managem est de communiquer à tous les intervenants internes les informations stratégiques (vocation, vision et valeurs), opérationnelles (projets, chiffres, réalisations, etc.) et professionnelles (RH, social, etc.) nécessaires à la réalisation de leurs objectifs.

Pour se faire, la Direction des Ressources Humaines (DRH) s'appuie sur un certain nombre de supports appropriés (revus 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.).

VII.3.5. Politique de rémunération et de primes

Managem offre des parcours professionnels motivants et de réelles possibilités de promotion sociale. De manière générale, Managem s'efforce d'offrir des salaires et des avantages sociaux compétitifs par rapport à ceux du marché local et à ceux offerts par des entreprises comparables.

La politique de rémunération de Managem poursuit par ailleurs plusieurs objectifs :

- permettre à l'entreprise de maîtriser et d'optimiser le coût total des éléments de rémunération et des avantages individuels ou collectifs (salaires de base, primes et indemnités, parts variables, prévoyance, retraite, etc.) ;
- permettre aux salariés de percevoir une rémunération équitable tenant compte de leurs efforts et de leurs résultats et leur permettant de disposer de divers composants de rétribution compatibles avec leurs propres objectifs ;
- développer la cohérence, l'équité et la clarté dans le système de rémunération, en mettant en place un système commun de classification des familles d'emplois.

Deux composantes sont prises en compte dans la définition des rémunérations. La première est le fixe, définie selon trois étapes :

- le positionnement du collaborateur par rapport au poste ;
- l'établissement de la matrice des salaires équitables sur la base des salaires de référence du marché national ;
- l'étude de l'écart du salaire de chaque collaborateur par rapport au salaire de référence, correspondant à son niveau de responsabilité et au niveau de maîtrise du poste occupé.

C'est seulement à l'issue de ces trois étapes que les décisions d'augmentation sont prises, les augmentations pouvant être délivrées sous formes diverses (cash, avantages sociaux, prestations sociales, etc.).

La deuxième composante envisagée prend en compte des éléments basés sur le court terme (1 an) et est calculée, en fonction du niveau de responsabilité, par rapport à :

- la performance individuelle via des objectifs SMART alignés aux objectifs de l'entité de l'entreprise ;
- la performance entité ;
- la performance entreprise.

Le processus d'appréciation et de rétribution est porté par un Comité de Carrière qui, pour gagner en efficacité, est régi par un fonctionnement approprié :

- un accompagnement renforcé des managers pour la réussite de l'exercice en instaurant des Comités de Carrières sites pour le traitement collégial des évolutions des ETAM ;
- un Comité des Carrières Branches d'Activités pour plus d'indépendance sur les décisions d'organisation et d'évolution au sein des entités ;
- un Comité de Carrières restreint pour débattre des propositions de la DRH ;
- une réorganisation du processus de restitution permettant de toucher l'ensemble de l'encadrement.

VII.3.6. Relation avec les syndicats

Managem attache une grande importance à maintenir un dialogue social de qualité avec ses partenaires sociaux. Chaque année des protocoles d'accord, intégrant les différents points relatifs aux aspects rémunérations et avantages sociaux, sont signés avec les représentants du personnel.

A noter l'absence d'arrêts de travail relatifs aux mouvements sociaux sur les deux dernières années.

Le tableau suivant présente l'évolution des jours d'arrêts de travail relatifs aux mouvements sociaux sur les 3 dernières années :

2EME TRIMESTRE 2008

	2008
Nombre de jours d'arrêt de travail	1
Nombre de salariés concernés	468
Nombre de jours hommes d'immobilisation	468

Source : Managem

3EME TRIMESTRE 2008

	2008
Nombre de jours d'arrêt de travail	1
Nombre de salariés concernés	113
Nombre de jours hommes d'immobilisation	113

Source : Managem

SUR LES 3 DERNIERES ANNEES ET AU 1^{ER} SEMESTRE 2011

	2008	2009	2010	S1 2011
Nombre de jours d'arrêt de travail	2	0	0	0
Nombre de salariés concernés	581	0	0	0
Nombre de jours hommes d'immobilisation	581	0	0	0
Taux de couverture de la grève	0,3	0,0	0,0	0,0

Source : Managem

A noter qu'en 2008, les 2 jours d'arrêt de travail n'ont pas concerné des revendications sociales émanant des employés de Managem. En effet, les salariés de la société de transport auprès de laquelle SMI sous-traite l'accompagnement du personnel ont observé une grève, provoquant ainsi un arrêt de travail dans le site minier pour une durée de 2 jours.

VII.3.7. 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 intervenir 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 toutes situations de mise en danger.

Les responsables doivent également être sensibilisés à l'importance de la sécurité. Ils doivent allier leurs objectifs de productivité aux exigences de travail et de sécurité. La mise en place progressive des Comités d'Hygiène et de Sécurité permet également de renforcer les exigences de Managem et de formaliser les processus déjà appliqués depuis plusieurs années. Enfin, le Risk-Management permet de prévoir les risques réels et potentiels pouvant survenir et l'évolution de leurs conséquences afin de pérenniser les activités du Groupe.

Outre l'attention constante portée aux matériels de sécurité et aux équipements individuels, des actions prioritaires sont mises en œuvre au niveau des entités du Groupe :

- identifier et évaluer les risques afin de les prévenir, conformément à la démarche sécurité engagée par le Groupe ;
- informer puis former les collaborateurs afin de prévenir les accidents du travail. On dénombre ainsi environ 1 200 participants aux actions de formation à la sécurité en 2010 ;
- poursuivre les démarches de certification des systèmes de management de la sécurité (trois entités sont déjà certifiées OHSAS 18001 version 2007 à savoir, CTT Bou - Azzer, CTT Guemassa et Reminex Valorisation alors que des projets de certification continuent sur les autres sites).

L'évolution des accidents constatés par les différents sites d'exploitation de Managem sur la période 2008 - 2010 est présentée dans le tableau ci-dessous :

	2008	2009	2010	Var.09/08	Var.10/09
Nombre d'accidents	145	140	128	-3,5%	-8,6%

Source : Managem

Compte tenu des mesures prises par la société pour améliorer le niveau de sécurité (telles que décrites ci-dessus), Managem a pu réduire le nombre d'accidents sur ses sites de près de 11,7% entre 2008 et 2010.

VII.4. Moyens techniques

VII.4.1. Systèmes d'information

Couvrant l'intégralité de ses filiales au Maroc et à l'international, le système d'information mis en place par Managem se caractérise par une plate-forme technologique fiable et une large couverture fonctionnelle.

L'objectif principal des SI est d'accompagner Managem dans son développement au Maroc et à l'international, en lui permettant d'être compétitive et performante.

L'alignement des SI à la stratégie de Managem se traduit par le lancement de schémas directeurs des systèmes d'information d'une manière périodique à savoir, tous les 5 ans.

Dans le cadre de son nouveau plan stratégique de développement, Managem positionne les SI au centre de son développement en lançant le Schéma Directeur SI 2011 – 2015 (SDSI) qui d'une part consolide l'existant et d'autre part répond aux nouveaux besoins en termes de structure, de maîtrise des processus, de pilotage de la performance et de création de valeur.

L'ambition du Groupe pour le SDSI 2011 – 2015 est de s'orienter beaucoup plus vers les métiers et de couvrir l'amont et l'aval de ses activités minières et hydrométallurgies aussi bien au Maroc qu'à l'international, notamment dans les domaines relatifs à :

- la gestion de la connaissance ;
- la gestion de la performance opérationnelle et stratégique ;
- la gestion des compétences ;
- la communication et le travail collaboratif.

La performance et l'efficacité des outils qui forment le SI actuel de Managem constituent un réel levier de développement qui garantit une couverture fonctionnelle très large, une infrastructure technique sécurisée et une disponibilité permanente.

Preuve de leur efficacité, les processus SI de Managem sont certifiés ISO 9001 version 2008 et s'inspirent des normes en vigueur en matière de gouvernance SI.

Managem a opté pour des progiciels comme choix stratégiques pour son système d'information. Toutefois, Managem a recours à des développements spécifiques pour assurer une couverture fonctionnelle plus large.

Bâtit sur une plateforme technologique de pointe lui assurant sécurité, disponibilité et performance, le SI de Managem utilise des logiciels intégrés utilisant les standards et les « best practices » reconnus au niveau international. Elle est structurée autour de trois pôles principaux :

- pôle Infrastructure, Réseaux et Télécommunications ;
- pôle Système d'Information de Gestion et de Pilotage ;
- pôle Système d'Information Métiers.

VII.5. Politique de développement durable

1. Protection de l'environnement

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 menaces en opportunités : les rejets des sites miniers, dont le stockage était autrefois problématique compte tenu des nuisances sur l'environnement, sont aujourd'hui valorisés grâce aux procédés développés par le centre de recherche.

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.

Pour structurer sa démarche environnementale, Managem s'appuie sur la méthode PEE (Plan Environnement Entreprise), expérimentée en 2000 sur le site de Guemassa. Le site industriel est désormais certifié selon la norme ISO 14001. Cette démarche est en cours de déploiement sur les autres sites.

Par ailleurs, Managem a engagé dans le cadre d'une politique générale de Risk-Management, une démarche de prévention des risques industriels dont les objectifs sont :

- identification des risques environnementaux et industriels susceptibles de survenir ;
- évaluation des conséquences possibles ;
- mise en place des actions d'amélioration et des moyens de contrôle, de limitation et de protection au cas où les risques résiduels restants se manifestaient.

2. Politique sociale et sociétale

La politique adoptée par Managem en matière de responsabilités sociales et sociétales consiste à privilégier une approche qui met l'accent sur le développement des personnes et des communautés à travers trois axes stratégiques :

2.1 Promouvoir la démarche Santé, Sécurité et Hygiène

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.

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 terme 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.

2.2 Promouvoir le bien-être du personnel

- Lutter contre l'analphabétisme : des programmes d'alphabétisation sont mis en place dans l'ensemble des sites ;
- Accompagner le personnel pour l'accès à la propriété ;
- Organiser des animations socioculturelles et des festivités dans les sites éloignés ;
- Instaurer un échange permanent avec les partenaires sociaux.

2.3 Accorder une attention soutenue au profit des populations avoisinant les sites miniers

- Contribuer au développement de la femme rurale par la lutte contre l'analphabétisme, par la promotion de projets générateurs de revenu, par l'encouragement de la scolarisation des jeunes filles et par le lancement de campagnes de préventions contre les risques liés à l'hygiène et la santé ;
- Promouvoir l'éducation pour tous en participant aux réaménagements des classes et en encourageant les enfants scolarisés par la distribution de kits scolaires, etc. ;
- Faciliter l'accès à l'eau potable et participer au projet d'irrigation, d'électrification et de désenclavement. Au delà de l'apport en termes d'infrastructures médical, scolaire et socioculturel des projets miniers concrétisés par Managem dans différentes régions, Managem assure l'aide matérielle et l'assistance technique permettant aux populations avoisinantes d'accéder à l'eau et à l'électricité. Managem participe également aux projets de désenclavement par la réalisation de projets de route.

VII.6. 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.

Les filiales de Managem ont toutes adopté un système de Management Qualité mobilisant l'ensemble de leurs ressources autour de la satisfaction des clients et la maîtrise et l'amélioration continue des processus.

La qualité est une notion centrale qui, au sein du Groupe, se décline suivant trois axes :

- placer le client et les prestataires au centre des préoccupations ;
- améliorer durablement la qualité des produits et services, mais aussi les processus permettant de créer et de maintenir la qualité au niveau le plus élevé ;
- faire de la qualité un outil de capitalisation du savoir-faire du Groupe, en adoptant une démarche garante d'un savoir-faire et d'une expertise en constante amélioration.

Ainsi la plupart des filiales ont certifié leur système de Management Qualité selon la norme internationale ISO 9001 V 2000. Les entités certifiées sont Managem SA, CMG, CTT, Reminex et Samine.

VII.7. 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. C'est ce qui 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 s'articule autour des principaux axes suivants :

- continuer à développer le portefeuille des ressources minières pour atteindre une taille critique dans chacune des activités du Groupe ;
- investir dans de nouveaux projets résultants des efforts de R&D et présentant une forte valeur ajoutée ;
- saisir, de manière sélective, les opportunités qui permettent à Managem de tirer profit de son expérience et de son savoir faire.

VII.7.1. Politique de Recherche et Développement

Les principales missions de la R&D à Managem consistent à accompagner la stratégie de développement du Groupe à travers :

- la mise au point de nouveaux procédés et de nouveaux produits pour améliorer la valeur ajoutée des produits finis de Managem ;
- le développement des procédés pour la valorisation des gisements au Maroc et à l'international ;
- l'accompagnement des exploitations minières de façon à améliorer leurs performances, à répondre aux nouvelles exigences de leurs clients et à faire face aux nouvelles contraintes réglementaires.

Le centre de recherche de Managem dispose de laboratoires et d'installations pilotes lui permettant d'accomplir ses missions dans les meilleures conditions et avec des technologies de pointe connues dans la profession. L'organisation de ce centre repose sur une équipe pluridisciplinaire constituée d'une cinquantaine de techniciens.

VII.7.2. Investissements

Le secteur minier est par définition capitalistique ce qui nécessite des investissements importants et des projets de développement récurrents.

Managem a une politique d'investissement volontariste, qui a pour but d'assurer une croissance rentable, basée sur :

- la diversification de son portefeuille de projets tant au Maroc qu'à l'international. Ces projets nécessitent des investissements plus au moins important 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 2008 – 2010 ainsi que le 1^{er} semestre 2011 :

En Mdh	2008	2009	2010	S1 2011	TCAM 10/08
Investissements physiques	321,4	109,6	148,1	107,9	-32,1%
Projets de développement	257,2	124,6	85,3	343,5	-42,4%
Recherche et développement	208,9	98,6	213,2	112,2	1,0%
Infrastructure	157,0	93,5	126,8	100,5	-10,1%
Autres	5,0	0	0,4	0,1	-71,7%
Total	949,5	426,3	573,8	664,2	-22,3%

Source : Managem

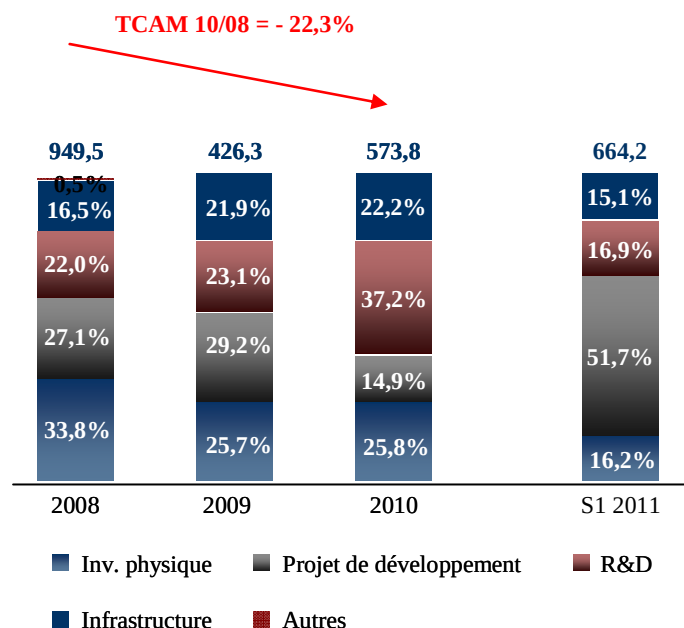
Les investissements consentis par le Groupe Managem ont connu une baisse moyenne de 22,3% sur la période 2008 – 2010 du fait de :

- la conjoncture défavorable liée à la crise 2008 qui a amené le groupe à optimiser l'allocation de ses ressources financières, en particulier en 2009 ;
- l'année 2010 n'inclut pas les projets de construction à l'international (REG et LAMIKAL pour un montant de 142,3 Mdh), hors périmètre de consolidation.

Au premier semestre de l'année 2011, les investissements du Groupe se sont établis à 664,2 Mdh comparativement à 254,6 Mdh au 1^{er} semestre 2010. Ils ont concerné la construction en cours du site aurifère de Bakoudou au Gabon, des fours en RDC, le lancement des principales commandes des équipement usine dans le cadre du projet d'extension de SMI et l'achèvement du puit III relatif au projet SMI.

Le graphique ci-dessous illustre la ventilation des investissements du Groupe Managem⁷² par catégorie sur la période 2008 – S1 2011 :

Ventilation des investissements du Groupe Managem par catégorie



Source : Managem

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 aval Draâ Sfar ;
- le projet de la nouvelle unité d'or d'Akka ;
- le projet de sulfate de sodium ;
- l'extension gravimétrie et unités hydrométallurgiques ;
- le projet oxyde de cobalt ;
- le projet unité de dépôt d'acide ;
- l'extension de SMI.

⁷² Investissements consolidés hors investissements de construction des projets à l'international dont REG (mine d'or au Gabon) et Lamikal (fours de cobalt en RDC) pour un montant de 142,3 Mdh

VII.7.3. Politique de financement

Managem finance en fonds propres la phase « Recherche » pour les projets validés alors que le financement bancaire est mis en place pour couvrir entre 40% et 70% de l'investissement en construction (hors recherche).

Chaque société porte son propre financement tout en limitant le recours à la garantie de la holding. Aussi, les sûretés accordées aux bailleurs de fonds doivent être en adéquation avec la réglementation des pays d'implantation.

La recherche du Financement démarre en général à partir de la conclusion de l'étude de faisabilité du projet. L'endettement couvre entre 40% et 70% de l'investissement en construction.

Le financement est porté par la société projet, le schéma est comme suit :

- 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.

RELATION AVEC L'OFFICE DES CHANGES

L'office des changes a toujours été un partenaire du Groupe Managem en l'accompagnant dans tous ses projets faisant intervenir une sortie de devise :

- dérogations permettant de contracter des couvertures contre la fluctuation des prix des matières premières auprès de banques internationales ;
- autorisations obtenues pour mener les investissements à l'étranger selon l'enveloppe arrêtée par Managem (Gabon, RDC, Suisse), et ce avant l'assouplissement apportées par les nouvelles circulaires de 2007 et de 2010.
- autorisations de cautionnement à l'international dans le cadre de projets.

A noter que Managem respecte les exigences de reporting de l'office des changes. En effet, elle remonte automatiquement les informations périodiques (reporting) et informe l'office des changes de toute opération ponctuelle autorisée par les circulaires.

Partie V. ANALYSE FINANCIERE

I. COMPTES SOCIAUX DE MANAGEM S.A

I.1. Analyse des comptes annuels

I.1.1. Analyse du Compte de Produits et Charges de Managem S.A

Le tableau suivant présente les agrégats du compte de produits et charges sur la période 2007 – 2010 :

En Mdh	2007	2008	Var. 08/07	2009	Var. 09/08	2010	Var. 10/09	TCAM 10/08
Ventes de biens et services produits	113,6	119,0	4,7%	110,4	-7,2%	146,5	32,8%	11,0%
Chiffre d'affaires	113,6	119,0	4,7%	110,4	-7,2%	146,5	32,8%	11,0%
Variation de stocks de produits	0,0	0,0	Ns	0,0	Ns	0,0	Ns	Ns
Immob. Produite par l'ent. pour elle-même	14,8	23,1	55,7%	11,5	-50,2%	0,0	-100,0%	-100,0%
Production	128,5	142,1	10,6%	121,9	-14,2%	146,5	20,2%	1,6%
Achats consommés de matières et fournitures	37,1	48,6	31,1%	35,2	-27,5%	35,1	-0,2%	-14,9%
Autres charges externes	24,5	24,9	1,6%	24,3	-2,4%	23,4	-3,7%	-3,1%
Consommations de l'exercice	61,6	73,5	19,3%	59,5	-19,0%	58,5	-1,6%	-10,7%
Valeur ajoutée	66,9	68,6	2,6%	62,4	-9,1%	88,0	41,1%	13,3%
VA/CA	58,6%	57,7%	-90 pts	56,5%	-120 pts	60,0%	350 pts	230 pts
Subventions d'exploitation	0,0	0,0	Ns	0,0	Ns	0,0	Ns	Ns
Impôts et taxes	2,8	2,2	-21,4%	2,9	36,0%	2,5	-13,8%	8,3%
Charges de personnel	37,6	39,9	6,0%	39,5	-0,8%	52,4	32,6%	14,7%
Excédent brut d'exploitation (EBE)	26,5	26,6	0,2%	19,9	-25,1%	33,0	66,0%	11,5%
EBE/CA	23,0%	22,3%	-70 pts	18,0%	-430 pts	22,5%	450 pts	20 pts
Autres produits d'exploitation	2,0	0,3	-85,2%	3,7	>100,0%	1,6	-55,7%	132,4%
Autres charges d'exploitation	0,4	0,4	0,0%	0,4	0,0%	0,5	20,0%	9,5%
Reprise d'exploitation, transfert de charges	0,0	0,0	Ns	0,0	Ns	0,0	Ns	Ns
Dotations d'exploitation	22,1	29,0	31,5%	13,9	-52,3%	4,3	-69,0%	-61,5%
Résultat d'exploitation	6,1	-2,6	NA	9,3	NA	29,9	>100,0%	NA
REX/CA	5,1%	-2,2%	NA	8,4%	NA	20,4%	1 200 pts	NA
Produits financiers	60,6	156,4	>100,0%	40,4	-74,2%	135,6	>100,0%	-6,9%
Charges financières	27,4	42,9	56,7%	60,5	41,3%	53,8	-11,1%	12,1%
Résultat financier	33,3	113,6	>100,0%	-20,2	NA	81,7	NA	-15,2%
Résultat courant avant impôts	39,4	111,0	>100,0%	-10,9	NA	111,6	NA	0,3%
Résultat non courant	-0,1	11,7	NA	19,4	66,1%	-0,7	NA	NA
Résultat avant impôt	39,3	122,7	>100,0%	8,6	-93,0%	110,9	>100,0%	-4,9%
Impôt sur les bénéfices	0,8	1,4	69,5%	0,8	-43,1%	1,4	81,5%	1,6%
Résultat net de l'exercice	38,4	121,3	>100,0%	7,8	-93,6%	109,5	>100,0%	-5,0%

Source : Managem

a. Chiffre d'affaires

Le tableau ci-après présente l'évolution du Chiffre d'affaires de Managem S.A sur la période 2007 – 2010 :

En Mdh	2007	2008	Var. 08/07	2009	Var. 09/08	2010	Var. 10/09	TCAM 10/08
Ventes de services au Maroc	83,8	90,5	8,0%	89,9	-0,7%	115,6	28,6%	13,0%
Ventes de services à l'étranger	28,9	21,2	-26,9%	19,0	-10,2%	30,9	62,7%	20,9%
Reste du poste des ventes et services produits	0,9	7,3	>100,0%	1,5	-80,0%	0,1	-96,5%	-91,6%
Chiffre d'affaires global	113,6	119,0	4,7%	110,4	-7,2%	146,5	32,8%	11,0%

Source : Managem

En 2008, le chiffre d'affaires de Managem a progressé de 4,7% à 119,0 Mdh, drainé par la hausse des prestations de service rendues aux filiales, principalement en provenance de CTT (+2,9 Mdh) et CMG (+1,5 Mdh) suite à la hausse des achats de ces dernières.

En 2009, le chiffre d'affaires a enregistré une baisse de 7,2% à 110,4 Mdh impactée par la baisse des prestations de services rendues aux filiales dans un contexte de diminution des achats des filiales (à savoir -4,9 Mdh chez CTT, -4,1 Mdh chez CMG, -0,4 Mdh chez TECHSUB, -0,5 Mdh chez SAMINE, -0,02 Mdh chez REMINEX et -0,4 Mdh chez AGM) et la diminution des investissements de recherche à l'international.

En 2010, le chiffre d'affaires a progressé de 32,8% à 146,5 Mdh généré d'une part, par la hausse des rémunérations de gestion des filiales pour 20,2 Mdh dont principalement +12,7 Mdh en provenance de SMI, +3,5 Mdh de CMG, +1,8 Mdh de CTT, +1,8 Mdh d'AGM d'une part et par la hausse de l'effort de recherche à l'international d'autre part (commissions centralisées par Managem).

b. Valeur ajoutée

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la valeur ajoutée de Managem S.A entre 2007 et 2010 :

En Mdh	2007	2008	Var. 08/07	2009	Var. 09/08	2010	Var. 10/09	TCAM 10/08
Production	128,5	142,1	10,6%	121,9	-14,2%	146,5	20,2%	1,6%
Achats consommés de matières et fournitures	37,1	48,6	31,1%	35,2	-27,5%	35,1	-0,2%	-14,9%
Autres charges externes	24,5	24,9	1,6%	24,3	-2,4%	23,4	-3,7%	-3,1%
Consommations	61,6	73,5	19,3%	59,5	-19,0%	58,5	-1,6%	-10,7%
Valeur ajoutée	66,9	68,6	2,6%	62,4	-9,1%	88,0	41,1%	13,3%
VA/CA	58,6%	57,7%	-90 pts	56,5%	-120 pts	60,0%	350 pts	230 pts

Source : Managem

Le tableau suivant présente l'évolution des autres charges externes de Managem S.A sur la période 2007 – 2010 :

En Mdh	2007	2008	Var. 08/07	2009	Var. 09/08	2010	Var. 10/09	TCAM 10/08
Location et charges locatives	2,0	1,7	-18,3%	1,9	11,9%	0,8	-56,7%	-30,4%
Redevances de crédit-bail	0,7	1,2	58,1%	3,6	>100,0%	4,7	30,8%	>100,0%
Entretien et réparations	0,8	1,0	36,8%	0,9	-16,1%	0,7	-18,8%	-17,5%
Primes d'assurances	0,4	0,5	21,9%	0,4	-19,6%	0,4	11,9%	-5,1%
Rémunérations du personnel extérieur à l'entreprise	0,3	0,4	47,8%	0,1	-86,4%	0,0	-11,6%	-65,3%
Rémunérations d'intermédiaires et honoraires	3,2	3,6	12,2%	3,4	-6,1%	2,8	-17,9%	-12,2%
Redevances pour brevets, marques, droits...	0,0	0,0	Ns	0,0	Ns	0,0	Ns	Ns
Transport	0,0	0,0	-26,7%	0,1	>100,0%	0,1	-19,8%	90,2%
Déplacements, missions et réceptions	13,2	12,3	-6,9%	7,6	-38,3%	10,1	32,4%	-9,6%
Reste du poste des autres charges externes	3,9	4,3	9,5%	6,5	53,1%	3,8	-40,9%	-4,9%
Total	24,5	24,9	1,6%	24,3	-2,4%	23,4	-3,7%	-3,1%

Source : Managem

En 2008, la valeur ajoutée de Managem s'est appréciée de 2,6% à 68,6 Mdh impactée par :

- la hausse de 10,6% de la production à 142,1 Mdh, liée à l'amélioration du chiffre d'affaires ;
- la croissance de 31,1% des achats de matières et fournitures à 48,6 Mdh du fait de la hausse des prestations de service rendues aux filiales.
- la progression de 1,6% des autres charges externes à 24,9 Mdh portée par la croissance de 58,1% des redevances de crédit-bail à 1,2 Mdh (opérations de leasing sur les véhicules de transport) et par l'augmentation de 12,2% des rémunérations d'intermédiaires et honoraires à 3,6 Mdh du fait de la réalisation d'études stratégiques portant sur les choix et les orientations stratégiques du Groupe.

Sur l'année 2009, la valeur ajoutée a reculé de 9,1% à 62,4 Mdh. Cette évolution tient compte de :

- la baisse de la production de 14,2% à 121,9 Mdh ;
- le recul des achats consommés de matières et fournitures de 27,5% à 35,2 Mdh sous l'effet du plan de diminution des charges ;
- le recul de 2,4% des autres charges externes à 24,3 Mdh. Cette évolution tient compte d'une hausse des redevances de crédit-bail à 3,6 Mdh suite aux opérations de lease-back réalisées sur les équipements de bureau et des plateaux des Twin et par la diminution de 38,3% du poste « déplacements, missions et réceptions » à 7,6 Mdh sous l'effet du plan de rationalisation des charges en réponse au contexte de crise.

A noter que le taux de valeur ajoutée perd 120 points de base sur l'exercice à 56,5%.

Sur l'année 2010, et parallèlement à l'amélioration de la performance de Managem, la valeur ajoutée a évolué de 41,1% à 88,0 Mdh sous la conjonction des facteurs suivants :

- une hausse de la production de 20,2% à 146,5 Mdh ;
- une légère baisse des achats consommés de matières et fournitures à 35,1 Mdh liée à la baisse des immobilisations produites⁷³ par l'entreprise pour elle-même ;

⁷³ Les immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même sont des investissements de recherches et d'infrastructures minières que Managem réalise pour elle-même (ouvrages d'arts : galeries, puits, cheminées et constructions).

- la diminution de 3,7% des autres charges externes. Cette évolution est impactée par la hausse de 30,8% des redevances de crédit-bail suite aux opérations de lease-back réalisées en 2009 (effet année pleine réalisée durant l'exercice 2010) et le recul de 17,9% des rémunérations d'intermédiaires et honoraires du fait de la non récurrence de certaines missions réalisées. Parallèlement au développement des activités à l'international, le poste « Déplacements, missions et réceptions » réalise une croissance de 32,4% à 10,1 Mdh.

Le taux de valeur ajouté s'apprécie de 350 points de base comparée à l'année précédente pour s'établir à 60,0%.

c. Excédent Brut d'Exploitation

Le tableau ci-contre présente l'évolution de l'excédent brut d'exploitation de Managem S.A sur la période 2007 – 2010 :

En Mdh	2007	2008	Var. 08/07	2009	Var. 09/08	2010	Var. 10/09	TCAM 10/08
Valeur ajoutée	66,9	68,6	2,6%	62,4	-9,1%	88,0	41,1%	13,3%
Impôts et taxes	2,8	2,2	-21,4%	2,9	36,0%	2,5	-13,8%	8,3%
Charges de personnel	37,6	39,9	6,0%	39,5	-0,8%	52,4	32,6%	14,7%
Excédent brut d'exploitation	26,5	26,6	0,2%	19,9	-25,1%	33,0	66,0%	11,5%
EBE/CA	23,0%	22,3%	-70 pts	18,0%	-430 pts	22,5%	450 pts	NA

Source : Managem

En 2008, l'excédent brut d'exploitation s'est apprécié de 0,2% à 26,6 Mdh impacté par :

- la croissance de 2,6% de la valeur ajoutée ;
- la baisse de 21,4% des impôts et taxes à 2,2 Mdh du fait de la diminution de la patente ;
- l'augmentation de 6,0% des charges de personnel à 39,9 Mdh générée par l'augmentation de l'effectif.

En 2009, l'excédent brut d'exploitation a régressé de 25,1% à 19,9 Mdh principalement impacté par la baisse de la valeur ajoutée. Les charges de personnel enregistrent une légère baisse à 39,5 Mdh.

En 2010, l'excédent brut d'exploitation a progressé de 66,0%, drainé par la croissance de 41,1% de la valeur ajoutée et ce, malgré la hausse des charges de personnel de 32,6% à 52,4 Mdh expliquée par une légère augmentation de la masse salariale.

d. Résultat d'exploitation

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat d'exploitation de Managem S.A sur la période 2007 – 2010 :

En Mdh	2007	2008	Var. 08/07	2009	Var. 09/08	2010	Var. 10/09	TCAM 10/08
Excédent brut d'exploitation	26,5	26,6	0,2%	19,9	-25,1%	33,0	66,0%	11,5%
Autres produits d'exploitation	2,0	0,3	-85,2%	3,7	>100,0%	1,6	-55,7%	132,4%
Autres charges d'exploitation	0,4	0,4	0,0%	0,4	0,0%	0,5	20,0%	9,5%
Reprises d'exploitation ; transfert de charges	0,0	0,0	Ns	0,0	Ns	0,0	Ns	NA
Dotations d'exploitation	22,1	29,0	31,5%	13,9	-52,3%	4,3	-69,0%	-61,5%
Résultat d'exploitation	6,1	-2,6	NA	9,3	NA	29,9	>100,0%	NA
REX/CA	5,1%	-2,2%	NA	8,4%	NA	20,4%	1 200 pts	NA

Source : Managem

Le tableau suivant présente l'évolution des dotations aux amortissements de Managem sur les 4 dernières années :

En Mdh	2007	2008	Var. 08/07	2009	Var. 09/08	2010	Var. 10/09	TCAM 10/08
Immobilisations en non-valeurs	0,1	0,1	0,0%	0,1	0,0%	0,1	0,0%	0,0%
Charges à répartir sur plusieurs exercices	0,1	0,1	0,0%	0,1	0,0%	0,1	0,0%	0,0%
Immobilisations incorporelles	15,6	24,6	57,9%	10,3	-58,3%	1,4	-85,7%	-75,6%
Immobilisations en recherche et développement	15,4	24,4	58,5%	10,1	-58,6%	1,4	-85,9%	-75,8%
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	0,2	0,3	19,1%	0,2	-33,1%	0,0	-76,0%	-60,0%
Immobilisations corporelles	6,4	4,3	-32,3%	3,5	-18,7%	2,8	-19,6%	-19,2%
Constructions	0,3	0,3	0,0%	0,1	-75,0%	0,1	0,0%	-50,0%
Installations techniques, matériel et outillage	0,0	0,0	7,0%	0,0	0,0%	0,0	1,4%	0,7%
Matériel de transport	0,2	0,2	31,3%	0,1	-54,2%	0,1	2,5%	-31,5%
Mobilier, matériel de bureau et aménagements	5,9	3,8	-35,9%	3,3	-12,4%	2,6	-20,9%	-16,7%
Dotations aux amortissements	22,1	29,0	31,5%	13,9	-52,3%	4,3	-68,5%	-61,2%

Source : Managem

En 2008, le résultat d'exploitation est négatif à -2,6 Mdh du fait de la hausse des investissements de recherche à l'international de 8,5 Mdh amortis intégralement sur l'année.

En 2009, le résultat d'exploitation est positif à 9,3 Mdh et ce, malgré la diminution de l'excédent brut d'exploitation. Cette tendance s'explique par la baisse des amortissements relatifs à la recherche suite à la baisse des investissements de recherche à l'international et ce, dans le cadre d'une rationalisation des dépenses en réponse au contexte de crise.

En 2010, le résultat d'exploitation s'établit à 29,9 Mdh, généré par l'amélioration de l'EBE de 13,1 Mdh et la baisse des dotations aux amortissements à 4,3 Mdh.

e. Résultat financier

Le tableau ci-après présente l'évolution du résultat financier de Managem S.A sur les 4 derniers exercices :

En Mdh	2007	2008	Var. 08/07	2009	Var. 09/08	2010	Var. 10/09	TCAM 10/08
Produits financiers	60,6	156,4	>100,0%	40,4	-74,2%	135,6	>100,0%	-6,9%
Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	50,9	133,9	>100,0%	0,0	-100,0%	125,5	Ns	-3,2%
Gains de change	0,1	0,2	>100,0%	0,2	-29,5%	0,0	-74,6%	-57,7%
Intérêts et autres produits financiers	9,6	22,0	>100,0%	39,5	79,2%	9,1	-76,8%	-35,6%
Reprises financières, transferts de change	0,1	0,2	>100,0%	0,7	>100,0%	0,9	24,9%	>100,0%
Charges financières	27,4	42,9	56,7%	60,5	41,3%	53,8	-11,1%	12,1%
Charges d'intérêts	27,0	42,1	55,8%	57,7	37,1%	52,2	-9,6%	11,3%
Pertes de change	0,1	0,0	-81,2%	1,9	>100,0%	0,2	-90,1%	170,8%
Autres charges financières	0,0	0,0	Ns	0,0	Ns	0,0	Ns	Ns
Dotations financières	0,2	0,7	>100,0%	0,9	24,9%	1,5	60,6%	41,6%
Résultat financier	33,3	113,6	>100,0%	-20,2	NA	81,7	NA	-15,2%

Source : Managem

Le tableau suivant présente l'évolution des produits des titres de participation et autres titres immobilisés sur la période 2007 – 2010 :

En Mdh	2007	2008	2009	2010
CTT	50,9	133,9	0,0	52,2
SMI	0,0	0,0	0,0	73,3
Total	50,9	133,9	0,0	125,5

Source : Managem

En 2008, le résultat financier augmente de près de 80,0 Mdh à 113,6 Mdh du fait de :

- la progression des produits financiers à 156,4 Mdh est drainée par :
 - ✓ l'évolution positive des produits des titres de participation et autres titres immobilisés à 133,9 Mdh généré par les dividendes perçus de CTT pour un montant de 133,9 Mdh ;
 - ✓ la progression des intérêts et autres produits financiers à 22,0 Mdh sous l'effet de la progression de l'encours des comptes courants débiteurs envers les filiales et la vente de valeurs de placements ;
- la croissance de 56,7% des charges financières à 42,9 Mdh portée par la hausse de 55,8% des charges d'intérêts à 42,1 Mdh et qui s'explique par des découverts bancaires.

Sur l'année 2009, le résultat financier est négatif sous l'effet combiné :

- d'une baisse de 74,2% des produits financiers à 40,4 Mdh due principalement à l'absence de versement de dividendes relatifs aux titres de participation et ce, en raison du contexte 2009. Toutefois la baisse des produits financiers a été atténué suite à la progression des intérêts et autres produits financiers de 79,2% à 39,5 Mdh suite à l'augmentation des intérêts sur les comptes courants filiales ;
- de la hausse des charges financières de 41,3% à 60,5 Mdh générée par l'augmentation des charges d'intérêts et ce, du fait de l'augmentation des concours bancaires à court terme et des comptes courants d'associés débiteurs.

Sur l'année 2010, le résultat financier est positif à 81,7 Mdh impacté par :

- la forte hausse des produits financiers de 95,2 Mdh à 135,6 Mdh suite à l'encaissement des dividendes de CTT à hauteur de 52,2 Mdh et de SMI à hauteur de 73,3 Mdh ;

- la baisse des charges financières de 11,1% expliquée par la diminution des charges d'intérêts parallèlement à l'amélioration de la trésorerie sur l'année.

f. Résultat non courant

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat non courant de Managem S.A sur la période 2007 – 2010 :

En Mdh	2007	2008	Var. 08/07	2009	Var. 09/08	2010	Var. 10/09	TCAM 10/08
Produits non courants	0,2	98,6	>100,0%	43,6	-55,8%	0,2	-99,5%	-95,5%
Produits de cession d'immobilisations	0,0	98,6	Ns	42,0	-57,4%	0,0	-100,0%	-99,6%
Subventions d'équilibre	0,0	0,0	Ns	0,0	Ns	0,0	Ns	Ns
Reprises sur subventions d'investissement	0,0	0,0	Ns	0,0	Ns	0,0	Ns	Ns
Autres produits non courants	0,2	0,0	-92,2%	1,5	>100,0%	0,2	-87,1%	>100,0%
Reprises non courantes, transferts de charges	0,0	0,0	Ns	0,0	Ns	0,0	Ns	Ns
Charges non courantes	0,3	86,9	>100,0%	24,1	-72,3%	0,9	-96,3%	-89,8%
Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées	0,0	86,9	Ns	22,2	-74,4%	0,0	-100,0%	-100,0%
Subventions accordées	0,0	0,0	Ns	0,0	Ns	0,0	Ns	Ns
Autres charges non courantes	0,3	0,0	-100,0%	1,9	>100,0%	0,9	-52,6%	>100,0%
Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	0,0	0,0	Ns	0,0	Ns	0,0	Ns	Ns
Résultat non courant	-0,1	11,7	NA	19,4	66,1%	-0,7	NA	NA

Source : Managem

En 2008, le résultat non courant est positif à 11,7 Mdh du fait de la plus value de cession des titres Semafo.

En 2009, le résultat non courant enregistre une croissance de 66,1% à 19,4 Mdh, justifiée par :

- le recul de 55,8% des produits non courants à 43,6 Mdh et qui s'explique par la cession d'un plateau au Twin et des équipements de bureau à hauteur de 24,0 Mdh et la vente des titres REG ;
- la baisse de 72,3% des charges non courantes à 24,1 Mdh impactée par la baisse de 74,4% des valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées à 22,2 Mdh.

En 2010, le résultat non courant est négatif à -0,7 Mdh, impacté par les indemnités de départ à la retraite à hauteur de 0,9 Mdh. A noter l'absence de cessions d'immobilisation au cours de l'exercice.

g. Résultat net

Le tableau ci-contre présente l'évolution du résultat net de Managem S.A sur la période 2007 – 2010 :

En Mdh	2007	2008	Var. 08/07	2009	Var. 09/08	2010	Var. 10/09	TCAM 10/08
Résultat d'exploitation	6,1	-2,6	NA	9,3	NA	29,9	>100,0%	NA
Résultat financier	33,3	113,6	>100,0%	-20,2	NA	81,7	NA	-15,2%
Résultat non courant	-0,1	11,7	NA	19,4	66,1%	-0,7	NA	NA
IS	0,8	1,4	69,5%	0,8	-43,1%	1,4	81,5%	1,6%
Résultat net	38,4	121,3	>100,0%	7,8	-93,6%	109,5	>100,0%	-5,0%

Source : Managem

En 2008, le résultat net s'établit à 121,3 Mdh. Cette évolution tient compte de la progression du résultat financier à 113,6 Mdh générée par les produits de participation provenant de CTT et l'augmentation du résultat non courant à 11,7 Mdh liée à la plus value sur cession des titres Semafo.

En 2009, le résultat net recule de 93,6% à 7,8 Mdh et ce, malgré l'amélioration du résultat d'exploitation qui passe de -2,6 Mdh à 9,3 Mdh. Le résultat net enregistre un net recul du fait de la baisse significative du résultat financier en l'absence de versement des dividendes par les filiales de Managem et la croissance des charges d'intérêts à 42,1 Mdh. Toutefois la baisse du résultat net a été atténuée suite à la progression du résultat non courant de près de 66,1% à 19,4 Mdh sous l'effet des plus value réalisée dans le cadre des opérations de lease-back et d'une baisse de l'IS de 43,1% à 0,8 Mdh.

En 2010, le résultat net renoue avec une tendance haussière. En effet, il s'établit à 109,5 Mdh. Cette évolution tient compte essentiellement de l'évolution du résultat financier et dans une moindre mesure du résultat d'exploitation.

I.1.2. Analyse du Bilan de Managem S.A

Le tableau suivant présente l'évolution des agrégats de bilan de Managem S.A sur la période 2007 – 2010 :

En Mdh	2007	2008	Var. 08/07	2009	Var. 09/08	2010	Var. 10/09	TCAM 10/08
ACTIF								
Actif Immobilisé	1 628,0	1 542,6	-5,2%	2 120,7	37,5%	2 305,7	8,7%	22,3%
Immobilisations en non valeurs	0,2	0,1	-33,3%	0,1	-50,0%	0,0	-100,0%	-100,0%
Immobilisations incorporelles	0,6	0,3	-43,1%	1,6	>100,0%	0,1	-91,9%	-38,9%
Immobilisation corporelles	16,9	18,7	10,8%	4,2	-77,4%	2,2	-48,5%	-65,9%
Immobilisations financières	1 610,3	1 523,4	-5,4%	2 114,8	38,8%	2 303,4	8,9%	23,0%
Actif Circulant	405,7	767,1	89,1%	301,5	-60,7%	597,8	98,3%	-11,7%
Stocks	0,0	0,0	Ns	0,0	Ns	0,0	Ns	Ns
Créances de l'actif circulant	405,0	766,3	89,2%	300,6	-60,8%	596,4	98,4%	-11,8%
Titres et valeurs de placement	0,5	0,0	-91,8%	0,0	-100,0%	0,0	Ns	-100,0%
Ecart de conversion actif	0,2	0,7	>100,0%	0,9	24,9%	1,5	60,6%	41,6%
Trésorerie - Actif	1,0	6,5	>100,0%	0,4	-93,9%	23,2	>100,0%	89,3%
Total Actif	2 034,7	2 316,1	13,8%	2 422,6	4,6%	2 926,7	20,8%	12,4%
PASSIF								
Capitaux permanents	1 349,9	1 343,6	-0,5%	1 351,3	0,6%	1 460,8	8,1%	4,3%
Capitaux propres	1 349,9	1 343,6	-0,5%	1 351,3	0,6%	1 460,8	8,1%	4,3%
Capitaux propres assimilés	0,0	0,0	Ns	0,0	Ns	0,0	Ns	Ns
Dettes de financement	0,0	0,0	Ns	0,0	Ns	0,0	Ns	Ns
Provisions pour risques et charges	0,0	0,0	Ns	0,0	Ns	0,0	Ns	Ns
Passif Circulant	333,3	280,7	-15,8%	931,3	>100,0%	1 374,8	47,6%	121,3%
Dettes du passif circulant	332,2	279,5	-15,9%	928,7	>100,0%	1 371,5	47,7%	121,5%
Autres provisions pour risques et charges	0,2	0,7	>100,0%	0,9	24,9%	1,5	60,6%	41,6%
Ecart de conversion passif	0,9	0,5	-44,8%	1,7	>100,0%	1,9	9,9%	92,6%
Trésoreries - Passif	351,5	691,8	96,8%	139,9	-79,8%	91,1	-34,9%	-63,7%
Total	2 034,7	2 316,1	13,8%	2 422,6	4,6%	2 926,7	20,8%	12,4%

Source : Managem

a. Emplois et ressources permanents

1. Actif immobilisé

Le tableau suivant présente l'évolution de l'actif immobilisé de Managem S.A entre 2007 et 2010 :

En Mdh	2007	2008	Var. 08/07	2009	Var. 09/08	2010	Var. 10/09	TCAM 10/08
Immobilisations en non valeurs	0,2	0,1	-33,3%	0,1	-50,0%	0,0	-100,0%	-100,0%
Immobilisations incorporelles	0,6	0,3	-43,1%	1,6	>100,0%	0,1	-91,9%	-38,9%
Immobilisations corporelles	16,9	18,7	10,8%	4,2	-77,4%	2,2	-48,5%	-65,9%
Immobilisations financières	1 610,3	1 523,4	-5,4%	2 114,8	38,8%	2 303,3	8,9%	23,0%
Actif immobilisé net	1 628,0	1 542,6	-5,2%	2 120,7	37,5%	2 305,6	8,7%	22,3%

Source : Managem

Le tableau suivant présente l'évolution des valeurs nettes du portefeuille de participation de Managem S.A sur la période 2007 – 2010 :

En Dh	2007	2008	Var. 08/07	2009	Var. 09/08	2010	Var. 10/09
CTT	147 664 508	147 664 508	0,0%	147 664 508	0,0%	147 665 000	0,0%
CMG	565 799 385	565 799 385	0,0%	565 799 385	0,0%	565 799 000	0,0%
SMI	585 873 099	585 873 099	0,0%	585 873 099	0,0%	743 641 000	26,9%
SAMINE	88	88	0,0%	88	0,0%	0	-100,0%
SOMIFER	134	134	0,0%	134	0,0%	0	-100,0%
REMINEX	14 990 232	14 990 232	0,0%	14 990 232	0,0%	14 990 000	0,0%
TECHSUB	20 026 090	20 026 090	0,0%	20 026 090	0,0%	20 026 000	0,0%
CTTA	200	200	0,0%	200	0,0%	0	-100,0%
AKKA	178 215 500	178 215 500	0,0%	778 961 500	>100%	779 262 000	0,0%
SEMAFO	86 920 628	0	-100,0%	0	Ns	0	Ns
RGGG	9 328 000	9 328 000	0,0%	0	-100,0%	0	Ns
LAMIKAL	27 594	27 594	0,0%	0	-100,0%	0	Ns
MANATRADE	1 423 200	1 423 200	0,0%	1 432 200	0,6%	31 953 000	>100%
ESPAITEL	100	100	0,0%	100	0,0%	0	-100,0%
NAPHTA	100	100	0,0%	100	0,0%	0	-100,0%
SI IDEAL	50	50	0,0%	50	0,0%	0	-100,0%
SOCIMO	10	10	0,0%	10	0,0%	0	-100,0%
Total	1 610 268 918	1 523 348 290	-5,4%	2 114 747 696	38,8%	2 303 336 000	8,9%

Source : Managem

* titres de placement détenus par Managem dans ces sociétés

En 2008, l'actif immobilisé a enregistré une diminution de 5,2% à 1 542,6 Mdh impactée par la baisse de 5,4% des immobilisations financières à 1 523,4 Mdh marquée par la vente des titres Semafo⁷⁴.

Sur la période 2008 – 2009, l'actif immobilisé net a augmenté de 37,5% pour s'établir à 2 120,7 Mdh drainé par l'évolution des immobilisations financières de 38,8% à la hausse à 2 114,8 Mdh résultant de l'augmentation de capital d'AGM d'un montant de 600,7 Mdh. A noter la baisse des immobilisations corporelles de 77,4% à 4,2 Mdh impactée par la cession d'actifs en lease-back à savoir le plateau Twin Center et des biens d'équipement.

Sur la période 2009 – 2010, l'actif immobilisé net a marqué une hausse de 8,7% à 2 305,6 Mdh sous l'effet de l'augmentation de 8,9% des immobilisations financières à 2 303,3 Mdh qui est liée au renforcement dans le capital de SMI pour 157,7 Mdh, dans le capital de Managem International pour 30,6 Mdh et dans le capital de AGM pour 0,3 Mdh.

⁷⁴ Il est à noter qu'au titre de l'exercice 2008, les titres Semafo ont été cédés par Managem SA à Managem International

2. Financement permanent

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du financement permanent de Managem S.A sur la période 2007 – 2010 :

En Mdh	2007	2008	Var. 08/07	2009	Var. 09/08	2010	Var. 10/09	TCAM 10/08
Capitaux propres	1 349,9	1 343,6	-0,5%	1 351,3	0,6%	1 460,8	8,1%	4,3%
<i>En % du financement permanent global</i>	100,0%	100,0%	NA	100,0%	NA	100,0%	NA	NA
<i>En % du total bilan</i>	66,3%	58,0%	NA	55,8%	NA	49,9%	NA	NA
Capitaux propres assimilés	0,0	0,0	Ns	0,0	Ns	0,0	Ns	Ns
Dettes de financement	0,0	0,0	Ns	0,0	Ns	0,0	Ns	Ns
Provisions durables pour risques et charges	0,0	0,0	Ns	0,0	Ns	0,0	Ns	Ns
Total financement permanent	1 349,9	1 343,6	-0,5%	1 351,3	0,6%	1 460,8	8,1%	4,3%

Source : Managem

Le financement permanent de Managem est constitué intégralement de capitaux propres. Il enregistre une progression moyenne de 4,3% sur la période 2008 – 2010.

2.1 Capitaux propres

Le tableau suivant présente l'évolution des capitaux propres de Managem S.A sur la période 2007 – 2010 :

En Mdh	2007	2008	Var. 08/07	2009	Var. 09/08	2010	Var. 10/09	TCAM 10/08
Capital social	850,8	850,8	0,0%	850,8	0,0%	850,8	0,0%	0,0%
Réserve légale	61,1	63,0	3,1%	69,1	9,6%	69,5	0,6%	5,0%
Autres réserves	300,5	300,5	0,0%	300,5	0,0%	300,5	0,0%	0,0%
Report à nouveau	99,1	8,0	-91,9%	123,2	>100,0%	130,6	6,0%	>100,0%
Résultat net	38,4	121,3	>100,0%	7,8	-93,6%	109,5	>100,0%	-5,0%
Capitaux propres	1 349,9	1 343,6	-0,5%	1 351,3	0,6%	1 460,8	8,1%	4,3%

Source : Managem

En 2008, les capitaux propres ont diminué de 6,3 Mdh. Après dotation de la réserve légale, cette évolution a été impactée par :

- la distribution de dividendes à hauteur de 127,6 Mdh prélevée sur le résultat net 2007 et sur le report à nouveau ;
- la réalisation d'un résultat net de 121,3 Mdh à fin 2008.

En 2009, les capitaux propres ont augmenté de 7,7 Mdh du fait du résultat net de l'exercice qui s'est établi à 7,8 Mdh. A noter qu'en l'absence de distribution de dividendes, le résultat net 2008 a été affecté en report à nouveau.

En 2010, les capitaux propres augmentent de 8,1% à 1 460,8 Mdh drainés par la hausse de plus de 100,0% du résultat net pour s'établir à 109,5 Mdh.

2.2 Endettement net

Le tableau suivant présente l'évolution de l'endettement net de Managem S.A sur les quatre derniers exercices :

En Mdh	2007	2008	Var. 08/07	2009	Var. 09/08	2010	Var. 10/09	TCAM 10/08
Dettes de financement	0,0	0,0	Ns	0,0	Ns	0,0	Ns	Ns
Trésorerie - passif	351,5	691,8	96,8%	139,9	-79,8%	91,1	-34,9%	-63,7%
Trésorerie - actif	1,0	6,5	>100,0%	0,4	-93,9%	23,2	>100,0%	89,3%
Endettement net	350,5	685,4	95,6%	139,5	-79,6%	67,9	-51,3%	-68,5%

Source : Managem

En 2008, l'endettement net a progressé de 95,6% à 685,4 Mdh porté par la croissance de 96,8% de la trésorerie passif à 691,8 Mdh et ce, pour faire face au besoin de financement à court terme des activités du Groupe dans un contexte de crise.

Sur l'exercice 2009, l'endettement net marque une diminution de 79,6% pour s'établir à 139,5 Mdh. Cette tendance s'explique par le recul de 79,8% de la trésorerie passif du fait la restructuration de l'endettement du Groupe suite à la souscription par CTT d'un emprunt moyen et long terme.

Sur l'exercice 2010, l'endettement net diminue de 51,3% à 67,9 Mdh généré par l'encaissement de dividendes ayant contribué à l'amélioration de la trésorerie de Managem.

b. Actif et Passif circulant

1. Actif circulant

Le tableau suivant présente l'évolution de l'actif circulant de Managem S.A sur la période 2007 – 2010 :

En Mdh	2007	2008	Var. 08/07	2009	Var. 09/08	2010	Var. 10/09	TCAM 10/08
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	0,1	0,4	>100,0%	0,5	10,8%	0,8	68,1%	36,5%
Clients et comptes rattachés ⁷⁵	80,8	123,9	53,3%	154,0	24,3%	163,1	5,9%	14,8%
Personnel	0,3	0,2	-36,0%	0,2	4,0%	0,4	81,1%	37,2%
Etat	16,3	10,3	-37,0%	9,6	-6,8%	15,1	58,0%	21,4%
Comptes d'associés	306,5	630,8	>100,0%	135,8	-78,5%	415,8	>100,0%	-18,8%
Autres débiteurs	0,0	0,0	Ns	0,0	Ns	0,0	Ns	Ns
Comptes de régularisation - actif	1,0	0,8	-19,0%	0,6	-30,8%	1,2	>100,0%	20,3%
Créances de l'actif circulant	405,0	766,3	89,2%	300,6	-60,8%	596,4	98,4%	-11,8%

Source : Managem

Le tableau suivant présente l'évolution du poste « clients et comptes rattachés » sur la période 2007 – 2010 :

En Mdh	2007	2008	Var. 08/07	2009	Var. 09/08	2010	Var. 10/09	TCAM 10/08
Hors Groupe	0,6	0,1	-85,5%	0,1	0,0%	0,1	-16,0%	-8,3%
Filiale ONA	0,2	0,3	42,3%	1,5	>100,0%	0,4	-70,6%	13,0%
Filiale MANAGEM	79,3	123,4	55,7%	151,9	23,1%	154,1	1,5%	11,7%
Autres	0,7	0,1	-85,7%	0,6	>100,0%	8,5	>100,0%	>100,0%
Total	80,8	123,9	53,4%	154,0	24,3%	163,1	5,9%	14,7%

Source : Managem

⁷⁵ Créances à caractères commerciales

Le tableau suivant présente les comptes d'associés débiteurs de Managem et de ses filiales sur la période 2008 – 2010 :

En Mdh	2008	2009	2010
Akka	0,0	77,0	0,0
CMG	463,6	0,0	379,2
Reminex	3,1	0,0	0,0
SAMINE	20,5	0,0	0,0
SOMIFER	34,7	36,8	0,0
TECHSUB	32,3	17,4	36,6
Filiales étrangères	76,5	4,6	0,0
Total comptes d'associés débiteurs	630,8	135,8	415,8

Source : Managem

En 2008, les créances de l'actif circulant se sont établies à 766,3 Mdh en hausse de 89,2%. Cette évolution s'explique par la hausse des comptes d'associés à 630,8 Mdh et ce, pour faire face au financement de l'activité des filiales du Groupe dans le cadre du cash pooling et la progression de 53,3% du poste « clients et comptes rattachés » à 123,9 Mdh corrélée à la hausse des prestations de services envers les filiales.

Sur la période 2008 – 2009, les créances de l'actif circulant diminuent de 60,8% à 300,6 Mdh sous l'effet du recul de 78,5% des comptes d'associés à 135,8 Mdh. Cette baisse s'explique par le recouvrement des comptes courants d'associés débiteurs de : CMG d'un montant de 463,6 Mdh, TECHSUB d'un montant de 14,9 Mdh, SAMINE d'un montant de 20,5 Mdh, REMINEX pour un montant de 3,1 Mdh et les opérations avec les filiales étrangères pour un montant de 72,0 Mdh qui ont concerné LAMIKAL pour 47,0 Mdh et REG pour 25,0 Mdh. Par ailleurs, Managem a fait des avances en comptes courants associés à AGM d'un montant de 77,0 Mdh et à SOMIFER d'un montant de 2,1 Mdh.

A noter que sur la même période le poste « clients et comptes rattachés » a enregistré une hausse de 24,3% à 154,0 Mdh du fait de l'augmentation des créances envers les filiales internationales à savoir REG et LAMIKAL.

Sur la période 2009 – 2010, les créances de l'actif circulant marquent une évolution de 98,4% à la hausse pour s'établir à 596,4 Mdh du fait de la forte augmentation du poste « comptes d'associés » à 415,8 Mdh. Cette tendance s'explique par des avances en comptes courants d'associés à CMG d'un montant de 379,2 Mdh, TECHSUB d'un montant de 19,2 Mdh. A noter le recouvrement des comptes courants d'associés de AGM d'un montant de 77,0 Mdh, de SOMIFER d'un montant de 36,8 Mdh et des filiales à l'international d'un montant de 4,6 Mdh.

2. Passif Circulant

Le tableau suivant présente l'évolution du passif circulant de Managem S.A sur les 4 derniers exercices :

En Mdh	2007	2008	Var. 08/07	2009	Var. 09/08	2010	Var. 10/09	TCAM 10/08
Fournisseurs et comptes rattachés	15,7	66,0	>100,0%	23,9	-63,9%	33,9	42,3%	-28,3%
Clients créditeurs, avances et acomptes	0,0	0,0	Ns	0,0	Ns	0,0	Ns	Ns
Personnel	4,9	4,9	-0,2%	6,8	38,6%	7,3	6,7%	21,6%
Organismes sociaux	4,2	5,4	29,0%	5,1	-5,3%	5,6	9,7%	1,9%
Etat	13,5	19,1	41,5%	10,3	-46,1%	11,7	13,4%	-21,8%
Comptes d'associés	287,6	173,0	-39,8%	879,7	>100,0%	1310,9	49,0%	>100,0%
Autres créanciers	0,0	0,0	Ns	0,0	Ns	0,0	Ns	Ns
Comptes de régularisation - passif	6,3	11,0	75,1%	2,9	-73,3%	2,0	-30,3%	-56,9%
Dettes du passif circulant	332,2	279,5	-15,9%	928,7	>100,0%	1371,5	47,7%	121,5%

Source : Managem

Le tableau suivant présente les comptes d'associés créditeurs de Managem et de ses filiales au 31 décembre 2010 :

En Mdh	2008	2009	2010
AGM	0,0	0,0	74,4
CMG	0,0	14,0	0,0
CTT	0,0	0,0	0,0
SOMIFER	0,0	0,0	17,5
SAMINE	0,0	63,5	19,2
SMI	18,1	409,6	725,3
REMINEX	0,0	42,6	4,5
ONA	150,0	350,0	0,0
SNI	0,0	0,0	470,0
Filiales étrangères	4,9	0,0	0,1
Total comptes d'associés créditeurs	173,0	879,7	1 310,9

Source : Managem

En 2008, le passif circulant a enregistré un recul de 15,9% à 279,5 Mdh impacté par :

- la forte augmentation du poste « fournisseurs et comptes rattachés » à 66,0 Mdh. Il est à noter que l'indemnité d'assurance relative à l'inondation de SAMINE a été encaissée par Managem qui l'a rétrocédé à SAMINE durant l'exercice 2009 ;
- la diminution de 39,8% des comptes d'associés à 173,0 Mdh du fait du remboursement des filiales.

En 2009, les dettes du passif circulant augmente de plus de 100,0% à 928,7 Mdh par la conjonction des facteurs suivant :

- la hausse de plus de 100,0% des comptes d'associés à 879,7 Mdh qui s'explique par la progression du compte courant d'associé créditeur du Groupe ONA de 200,0 Mdh et des comptes courants d'associés créditeurs de CMG pour un montant de 14,0 Mdh, de SMI pour un montant de 391,5 Mdh, de SAMINE pour un montant de 63,5 Mdh, de Reminex pour un montant de 42,6 Mdh et le remboursement des comptes courants créditeurs aux filiales étrangères pour un montant de 4,9 Mdh ;
- la baisse du poste « fournisseurs et comptes rattachés » à 23,9 Mdh en raison de l'accélération du paiement des dettes fournisseurs relatives à l'exercice 2008 et 2009 et ce du fait du remboursement de l'indemnité d'assurance au profit de SAMINE.

En 2010, les dettes du passif circulant progressent de 47,7% à 1 371,5 Mdh, impactées par la hausse de 49,0% des comptes d'associés de AGM pour un montant de 74,4 Mdh, de SMI pour un montant de 315,7 Mdh, de SOMIFER pour un montant de 17,5 Mdh et de ONA/SNI (transfert de créances suite à la fusion) pour un montant de 120,1 Mdh et le remboursement des comptes d'associés créditeurs de CMG pour un montant de 14,0 Mdh, de REMINEX pour un montant de 38,2 Mdh, de SAMINE pour un montant de 44,3 Mdh A noter la croissance de 42,3% du poste « fournisseurs et comptes rattachés » à 33,9 Mdh.

c. Provisions pour risques et charges

Le tableau suivant présente l'évolution des provisions pour risques et charges de Managem S.A sur la période 2007 – 2010 :

En Mdh	2007	2008	Var. 08/07	2009	Var. 09/08	2010	Var. 10/09	TCAM 10/08
Provisions pour risques	0,0	0,0	Ns	0,0	Ns	0,0	Ns	Ns
Provisions pour charges	0,0	0,0	Ns	0,0	Ns	0,0	Ns	Ns
Provisions durables pour risques et charges	0,0	0,0	Ns	0,0	Ns	0,0	Ns	Ns
Autres provisions pour risques et charges	0,2	0,7	>100,0%	0,9	24,9%	1,5	60,6%	41,6%

Source : Managem

Managem ne détient dans ses comptes aucune provision durable pour risques et charges sur la période étudiée.

Les autres provisions pour risques et charges enregistrent une croissance moyenne de 41,6% entre 2008 et 2010.

En 2009, les autres provisions pour risques et charges augmentent de 24,9% à 0,9 Mdh du fait de la revalorisation au cours de clôture des créances libellées en monnaies étrangères conduisant ainsi, à la constatation de provisions pour risque de change.

En 2010, les autres provisions pour risques et charges marquent une évolution de 60,6% à la hausse pour s'établir à 1,5 Mdh. Cette tendance s'explique par les fluctuations des cours de change entre les cours de facturation et les cours de clôture liées aux créances des filiales à l'international.

d. Engagements financiers donnés hors opération de crédit bail

En Mdh	2007	2008	Var. 08/07	2009	Var. 09/08	2010	Var. 10/09	TCAM 10/08
Engagements en matière de pensions de retraite et obligations similaires	0,0	0,0	Ns	5,6	Ns	5,8	3,8%	Ns
Autres engagements donnés	2 149,4	1 108,0	-48,5%	533,1	-51,9%	1 613,1	>100,0%	20,7%
Caution/Garantie de couverture	2 146,5	1 058,1	-50,7%	532,7	-49,7%	1 577,4	>100,0%	22,1%
Couverture de change	2,9	49,8	>100,0%	0,4	-99,1%	35,7	>100,0%	-15,4%
Total engagements donnés	2 149,4	1 108,0	-48,5%	538,7	-51,4%	1 618,9	>100,0%	20,9%

Source : Managem

En 2008, les engagements donnés ont enregistré une baisse de 48,5% à 1 108,0 Mdh du fait de la chute des cours fin 2008 et des dénouements de positions arrivants à échéance sur la même année.

Sur la période 2008 – 2010, le total des engagements donnés a progressé en moyenne de 20,9%.

En 2009, le total des engagements donnés a connu un recul de 51,4% à 538,7 Mdh impacté par la baisse de 49,7% des cautions/garanties de couverture à 532,7 Mdh et qui s'explique par le transfert de certaines positions de couverture argent vers la filiale SMI.

En 2010, les engagements donnés ont augmenté de plus de 100,0% à 1 618,9 Mdh porté par la hausse de plus de 100,0% des cautions/garanties de couverture à 1 577,4 Mdh du fait de l'augmentation des cours fin 2010 par rapport à fin 2009 et de la prise en compte de la quasi-totalité des engagements « argent » contracté selon l'approche juridique (approche qui repose sur le principe de présence d'obligation légale associée aux contrats de couverture matière ou « garantie des couvertures »).

I.1.3. Tableau de financement de Managem S.A

a. Equilibre du Bilan

Le tableau suivant présente les masses du bilan de Managem S.A sur la période 2007 – 2010 :

En Mdh	2007	2008	Var. 08/07	2009	Var. 09/08	2010	Var. 10/09	TCAM 10/08
Financement permanent	1 349,9	1 343,6	-0,5%	1 351,3	0,6%	1 460,8	8,1%	4,3%
Actif immobilisé	1 628,0	1 542,6	-5,2%	2 120,7	37,5%	2 305,7	8,7%	22,3%
Fonds de roulement	-278,1	-199,0	NA	-769,3	NA	-844,9	NA	NA
Actif circulant	405,7	767,1	89,1%	301,5	-60,7%	597,8	98,3%	-11,7%
Passif circulant	333,3	280,7	-15,8%	931,3	>100,0%	1 374,8	47,6%	121,3%
Besoin en fonds de roulement	72,3	486,4	>100,0%	-629,8	NA	-777,0	NA	NA
FR/ BFR	-3,8	-0,4	NA	1,2	NA	1,1	-11,0%	NA
Trésorerie nette	-350,5	-685,4	NA	-139,5	NA	-67,9	NA	NA

Source : Managem

FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL

Le fond de roulement fonctionnel a affiché une baisse de son déficit en 2008 à -199,0 Mdh du fait du recul de 5,2% de l'actif immobilisé à 1 542,6 Mdh et qui s'explique par la vente des titres Semafo.

En 2009, le fonds de roulement s'établit à -769,3 Mdh du fait de l'augmentation de l'actif immobilisé en raison de l'opération d'augmentation de capital de AGM.

En 2010, le fonds de roulement a marqué une hausse de son déficit à -844,9 Mdh impacté par :

- la croissance de 8,1% du financement permanent à 1 460,8 Mdh et qui s'explique par la hausse de plus de 100,0% du résultat net pour s'établir à 109,5 ;
- l'augmentation de 8,7% de l'actif immobilisé à 2 305,7 Mdh liée au renforcement dans le capital de SMI, Managem International et dans une moindre mesure de AGM.

BESOIN EN EN FONDS DE ROULEMENT

Le besoin en fonds de roulement est positif sur la période 2007 – 2008 du fait de la progression de 89,1% de l'actif circulant et du recul du passif circulant de 15,8% à 280,7 Mdh.

Sur la période 2009 – 2010, le besoin en fonds de roulement est négatif et s'établit à -777,0 Mdh contre -629,8 Mdh en 2009.

TRESORERIE NETTE

La trésorerie nette réduit son déficit sur la période 2007 – 2010 du fait d'une meilleure gestion du besoin en fonds de roulement sur la période et l'encaissement des dividendes des filiales.

b. Tableau des flux de trésorerie

Le tableau suivant présente l'évolution des flux de trésorerie de Managem S.A entre 2007 et 2010 :

En Mdh	2007	2008	Var. 08/07	2009	Var. 09/08	2010	Var. 10/09	TCAM 10/08
Capacité d'autofinancement	60,5	138,7	>100,0%	1,8	-98,7%	113,8	>100,0%	-9,4%
Distribution de dividendes	93,6	127,6	36,4%	0,0	-100,0%	0,0	Ns	-100,0%
Autofinancement	-33,1	11,0	NA	1,8	-83,3%	113,8	>100,0%	221,0%
Augmentation des fonds propres	0,0	0,0	Ns	0,0	Ns	0,0	Ns	Ns
Augmentation de capital, apport	0,0	0,0	Ns	0,0	Ns	0,0	Ns	Ns
Subvention d'investissement	0,0	0,0	Ns	0,0	Ns	0,0	Ns	Ns
Augmentation des dettes de financement	0,0	0,0	Ns	0,0	Ns	0,0	Ns	Ns
Cession et réduction d'immobilisations	0,0	98,6	>100,0%	42,0	-57,4%	0,0	-100,0%	-99,6%
Ressources	-33,1	109,6	NA	43,9	-60,0%	113,8	>100,0%	1,9%
Acquisitions et augmentations d'immobilisations	129,0	30,5	-76,3%	614,2	>100,0%	189,3	-69,2%	149,0%
Remboursement des capitaux propres	0,0	0,0	Ns	0,0	Ns	0,0	Ns	Ns
Remboursement des dettes de financement	0,0	0,0	Ns	0,0	Ns	0,0	Ns	Ns
Emplois en non valeurs	0,0	0,0	Ns	0,0	Ns	0,0	Ns	Ns
Emplois	129,0	30,5	-76,3%	614,2	>100,0%	189,3	-69,2%	149,0%
Variation du BFR	-171,2	414,0	NA	-1 116,2	NA	-147,2	NA	NA
Variation de la trésorerie	9,0	-334,9	NA	545,9	NA	71,6	-86,9%	NA
Trésorerie début d'exercice	-359,5	-350,5	NA	-685,4	NA	-139,5	NA	NA
Trésorerie fin d'exercice	-350,5	-685,4	NA	-139,5	NA	-67,9	NA	NA

Source : Managem

L'exercice 2008 a été marqué par une variation de trésorerie négative de 334,9 Mdh. L'exercice 2009 enregistre une variation de trésorerie positive de 545,9 Mdh. De même, en 2010, la variation de trésorerie est positive pour s'établir à 71,6 Mdh. Ces évolutions s'expliquent par :

AUTOFINANCEMENT

En 2008, l'autofinancement devient positif à 11,0 Mdh drainé par la hausse du résultat net de l'exercice.

En 2009, l'autofinancement diminue de 83,3% à 1,8 Mdh impacté par une capacité d'autofinancement en diminution de 98,7% à 1,8 Mdh du fait de la baisse du résultat net.

En 2010, l'autofinancement enregistre une croissance à 113,8 Mdh drainée par la hausse de plus de 100,0% de la capacité d'autofinancement, conséquence directe de l'amélioration du résultat net.

RESSOURCES

En 2008, les ressources sont positives à 109,6 Mdh drainées par la vente des titres Semafo.

En 2009, les ressources reculent de 60,0% à 43,9 Mdh, impactées par la baisse de l'autofinancement et par la réduction de 57,4% des cessions d'immobilisations à 42,0 Mdh et qui ont concerné principalement les opérations de lease-back (la vente des plateaux Twin et les équipements) et la vente des titres REG.

En 2010, les ressources augmentent en ligne avec l'autofinancement.

EMPLOIS

En 2008, les emplois diminuent de 76,3% à 30,5 Mdh, impactés par la baisse des acquisitions et augmentations d'immobilisations en réponse au contexte de crise économique mondiale.

Sur l'exercice 2009, les emplois progressent de plus de 100,0% à 614,2 Mdh du fait de l'augmentation du poste « acquisitions » de plus de 100,0% à 614,2 Mdh et relative à la souscription à l'augmentation de capital de la filiale AGM pour un montant de 600,1 Mdh.

Sur l'exercice 2010, les emplois diminuent de 69,2% à 189,3 Mdh en raison de la baisse du poste « acquisitions » de 69,2% à 189,3 Mdh suite à la prise de participation dans SMI, Managem International et AGM.

I.2. Analyse des comptes semestriels

I.2.1. Analyse du Compte de Produits et Charges de Managem S.A

Le tableau suivant présente les agrégats du compte de produits et charges de Managem SA sur la période S1 2011 comparé au S1 2010 :

En Mdh	S1 2010	S1 2011	Var. S1 2011/ S1 2010
Ventes de biens et services produits	60,3	83,3	38,1%
Chiffre d'affaires	60,3	83,3	38,1%
Variation de stocks de produits	0,0	0,0	Ns
Immob. Produite par l'ent. pour elle-même	4,0	3,0	-24,8%
Production	64,3	86,3	34,2%
Achats consommés de matières et fournitures	14,1	15,1	6,7%
Autres charges externes	12,5	14,9	19,9%
Consommations de l'exercice	26,6	30,0	12,9%
Valeur ajoutée	37,7	56,3	49,3%
VA/CA	62,5%	67,5%	505,6 pts
Subventions d'exploitation	0,0	0,0	Ns
Impôts et taxes	0,9	1,4	59,9%
Charges de personnel	24,6	30,7	25,0%
Excédent brut d'exploitation (EBE)	12,2	24,1	97,3%
EBE/CA	20,3%	29,0%	869,7 pts
Autres produits d'exploitation	0,3	0,3	0,0%
Autres charges d'exploitation	0,5	0,5	0,0%
Reprise d'exploitation, transfert de charges	0,0	0,0	Ns
Dotation d'exploitation	5,5	4,2	-23,1%
Résultat d'exploitation	6,6	19,8	>100,0%
REX/CA	10,9%	23,7%	1 278,6 pts
Produits financiers	129,4	181,2	40,0%
Charges financières	25,5	36,5	43,1%
Résultat financier	103,9	144,7	39,2%
Résultat courant avant impôts	110,5	164,4	48,8%
Résultat non courant	-0,7	0,0	NA
Résultat avant impôt	109,8	164,4	49,7%
Impôt sur les bénéfices	1,0	1,3	38,5%
Résultat net de l'exercice	108,9	163,1	49,8%

Source : Managem

a. Chiffre d'affaires

Le tableau ci-après présente l'évolution du Chiffre d'affaires de Managem S.A sur la période S1 2011 comparativement au S1 2010 :

En Mdh	S1 2010	S1 2011	Var. S1 2011/ S1 2010
Ventes de services au Maroc	52,4	74,4	42,1%
Ventes de services à l'étranger	8,0	8,9	11,5%
Chiffre d'affaires global	60,3	83,3	38,1%

Source : Managem

A fin juin 2011, le chiffre d'affaires de Managem S.A a progressé de 38,1% à 83,3 Mdh comparé à 60,3 Mdh à fin juin 2010, généré principalement par la hausse des rémunérations de gestion des filiales pour 17,4 Mdh dont principalement 11,5 Mdh en provenance de SMI, 2,5 Mdh d'AGM et 1,1 Mdh de CMG ainsi que l'effort de recherche à l'international.

b. Valeur ajoutée

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la valeur ajoutée de Managem S.A sur le premier semestre 2011 comparée au premier semestre 2010 :

En Mdh	S1 2010	S1 2011	Var. S1 2011/ S1 2010
Production	64,3	86,3	34,2%
Achats consommés de matières et fournitures	14,1	15,1	6,7%
Autres charges externes	12,5	14,9	19,9%
Consommations	26,6	30,0	12,9%
Valeur ajoutée	37,7	56,3	49,3%
VA/CA	62,5%	67,5%	505,6 pts

Source : Managem

Le tableau suivant présente l'évolution des autres charges externes de Managem S.A au 30 juin 2011 et au 30 juin 2010 :

En Mdh	S1 2010	S1 2011	Var. S1 2011/ S1 2010
Locations et charges locatives	0,3	0,6	>100,0%
Redevances de crédit-bail	2,4	2,1	-11,7%
Entretien et réparations	0,5	0,4	-15,5%
Primes d'assurances	0,2	0,2	24,5%
Rémunérations du personnel extérieur à l'entreprise	0,0	0,1	>100,0%
Rémunérations d'intermédiaires et honoraires	1,9	1,6	-15,2%
Redevances pour brevets, marques, droits, etc.	0,0	0,0	Ns
Transports	0,1	0,0	-100,0%
Déplacements, missions et réceptions	5,1	6,8	34,1%
Reste des charges externes	2,0	3,0	48,7%
Total	12,5	14,9	19,9%

Source : Managem

Sur le premier semestre 2011, la valeur ajoutée a évolué de 49,3% à 56,3 Mdh sous la conjonction des facteurs suivants :

- une hausse de 34,2% de la production à 86,3 Mdh ;

- une augmentation de 6,7% des achats consommés de matières et fournitures à 15,1 Mdh liée à au développement de l'activité ;
- une variation de 19,9% à la hausse des autres charges externes à 14,9 Mdh liée à la progression de 34,1% du poste « déplacements, missions et réceptions » à 6,8 Mdh du fait du développement de l'activité à l'international et à la croissance des locations et charges locatives à 0,6 Mdh atténuées toutefois par la baisse des redevances de crédit bail de 11,7% à 2,1 Mdh.

c. Excédent Brut d'Exploitation

Le tableau ci-contre présente l'évolution de l'excédent brut d'exploitation de Managem S.A au premier semestre 2011 comparé au premier semestre 2010 :

En Mdh	S1 2010	S1 2011	Var. S1 2011/ S1 2010
Valeur ajoutée	37,7	56,3	49,3%
Impôts et taxes	0,9	1,4	59,9%
Charges de personnel	24,6	30,7	25,0%
Excédent brut d'exploitation	12,2	24,1	97,3%
EBE/CA	20,3%	29,0%	869,7 pts

Source : Managem

A fin juin 2011, l'excédent brut d'exploitation a progressé de 97,3% à 24,1 Mdh, drainé par la croissance de 49,3% de la valeur ajoutée à 56,3 Mdh et ce, malgré la hausse de 25,0% des charges de personnel à 30,7 Mdh et qui s'explique principalement par la hausse du budget « formation » et les recrutements effectués durant la période.

d. Résultat d'exploitation

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat d'exploitation de Managem S.A sur les 6 premiers mois de l'année 2011 comparé aux 6 premiers de l'année 2010 :

En Mdh	S1 2010	S1 2011	Var. S1 2011/ S1 2010
Excédent brut d'exploitation	12,2	24,1	97,3%
Autres produits d'exploitation	0,3	0,3	0,0%
Autres charges d'exploitation	0,5	0,5	0,0%
Reprises d'exploitation ; transfert de charges	0,0	0,0	Ns
Dotations d'exploitation	5,5	4,2	-23,1%
Résultat d'exploitation	6,6	19,8	>100,0%
REX/CA	10,9%	23,7%	1 278,6 pts

Source : Managem

Le tableau suivant présente l'évolution des dotations aux amortissements de Managem au 30 juin 2011 et au 30 juin 2010 :

En Mdh	S1 2010	S1 2011	Var. S1 2011/ S1 2010
Immobilisations en non-valeurs	0,0	0,0	-100,0%
Immobilisations incorporelles	4,0	3,0	-25,5%
Immobilisations corporelles	1,4	1,2	-13,9%
Dotations aux amortissements	5,5⁷⁶	4,2	-23,1%

Source : Managem

Sur les 6 premiers mois de l'année en cours, le résultat d'exploitation a connu une forte hausse à 19,8 Mdh, généré par l'amélioration de 97,3% de l'excédent brut d'exploitation à 24,1 Mdh et par la baisse de 23,1% des dotations d'exploitation à 4,2 Mdh et qui s'explique par le recul de 25,5% de l'amortissement des immobilisations incorporelles et qui s'explique par des frais de recherche et développement engagé au Gabon (Bakoudou) et en RDC qui ne transite plus par Managem S.A en 2011 contrairement à la même période de l'année écoulée.

e. Résultat financier

Le tableau ci-après présente l'évolution du résultat financier de Managem S.A à fin juin 2011 comparé à fin juin 2010 :

En Mdh	S1 2010	S1 2011	Var. S1 2011/ S1 2010
Produits financiers	129,4	181,2	40,0%
Produits des titres de participation et autres titres immobiliers	125,5	172,1	37,1%
Gains de change	0,0	0,0	-84,8%
Intérêts et autres produits financiers	3,0	7,7	>100,0%
Reprises financières, transferts de change	0,9	1,5	60,6%
Charges financières	25,5	36,5	43,1%
Charges d'intérêts	24,6	33,1	34,8%
Pertes de change	0,0	0,0	-33,3%
Autres charges financières	0,0	0,0	Ns
Dotations financières	0,9	3,3	>100,0%
Résultat financier	103,9	144,7	39,2%

Source : Managem

Le tableau suivant présente l'évolution des produits des titres de participation et autres titres immobilisés à fin juin 2011 comparé à fin juin 2010 :

En Mdh	S1 2010	S1 2011	Var. S1 2011/ S1 2010
CTT	52,2	40,2	-23,1%
SMI	73,2	131,9	80,1%
Total	125,5	172,1	37,1%

Source : Managem

⁷⁶ Pour les dotations sur l'exercice 2010, Managem a procédé à la comptabilisation des dépenses en recherche et développement « non aboutie » directement en charges. Sur le 1^{er} Semestre 2011, l'intégralité des dépenses en R&D sont inscrites en immobilisations incorporelles et amorties à 100% alors que pour l'exercice 2010, seuls les frais de R&D ayant abouti sont inscrites en immobilisation et amortis. La R&D non aboutie a été comptabilisée directement en charge d'exploitation sans passer par le compte immobilisations

A fin Juin 2011, le résultat financier progresse de 37,1% à 172,1 Mdh porté par :

- la hausse de 40,0% des produits financiers à 181,2 Mdh du fait de l'encaissement de dividendes en provenance de CTT pour un montant de 40,2 Mdh bien qu'en baisse de 23,1% et en provenance de SMI pour un montant de 131,9 Mdh en hausse de 80,1%.
- L'augmentation de 43,1% des charges financières à 36,5 Mdh impacté par l'évolution positive de 34,8 % des charges d'intérêts à 33,1 Mdh et qui s'explique par la hausse du découvert bancaire et des dettes financières.

f. Résultat non courant

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du résultat non courant de Managem S.A au 30 juin 2011 comparativement au 30 juin 2010 :

En Mdh	S1 2010	S1 2011	Var. S1 2011/ S1 2010
Produits non courants	0,2	0,0	-100,0%
Produits de cession d'immobilisations	0,0	0,0	-100,0%
Subventions d'équilibre	0,0	0,0	Ns
Reprises sur subventions d'investissement	0,0	0,0	Ns
Autres produits non courants	0,2	0,0	-100,0%
Reprises non courantes, transferts de charges	0,0	0,0	Ns
Charges non courantes	0,9	0,0	-100,0%
Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédés	0,0	0,0	Ns
Subventions accordées	0,0	0,0	Ns
Autres charges non courantes	0,9	0,0	-100,0%
Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions	0,0	0,0	Ns
Résultat non courant	-0,7	0,0	NA

Source : Managem

Au premier semestre 2011, Managem S.A ne comptabilise pas de résultat non courant du fait de la non récurrence des indemnités de départ à la retraite observées sur les 6 premiers mois de l'année 2010.

g. Résultat net

Le tableau ci-contre présente l'évolution du résultat net de Managem S.A au 30 juin 2011 comparativement au 30 juin 2010 :

En Mdh	S1 2010	S1 2011	Var. S1 2011/ S1 2010
Résultat d'exploitation	6,6	19,8	>100,0%
Résultat financier	103,9	144,7	39,2%
Résultat non courant	-0,7	0,0	NA
Impôt	1,0	1,3	38,5%
Résultat net	108,9	163,1	49,8%

Source : Managem

A fin juin 2011, le résultat net de Managem S.A enregistre amélioration de 49,8% à 163,1 Mdh drainé par la forte hausse du résultat d'exploitation à 19,8 Mdh et l'amélioration de 39,2% du résultat financier à 144,7 Mdh.

I.2.2. Analyse du Bilan de Managem S.A

Le tableau suivant présente l'évolution des agrégats de bilan de Managem S.A de fin 2010 à fin juin 2011 :

En Mdh	2010	S1 2011	Var. S1 2011/ 2010
ACTIF			
Actif Immobilisé	2 305,7	2 422,3	5,1%
Immobilisations en non valeurs	0,0	0,0	Ns
Immobilisations incorporelles	0,1	0,1	0,0%
Immobilisation corporelles	2,2	2,1	-4,8%
Immobilisations financières	2 303,4	2 420,1	5,1%
Actif Circulant	597,8	901,1	50,7%
Stocks	0,0	0,0	Ns
Créances de l'actif circulant	596,4	897,8	50,5%
Titres et valeurs de placement	0,0	0,0	Ns
Ecarts de conversion actif	1,5	3,3	>100,0%
Trésorerie - Actif	23,2	0,4	-98,1%
Total Actif	2 926,7	3 323,8	13,6%
PASSIF			
Capitaux permanents	1 460,8	1 561,2	6,9%
Capitaux propres	1 460,8	1 521,8	4,2%
Capitaux propres assimilés	0,0	0,0	Ns
Dettes de financement	0,0	39,4	Ns
Provisions pour risques et charges	0,0	0,0	Ns
Passif Circulant	1 374,8	1 603,9	16,7%
Dettes du passif circulant	1 371,5	1 598,8	16,6%
Autres provisions pour risques et charges	1,5	3,3	>100,0%
Ecart de conversion passif	1,9	1,7	-6,7%
Trésoreries - Passif	91,1	158,7	74,3%
Total	2 926,7	3 323,8	13,6%

Source : Managem

a. Emplois et ressources permanents

1. Actif immobilisé

Le tableau suivant présente l'évolution de l'actif immobilisé de Managem S.A de fin 2010 au 30 juin 2011 :

En Mdh	2010	S1 2011	Var. S1 2011/ 2010
Immobilisations en non valeurs	0,0	0,0	Ns
Immobilisations incorporelles	0,1	0,1	0,0%
Immobilisations corporelles	2,2	2,1	-4,8%
Immobilisations financières	2 303,3	2 420,1	5,1%
Actif immobilisé net	2 305,6	2 422,3	5,1%

Source : Managem

Le tableau suivant présente l'évolution des valeurs nettes du portefeuille de participation de Managem S.A de fin 2010 au 30 juin 2011 :

En Mdh	2010	S1 2011	Var. S1 2011/ 2010
CTT	147,7	147,7	0,0%
CMG	565,8	565,8	0,0%
SMI	743,6	759,0	2,1%
SAMINE	0,0	0,0	Ns
SOMIFER	0,0	0,0	Ns
REMINEX	15,0	15,0	0,0%
TECHSUB	20,0	20,0	0,0%
CTTA	Ns	Ns	Ns
AKKA	779,3	779,3	0,0%
SEMAFO	0,0	0,0	Ns
RGGG	0,0	0,0	Ns
LAMIKAL	0,0	0,0	Ns
MANAGEM INT.	32,0	83,2	>100,0%
Compagnie Minière Saghro	0,0	50,0	Ns
ESPATIEL ^{77*}	Ns	Ns	Ns
NAPHTA ^{78*}	Ns	Ns	Ns
SI IDEAL ^{79*}	Ns	Ns	Ns
SOCIMO ^{80*}	Ns	Ns	Ns
Total	2 303,4	2 420,1	5,1%

Source : Managem

* titres de placement détenus par Managem dans ces sociétés

Au 30 juin 2011, l'actif immobilisé net a marqué une hausse de 5,1% à 2 422,3 Mdh sous l'effet de l'augmentation de 5,1% des immobilisations financières à 2 420,1 Mdh liée au renforcement de Managem S.A dans le capital de Managem International pour un montant de 51,3 Mdh, dans le capital de SMI pour un montant de 15,4 Mdh et dans le capital de CMS pour un montant de 50,0 Mdh⁸¹.

⁷⁷ ESPATIEL : télécommunications

⁷⁸ NAPHTA : commerce

⁷⁹ SI IDEAL : Imprimerie

⁸⁰ SOCIMO : Immobilier

⁸¹ Il est à noter que le capital de cette société n'a été libéré qu'à hauteur de 12,5 Mdh

2. Financement Permanent

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du financement permanent de Managem S.A de fin 2010 au 30 juin 2011 :

En Mdh	2010	S1 2011	Var. S1 2011/ 2010
Capitaux propres	1 460,8	1 521,8	4,2%
<i>En % du financement permanent global</i>	100,0%	97,5%	-250,0 pts
<i>En % du total bilan</i>	49,9%	45,8%	-410,0 pts
Capitaux propres assimilés	0,0	0,0	Ns
Dettes de financement	0,0	39,4	Ns
Provisions durables pour risques et charges	0,0	0,0	Ns
Impôts différés passifs	0,0	0,0	Ns
Total financement permanent	1 460,8	1 561,2	6,9%

Source : Managem

Au 30 juin 2011, le financement permanent de Managem S.A progresse de 6,9% à 1 561,2 Mdh sous la conjonction de la hausse de 4,2% des capitaux propres à 1 521,8 Mdh et l'augmentation des dettes de financement à 39,4 Mdh.

2.1 Capitaux propres

Le tableau suivant présente l'évolution des capitaux propres de Managem S.A de fin 2010 au 30 juin 2011 :

En Mdh	2010	S1 2011	Var. S1 2011/ 2010
Capital social	850,8	850,8	0,0%
Réserve légale	69,5	74,9	7,9%
Autres réserves	300,5	300,5	0,0%
Report à nouveau	130,6	132,5	1,5%
Résultat net	109,5	163,1	49,0%
Capitaux propres	1 460,8	1 521,8	4,2%

Source : Managem

A fin juin 2011, les capitaux propres augmentent de 4,2% à 1 521,8 Mdh expliquée par la hausse de 49,0% du résultat net.

2.2 Endettement net

Le tableau suivant présente l'évolution de l'endettement net de Managem S.A de fin 2010 au 30 juin 2011 :

En Mdh	2010	S1 2011	Var. S1 2011/ 2010
Dettes de financement	0,0	39,4	Ns
Trésorerie - passif	91,1	158,7	74,3%
Trésorerie - actif	23,2	0,4	-98,1%
Endettement net	67,9	197,7	>100,0%

Source : Managem

Au 30 juin 2011, l'endettement net augmente fortement à 197,7 Mdh impacté par :

- la hausse des dettes de financement à 39,4 Mdh du fait de la souscription d'un emprunt à moyen terme en vue de la restructuration de la dette ;
- la progression de 74,3% de la trésorerie – passif à 158,7 Mdh et la diminution de 98,1% de la trésorerie – actif qui s'explique par le financement et le développement de l'activité à savoir, l'investissement financier au travers de l'augmentation de capital de Managem International de 51,3 Mdh, de l'achat de titres SMI pour un montant de 15,4 Mdh et de la prise de participation dans la compagnie de SAGHRO avec un effet trésorerie de 12,5 Mdh.

b. Actif et Passif circulant

1. Actif circulant

Le tableau suivant présente l'évolution de l'actif circulant de Managem S.A de fin 2010 au 30 juin 2011 :

En Mdh	2010	S1 2011	Var. S1 2011/ 2010
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	0,8	1,4	74,7%
Clients et comptes rattachés	163,1	196,7	20,6%
Personnel	0,4	0,6	76,2%
Etat	15,1	23,0	52,2%
Comptes d'associés	415,8	672,9	61,8%
Autres débiteurs	0,0	0,0	Ns
Comptes de régularisation - actif	1,2	3,1	>100,0%
Créances de l'actif circulant	596,4	897,8	50,5%

Source : Managem

Le tableau suivant présente l'évolution du poste « clients et comptes rattachés » de fin 2010 au 30 juin 2011 :

En Mdh	2010	S1 2011	Var. S1 2011/ 2010
Hors Groupe	0,1	0,8	>100,0%
Filiale ONA	0,4	0,6	50,0%
Filiale MANAGEM	154,1	195,3	26,7%
Autres	8,5	0	-100,0%
Total	163,1	196,7	20,6%

Source : Managem

Le tableau suivant présente les comptes d'associés débiteurs de Managem et de ses filiales de fin 2010 au 30 juin 2011 :

En Mdh	2010	S1 2011	Var. S1 2011/ 2010
CMG	379,2	436,3	15,1%
CTT	0,0	40,2	Ns
SMI	0,0	131,9	Ns
REMINEX	0,0	6,7	Ns
SAMINE	0,0	14,1	Ns
TECHSUB	36,6	38,5	5,1%
HORS GROUPE	0,0	5,3	Ns
Total	415,8	672,9	61,8%

Source : Managem

A fin juin 2011, les créances de l'actif circulant marquent une évolution de 50,5% à la hausse à 897,8 Mdh du fait de :

- la progression de 61,8% du poste « comptes d'associés » à 672,9 Mdh. Cette tendance s'explique par des avances en comptes courants d'associés à CMG d'un montant de 57,1 Mdh, à SMI d'un montant de 131,9 Mdh, à CTT d'un montant de 40,2 Mdh et à Reminex d'un montant de 6,7 Mdh et qui s'explique par le financement des nouveaux d'investissement des filiales à savoir, Bouskour pour CMG, le traitement des haldes pour CTT et les nouveaux chantiers avoisinant la mine de Samine ;
- la hausse de 20,6% du poste « clients et comptes rattachés » à 196,7 Mdh liée principalement à la hausse des prestations de services envers CMG et Lamikal.

2. Passif Circulant

Le tableau suivant présente l'évolution du passif circulant de Managem S.A de fin 2010 au 30 juin 2011 :

En Mdh	2010	S1 2011	Var. S1 2011/ 2010
Fournisseurs et comptes rattachés	33,9	34,3	1,2%
Clients créditeurs, avances et acomptes	0,0	0,0	Ns
Personnel	7,3	5,9	-19,5%
Organismes sociaux	5,6	4,8	-13,9%
Etat	11,7	20,5	74,9%
Comptes d'associés	1 310,9	1 531,7	16,8%
Autres créanciers	0,0	0,0	Ns
Comptes de régularisation - passif	2,0	1,6	-21,3%
Dettes du passif circulant	1 371,5	1 598,8	16,6%

Source : Managem

Le tableau suivant présente les comptes d'associés créditeurs de Managem et de ses filiales de fin 2010 au 30 juin 2011 :

En Mdh	2010	S1 2011	Var. S1 2011/ 2010
AGM	74,4	40,3	-45,9%
SMI	725,3	871,1	20,1%
REMINEX	4,5	0,0	-100,0%
SAMINE	19,2	0,0	-100,0%
SOMIFER	17,5	21,2	21,1%
SNI	470,0	553,6	17,8%
HORS GROUPE	0,1	45,6	>100,0%
Total	1 310,9	1 531,7	16,8%

Source : Managem

A fin juin 2011, les dettes du passif circulant progressent de 16,6% à 1598,8 Mdh impactées principalement par la hausse de 16,8% des comptes d'associés à 1 531,7 Mdh du fait des dividendes non payés à SNI pour un montant de 83,0 Mdh et du capital non libéré au profit de la Compagnie minière de Saghro pour un montant de 37,0 Mdh (hors Groupe).

c. Provisions pour risques et charges

Le tableau suivant présente l'évolution des provisions pour risques et charges de Managem S.A de fin 2010 au 30 juin 2011 :

En Mdh	2010	S1 2011	Var. S1 2011/ 2010
Provisions pour risques	0,0	0,0	Ns
Provisions pour charges	0,0	0,0	Ns
Provisions durables pour risques et charges	0,0	0,0	Ns
Autres provisions pour risques et charges	1,5	3,3	>100,0%

Source : Managem

A fin Juin 2011, les autres provisions pour risques et charges marquent une forte évolution à la hausse pour s'établir à 3,3 Mdh. Cette tendance s'explique par les fluctuations des cours de change entre les cours de facturation et les cours de clôture liées aux créances des filiales à l'international.

I.2.3. Tableau de financement de Managem S.A

a. Equilibre du Bilan

Le tableau suivant présente les masses du bilan de Managem S.A de fin 2010 au 30 juin 2011 :

En Mdh	2010	S1 2011	Var. S1 2011/ 2010
Financement permanent	1 460,8	1 561,2	6,9%
Actif immobilisé	2 305,7	2 422,3	5,1%
Fonds de roulement	-844,9	-861,1	NA
Actif circulant	597,8	901,1	50,7%
Passif circulant	1 374,8	1 603,9	16,7%
Besoin en fonds de roulement	-777,0	-702,8	NA
FR/ BFR	NS	NS	NS
Trésorerie nette	-67,9	-158,3	NA

Source : Managem

FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL

A fin Juin 2011, le fonds de roulement a marqué une hausse de son déficit à -861,1 Mdh impacté par :

- la croissance de 6,9% du financement permanent à 1 561,2 Mdh et qui s'explique par la contribution du résultat net au premier semestre 2011 et l'augmentation des dettes de financement ;
- l'augmentation de 5,1% de l'actif immobilisé à 2 422,3 Mdh liée au renforcement dans le capital de Managem International et dans une moindre mesure dans celui de SMI, et la souscription de 50 Mdh dans le capital de la compagnie minière de Saghro nouvellement constituée.

BESOIN EN EN FONDS DE ROULEMENT

Le besoin en fonds de roulement est négatif et s'établit à -702,8 Mdh au 30 juin 2011 comparé à -777,0 Mdh à fin 2010.

TRESORERIE NETTE

La trésorerie nette augmente son déficit à fin juin 2011 pour s'établir à -158,3 Mdh contre -67,9 Mdh à fin 2010 et ce, en réponse au programme de développement à l'international et au Maroc.

b. Tableau des flux de trésorerie

Le tableau suivant présente l'évolution des flux de trésorerie de Managem S.A au 30 juin 2010 et au 30 juin 2011 :

En Mdh	2010	S1 2011	Var. S1 2011/ 2010
Capacité d'autofinancement	113,8	167,3	47,1%
Distribution de dividendes	0,0	102,1	Ns
Autofinancement	113,8	65,2	-42,7%
Augmentation des fonds propres	0,0	0,0	Ns
Augmentation de capital, apport	0,0	0,0	Ns
Subvention d'investissement	0,0	0,0	Ns
Augmentation des dettes de financement	0,0	39,4	Ns
Cession et réduction d'immobilisations	0,0	0,0	0,0%
Ressources	113,8	104,6	-8,1%
Acquisitions et augmentations d'immobilisations	189,3	120,8	-36,2%
Remboursement des capitaux propres	0,0	0,0	Ns
Remboursement des dettes de financement	0,0	0,0	Ns
Emplois en non valeurs	0,0	0,0	Ns
Emplois	189,3	120,8	-36,2%
Variation du BFR	-147,2	74,2	NA
Variation de la trésorerie	71,6	-90,4	NA
Trésorerie début d'exercice	-139,5	-67,9	NA
Trésorerie fin d'exercice	-67,9	-158,3	NA

Source : Managem

A fin juin 2011, la variation de trésorerie est négative pour s'établir à -158,3 Mdh impactée principalement par la hausse de la variation du besoin en fonds de roulement de 221,4 Mdh.

A fin juin 2011, les ressources augmentent suite à la souscription d'un emprunt de 39,4 Mdh. cette augmentation a été atténuée suite à la baisse de l'autofinancement à 65,2 Mdh parallèlement à la distribution d'un dividende de 102,1 Mdh.

A fin juin 2011, les emplois enregistrent une baisse de 36,2% à 120,8 Mdh sous l'effet de l'augmentation des immobilisations financières à savoir, le renforcement dans le capital de SMI, la libération du capital de la compagnie minière de SAGHRO et l'augmentation de capital de Managem International.

II. COMPTES CONSOLIDES

II.1. Analyse des comptes annuels

II.1.1. Périmètre de consolidation

Le périmètre de consolidation du Groupe Managem au 31 décembre 2010 se présente comme suit :

Dénomination sociale	Pays	31-déc-10 % intérêt	31-déc-09 % intérêt	31-déc-08 % intérêt	Méthode de consolidation
Managem	Maroc	100,00%	100,00%	100,00%	Consolidante
Compagnie Minière de Guemassa	Maroc	76,91%	76,91%	76,91%	IG ⁸²
Compagnie de Tifnout Tighanimine	Maroc	99,77%	99,77%	99,77%	IG
Akka Gold Mining	Maroc	88,46% ⁸³	99,98%	78,47%	IG
Manatrade	Suisse	100,00%	100,00%	100,00%	IG
Managem International	Suisse	100,00%	100,00%	100,00%	IG
Société Métallurgique d'Imiter	Maroc	79,85%	74,19%	74,19%	IG
Société Anonyme d'Entreprise Minière	Maroc	99,77%	99,77%	99,77%	IG
SOMIFER	Maroc	99,77%	99,77%	99,77%	IG
REMINEX	Maroc	100,00%	100,00%	100,00%	IG
TECHSUB	Maroc	99,87%	99,87%	99,87%	IG

Source : Managem

Le tableau suivant présente les sociétés exclues du périmètre de consolidation au 31 décembre 2010 :

ENTITE	Participation %
LUAMBO MINING	70,00%
REG	73,00%
LAMIKAL	75,00%
MANACONGO	100,00%
MULTIMINERAL	70,00%
COMISA	100,00%
MANAGEM GABON	100,00%
SAGAX	99,77%

Source : Managem

⁸² Intégration Globale

⁸³ Calcul du pourcentage du capital détenu : $[(99,77\% \times 100\% \times 6,15\%) + 70,77\%] \times 49,98\% + 50,02\%$

II.1.2. Analyse du compte de produits et charges consolidé

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des agrégats du compte de produits et charges consolidé du Groupe Managem sur la période 2007 – 2010 :

En Mdh	2007	2008	Var. 08/07	2009	Var. 09/08	2010	Var. 10/09	TCAM 10/08
Chiffre d'affaires	2 208,8	2 090,3	-5,4%	2 222,5	6,3%	2 876,2	29,4%	17,3%
Autres produits de l'activité	2,1	49,8	>100,0%	-74,2	NA	29,2	NA	-23,4%
Produits des activités ordinaires	2 210,9	2 140,1	-3,2%	2 148,3	0,4%	2 905,4	35,2%	16,5%
Achats	1 125,5	1 470,1	30,6%	912,1	-38,0%	1 116,1	22,4%	-12,9%
Autres charges externes	473,6	548,3	15,8%	444,6	-18,9%	560,2	26,0%	1,1%
Frais de personnel	363,4	430,9	18,6%	421,4	-2,2%	484,8	15,0%	6,1%
Impôts et taxes	11,5	15,5	34,8%	18,1	16,8%	15,9	-12,2%	1,3%
Amortissements et provisions d'exploitation	576,7	537,6	-6,8%	567,9	5,6%	557,9	-1,8%	1,9%
Autres (produits) charges d'exploitation nets	-406,9	-576,1	NA	-297,3	NA	-303,2	NA	NA
Charges d'exploitation courantes	2 143,8	2 426,3	13,2%	2 066,8	-14,8%	2 431,7	17,7%	0,1%
Ns								
Résultat d'exploitation courant	67,1	-286,2	NA	81,5	NA	473,7	>100,0%	NA
Cession d'actifs	-1,8	-26,4	NA	18,4	NA	7,2	-60,9%	NA
Résultats sur instruments financiers	89,9	-240,3	NA	92,0	NA	41,8	-54,6%	NA
Autres produits et charges d'exploitation non courants	17,3	-67,7	NA	-85,0	NA	-43,1	NA	NA
Résultat des activités opérationnelles	172,5	-620,6	NA	106,9	NA	479,6	>100,0%	NA
Produits d'intérêts	21,7	22,6	4,1%	20,7	-8,4%	8,6	-58,5%	-38,3%
Charges d'intérêts	-34,3	-56,4	NA	-91,9	NA	-93,0	NA	NA
Autres produits et charges financières	4,6	7,2	56,5%	39,1	>100,0%	-25,7	NA	NA
Résultat financier	-8,0	-26,6	NA	-32,1	NA	-110,1	NA	NA
Ns								
Résultat avant impôt des entreprises intégrées	164,5	-647,2	NA	74,8	NA	369,5	>100,0%	NA
Impôts sur les bénéfices	-48,9	-60,9	NA	-34,3	NA	-77,9	NA	NA
Impôts différés	42,5	67,4	58,6%	-3,2	NA	-10,9	NA	NA
Résultat net des entreprises intégrées	158,1	-640,7	NA	37,3	NA	280,7	>100,0%	NA
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	0,0	0,0	Ns	0,0	Ns	0,0	Ns	NA
Résultat net des activités poursuivies	158,1	-640,7	NA	37,3	NA	280,8	>100,0%	NA
Résultat de l'ensemble consolidé	158,1	-640,7	NA	37,3	NA	280,8	>100,0%	NA
Intérêts minoritaires	-35,6	-51,7	NA	14,7	NA	58,4	>100,0%	NA
Résultat net - Part du Groupe	193,7	-589,0	NA	22,6	NA	222,4	>100,0%	NA
BPA	22,8	NA	NA	2,7	Ns	26,1	>100,0%	NA

Source : Managem

a. Produits des activités ordinaires

Le tableau suivant présente l'évolution des produits des activités ordinaires du Groupe Managem sur la période 2007 – 2010 :

En Mdh	2007	2008*	Var. 08/07	2009	Var. 09/08	2010	Var. 10/09	TCAM 10/08
Chiffre d'affaires	2 208,8	2 090,3	-5,4%	2 222,5	6,3%	2 876,2	29,4%	17,3%
Dont Mines	1302,7	1 283,8	-1,5%	1 685,1	31,3%	2 250,2	33,5%	32,4%
Dont Hydrométallurgie	892,7	785,5	-12,0%	514,8	-34,5%	601,0	16,7%	-12,5%
Dont Divers ⁸⁴	13,3	21,0	57,9%	22,5	7,3%	25,0	10,9%	9,1%
Autres produits de l'activité	2,1	49,8	>100,0%	-74,2	NA	29,2	NA	-23,4%
Produits des activités ordinaires	2 210,9	2 140,1	-3,2%	2 148,3	0,4%	2 905,4	35,2%	16,5%

Source : Managem

*En 2008, le chiffre d'affaires de l'activité hydrométallurgie affiché au niveau du rapport des commissaires aux comptes ressort à 56,1Mdh et correspond à la contribution au chiffre d'affaires consolidé des ventes hors-groupe de CTT. L'écart de 729,5 Mdh correspond au chiffre d'affaires de CTT avec Manatrade. Le changement de présentation comparé au rapport des commissaires aux comptes est motivé par la volonté du Groupe Managem de mettre en évidence la performance réelle de l'activité hydrométallurgie (les 729,5 Mdh étaient incluses auparavant dans le chiffre d'affaire de Manatrade dans l'activité Mines)

Le tableau ci-après présente l'évolution de la ventilation des ventes par type de concentré ainsi que les cours des métaux y afférents, sur les quatre exercices antérieurs :

			2007	2008	2009	Var. 09/08	2010	Var. 10/09
Chiffre d'affaires consolidé	Mdh		2 208,8	2 090,3	2 222,5	6,3%	2 876,2	29,4%
Parité moyenne de vente	\$/Dh		8,05	7,59	8,02	5,7%	8,43	5,1%
Zinc	Chiffre d'affaires	Mdh	73	216	239	10,6%	340	42,3%
	Quantité	(t)	92 575	90 621	80 036	-11,7%	75 521	-5,6%
	Cours	(\$/t)	519,4	1 601,2	1 806,7	12,8%	2 180,0	20,7%
	Contribution au CA	(%)	3,3%	10,3%	10,8%	42,0pts	11,8%	106,8pts
Plomb	Chiffre d'affaires	Mdh	136	62	107	72,6%	192	79,4%
	Quantité	(t)	21 982	21 116	19 089	-9,6%	16 791	-12,0%
	Cours	(\$/t)	1 250,7	834,0	1 038,6	24,5%	2 161,4	108,1%
	Contribution au CA	(%)	6,2%	3,0%	4,8%	184,8pts	6,7%	186,2pts
Cuivre CMG	Chiffre d'affaires	Mdh	97	100	196	96,0%	178	-9,2%
	Quantité	(t)	8 762	10 102	13 257	31,2%	9 778	-26,2%
	Cours	(\$/t)	5 732,1	4 887,2	6 338,7	29,7%	7 467,8	17,8%
	Contribution au CA	(%)	4,4%	4,8%	8,8%	403,5pts	6,2%	-263,0pts
Oxydes de zinc	Chiffre d'affaires	Mdh	206	121	69	-43,0%	120	73,9%
	Quantité	(Kg)	9 255	9 592	5 999	-37,5%	7 958	32,7%
	Cours	(Dh/Kg)	22 257,5	12 905,5	11 479,6	-11,0%	15 080,1	31,4%
	Contribution au CA	(%)	9,3%	5,8%	3,1%	-268,4pts	4,2%	106,8pts
Fluorine	Chiffre d'affaires	Mdh	130	104	188	80,8%	174	-7,4%
	Quantité	(t)	76 091	58 847	69 004	17,3%	72 844	5,6%
	Cours	(\$/t)	206,0	226,0	335,0	48,2%	280,0	-16,4%
	Contribution au CA	(%)	5,9%	5,0%	8,5%	348,4pts	6,1%	-240,9pts
Argent	Chiffre d'affaires	Mdh	242	325	458	40,9%	733	60,0%
	Quantité	(Kg)	169 881	192 254	210 477	9,5%	242 725	15,3%
	Cours	(\$/Oz)	5,5	7,0	8,6	22,9%	11,4	32,6%
	Contribution au CA	(%)	11,0%	15,5%	20,6%	505,9pts	25,5%	487,9pts

⁸⁴La rubrique « Divers » correspond principalement aux ventes réalisées par le segment opérationnel service notamment Reminex et Techsub

			2007	2008	2009	Var. 09/08	2010	Var. 10/09	
Chiffre d'affaires consolidé			Mdh	2 208,8	2 090,3	2 222,5	6,3%	2876,2	29,4%
Or	Chiffre d'affaires	Mdh	73	52	60	15,4%	65	8,3%	
	Quantité	(Kg)	780	703	675	-4,1%	665	-1,5%	
	Cours	(\$/Oz)	370,9	320,2	392,9	22,7%	388,1	-1,2%	
	Contribution au CA	(%)	3,3%	2,5%	2,7%	21,2pts	2,3%	-44,0pts	
Cuivre AKKA	Chiffre d'affaires	Mdh	130	27	242	796,3%	294	21,5%	
	Quantité	(t)	15 268	9 940	25 593	157,5%	23 049	-9,9%	
	Cours	(\$/t)	5 778,8	3 681,0	6 076,3	65,1%	7 805,9	28,5%	
	Contribution au CA	(%)	5,9%	1,3%	10,9%	959,7pts	10,2%	-66,6pts	
Cathodes de cobalt	Chiffre d'affaires	Mdh	733	708,0	416,0	-41,2%	469,0	12,7%	
	Quantité	(kg)	1 592 000	1 584 250	1 651 000	4,2%	1 549 250	-6,2%	
	Cours	(\$/Lb)	26,3	26,5	14,4	-45,7%	16,2	12,5%	
	Contribution au CA	(%)	33,2%	33,9%	18,7%	-1 515,3pts	16,3%	-241,0pts	
Arsenic	Chiffre d'affaires	Mdh	53	44	37	-15,9%	40	8,1%	
	Quantité	(t)	14 354	12 517	9 121	-27,1%	9 077	-0,5%	
	Cours	(\$/t)	448,6	460,6	505,4	9,7%	520,3	2,9%	
	Contribution au CA	(%)	2,4%	2,1%	1,7%	-44,0pts	1,4%	-27,4pts	
Sulfate de sodium	Chiffre d'affaires	Mdh	0	0,0	11,0	NA	22,0	100,0%	
	Quantité	(t)	0	0	10	NA	17	70,4%	
	Contribution au CA	(%)	0,0%	0,0%	0,5%	NA	0,8%	27,0pts	
Dérivés nickel	Chiffre d'affaires	Mdh	71	7,0	30,0	328,6%	43,0	43,3%	
	Quantité	(Kg)	309 324	72 239	372 817	416,1%	310 470	-16,7%	
	Contribution au CA	(%)	3,2%	0,3%	1,3%	101,5pts	1,5%	14,5pts	
Services et autres produits		Mdh	266	324	170	-47,5%	206	21,2%	
Contribution au CA		(%)	12,0%	15,5%	7,6%	-785,1pts	7,2%	-48,6pts	

Source : Managem

En 2008, les produits des activités ordinaires ont marqué une baisse de 3,2% à 2 140,1 Mdh impactés principalement par :

- l'amélioration du prix de vente du zinc en 2008 pour 126 Mdh atténuant ainsi l'impact négatif de 241,3 Mdh et relatif à la baisse des prix de vente du plomb, du cuivre et de l'oxyde de zinc ;
- l'effet positif de l'amélioration du prix de vente de l'argent suite à la restructuration du portefeuille de couverture opérée en juin 2008 passant à 7\$/oz en 2008 contre 5,5\$/oz en 2007 portant sur un montant de 55,0 Mdh ;
- la baisse importante du taux de change de 94,1 Mdh (7,59 MAD/USD en moyenne en 2008 au lieu de 8,05 MAD/USD en moyenne en 2007).

A noter que les autres produits de l'activité qui correspondent principalement à la variation des stocks sur l'exercice ont progressé de plus de 100,0% à 49,8 Mdh liés à la hausse de 49,4 Mdh des stocks de produits finis intermédiaires et qui s'explique principalement par le stockage du concentré de cuivre d'AGM.

Les produits des activités ordinaires enregistrent une croissance moyenne de 16,5% sur la période 2008 – 2010.

En 2009, les produits des activités ordinaires ont progressé de 0,4% à 2 148,3 Mdh, drainés par la hausse de 6,3% du chiffre d'affaires à 2 222,5 Mdh qui s'explique principalement par :

- l'impact positif de la croissance des volumes vendus de cuivre d'Akka et de CMG pour 192,1 Mdh et l'amélioration de son prix de vente de 94,1 Mdh ;
- l'augmentation des volumes d'argent vendus pour un montant de 39,4 Mdh et l'amélioration des prix de vente moyen pour un montant de 79,2 Mdh drainée par la restructuration du portefeuille de

couverture contribuant à hauteur de 51,2 Mdh et à l'appréciation des cours spot avec un impact positif de 28,0 Mdh ;

- la hausse de 69,5 Mdh de la parité USD/MAD.

Ces hausses ont été partiellement contrecarrées par la baisse des cours de cobalt en 2009 comparé à 2008 ayant eu un impact négatif de -335,4 Mdh.

A noter la baisse des autres produits de l'activité à -74,2 Mdh et qui s'explique par une variation négative de 77,9 Mdh des stocks de produits finis intermédiaires, marquée par le déstockage du concentré de cuivre d'AGM et des cathodes de Cobalt.

En 2010, les produits des activités ordinaires enregistrent une progression de 35,2% à la hausse pour s'établir à 2 905,4 Mdh. Cette évolution tient compte de la hausse de 29,4% du chiffre d'affaires à 2 876,2 Mdh, impactée essentiellement par la conjonction des facteurs suivants :

- l'amélioration significative des cours des métaux de base et qui ont concerné le cuivre, le zinc et le plomb avec un impact de 373,3 Mdh ;
- la hausse des niveaux de production et des prix de vente de l'argent provenant de la filiale SMI de 274,9 Mdh ;
- l'impact positif de 101,2 Mdh de la parité ;
- la croissance des cours de cobalt avec un impact positif de 48,4 Mdh.

A noter la hausse des autres produits de l'activité à 29,2 Mdh et qui s'explique par une variation positive de 27,4 Mdh des stocks de produits finis intermédiaires sous l'effet de la hausse des stocks de la fluorine, de l'oxyde de zinc et du concentré de cuivre d'AGM.

b. Résultat d'exploitation courant

Le tableau ci-contre présente l'évolution du résultat d'exploitation courant du Groupe Managem sur la période 2007 – 2010 :

En Mdh	2007	2008	Var. 08/07	2009	Var. 09/08	2010	Var. 10/09	TCAM 10/08
Produits des activités ordinaires	2 210,9	2 140,1	-3,2%	2 148,3	0,4%	2 905,4	35,2%	16,5%
Achats	1 125,5	1 470,1	30,6%	912,1	-38,0%	1 116,1	22,4%	-12,9%
Autres charges externes	473,6	548,3	15,8%	444,6	-18,9%	560,2	26,0%	1,1%
Frais de personnel	363,4	430,9	18,6%	421,4	-2,2%	484,8	15,0%	6,1%
Impôts et taxes	11,5	15,5	34,8%	18,1	16,8%	15,9	-12,2%	1,3%
Amortissements et provisions d'exploitation	576,7	537,6	-6,8%	567,9	5,6%	557,9	-1,8%	1,9%
Autres (produits) charges d'exploitation nets	(406,9)	(576,1)	NA	(297,3)	NA	(303,2)	NA	NA
Charges d'exploitation courantes	2 143,8	2 426,3	13,2%	2 066,8	-14,8%	2 431,7	17,7%	0,1%
Résultat d'exploitation courant	67,1	-286,2	NA	81,5	NA	473,7	>100,0%	NA

Source : Managem

Le tableau suivant présente l'évolution des amortissements et provisions d'exploitation sur les 4 derniers exercices :

En Mdh	2007	2008	Var. 08/07	2009	Var. 09/08	2010	Var. 10/09	TCAM 10/08
Amortissements nets	525,1	552,6	5,2%	609,3	10,3%	548,7	-9,9%	-0,4%
Immobilisations incorporelles	180,7	185,0	2,4%	184,2	-0,4%	140,0	-24,0%	-13,0%
Immobilisations corporelles	344,4	367,4	6,7%	424,8	15,6%	408,3	-3,9%	5,4%
Immeubles de placement	0,0	0,2	Ns	0,3	50,0%	0,4	33,3%	41,4%
Provisions et Pertes de valeur nettes	51,6	-15,0	NA	-41,4	NA	9,2	NA	NA
Immobilisations	0,4	0,0	-100,0%	0,0	NA	0,0	NA	NA
Stocks	11,6	39,2	>100,0%	-42,5	NA	-10,9	NA	NA
Créances	-5,1	0,3	NA	1,6	>100,0%	-0,4	NA	NA
Provisions pour risques et charges	44,6	-54,5	NA	-0,5	NA	20,5	NA	NA
Amortissements et provisions d'exploitation	576,7	537,6	-6,8%	567,9	5,6%	557,9	-1,8%	1,9%

Source : Managem

En 2008, le résultat d'exploitation courant est négatif à -286,2 Mdh expliqué principalement par :

- la hausse de 30,6% des achats à 1 470,1 Mdh du fait du renchérissement à l'international des coûts des intrants ;
- la croissance de 15,8% des autres charges externes à 548,3 Mdh impactée par la progression des charges engagées dans le cadre des programmes de développement, notamment ceux relatifs aux essais de pilotage de traitement du cuivre d'Akka et des charges d'exploitation additionnelles pour le site de Draâ Sfar ;
- l'augmentation de 18,6% des frais de personnel à 430,9 Mdh et qui s'explique principalement par la hausse des salaires et traitements de 42,4 Mdh et des autres charges sociales de 25,8 Mdh ;
- la baisse de 6,8% des amortissements et provisions d'exploitation à 537,6 Mdh portée par les reprises sur provisions pour risques et charges effectuées sur la période pour un montant de 54,5 Mdh ;
- la progression de 41,6% des autres produits d'exploitation nets (travaux faits par l'entreprise pour elle-même) à -576,1 Mdh drainée par l'effort d'investissement de recherche et d'infrastructure.

En 2009, le résultat d'exploitation courant est positif à 81,5 Mdh sous la conjonction des facteurs suivants :

- la baisse de 38,0% des achats à 912,1 Mdh portée principalement par les efforts d'optimisation des coûts d'exploitation et la baisse des investissements en recherche et développement ;
- la diminution de 18,9% des autres charges externes à 444,6 Mdh générée par la baisse des coûts d'exploitation ;
- la progression de 5,6% des amortissements et provisions d'exploitation à 567,9 Mdh impactée par l'amortissement des investissements mis en service en 2009 notamment ceux relatifs aux sulfates de sodium ;
- la baisse de 48,4% des autres produits d'exploitation nets (travaux faits par l'entreprise pour elle-même) à -297,3 Mdh impactée par la diminution de la recherche qui s'explique par le plan d'action suite à la crise (diminution des investissements).

En 2010, le résultat d'exploitation courant a progressé de plus de 100,0% à 473,7 Mdh sous l'effet de :

- la croissance de 22,4% des achats à 1 116,1 Mdh liée essentiellement à l'augmentation des prix de revient. Il est à noter que l'année 2009 a été marquée par des efforts d'optimisation des coûts d'exploitation en réponse à la crise (plan diminution des charges) ;
- l'augmentation de 26,0% des autres charges externes à 560,2 Mdh du fait de la hausse des coûts d'exploitation ;

la hausse de 15,0% des frais de personnel à 484,8 Mdh impactée essentiellement par la progression des salaires et traitement de 43,3 Mdh et des autres charges sociales de 17,9 Mdh.

c. Résultat des activités opérationnelles

Le tableau suivant renseigne sur l'évolution du résultat des activités opérationnelles du Groupe Managem entre 2007 et 2010 :

En Mdh	2007	2008	Var. 08/07	2009	Var. 09/08	2010	Var. 10/09	TCAM 10/08
Résultat d'exploitation courant	67,1	-286,2	NA	81,5	NA	473,7	>100,0%	NA
Cession d'actifs	-1,8	-26,4	NA	18,4	NA	7,2	-60,9%	NA
Résultat sur instruments financiers	89,9	-240,3	NA	92,0	NA	41,8	-54,6%	NA
Autres produits et charges d'exploitation non courants	17,3	-67,7	NA	-85,0	NA	-43,1	NA	NA
Résultat des activités opérationnelles	172,5	-620,6	NA	106,9	NA	479,6	>100,0%	NA

Source : Managem

Le tableau ci-contre présente l'évolution du résultat sur instruments financiers du Groupe Managem sur la période 2007 – 2010 :

En Mdh	2007	2008	Var. 08/07	2009	Var. 09/08	2010	Var. 10/09	TCAM 10/08
Or & Cuivre AGM	90,5	-185,3	NA	52,9	NA	25,8	-51,2%	NA
Métaux de base	6,9	-2,3	NA	-4,9	NA	-7,4	NA	NA
Change	-7,6	-52,7	NA	51,9	NA	2,3	-95,5%	NA
Argent SMI	0,0	0,0	NA	-7,9	NA	21,0	NA	NA
Résultat sur instruments financiers⁸⁵	89,9	-240,3	NA	92,0	NA	41,8	-54,6%	NA

Source : Managem

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des autres produits et charges d'exploitation non courants du Groupe Managem sur la période 2007 – 2010 :

En Mdh	2007	2008	Var. 08/07	2009	Var. 09/08	2010	Var. 10/09	TCAM 10/08
Autres produits non courants	32,7	43,9	34,3%	39,9	-9,1%	2,3	-94,2%	-77,1%
Autres charges non courantes	-15,4	-111,7	NA	-124,9	NA	-45,4	NA	NA
Total autres produits et charges d'exploitation non courants	17,3	-67,7	NA	-85,0	NA	-43,1	NA	NA

En 2008, le résultat des activités opérationnelles est négatif à -620,6 Mdh impacté principalement par l'effet négatif des résultats sur instruments financiers qui se sont établis à -240,3 Mdh et qui est la conséquence de la constitution d'une provision de 204,4 Mdh relative à la sur-couverture « or ».

Sur l'exercice 2009, le résultat des activités opérationnelles est positif à 106,9 Mdh. Cette tendance s'explique par :

- la hausse du résultat d'exploitation courant de 367,7 Mdh liée à l'amélioration des productions et des ventes et par la baisse des prix de revient ;
- la hausse du résultat sur instruments financiers à 92,0 Mdh expliquée par la baisse du « mark-to-market » des positions « change » et « or » suite principalement aux dénouements réalisés en 2009 ;
- la hausse de résultat issu de la cession d'actif à 18,4 Mdh et qui s'explique par la plus value réalisée sur la cession de certains actifs mobiliers et immobiliers ;

⁸⁵ Le poste « résultats sur instruments financiers » comprend la variation du market-to-market des instruments financiers non éligible à la comptabilité de couverture (trading)

- des autres produits et charges d'exploitation négatifs à -85,0 Mdh impactée par la hausse des autres charges non courantes à -124,9 Mdh du fait des charges non courantes liés à la clôture des positions de couverture « or » atténué par l'encaissement de l'indemnité d'assurance lié au sinistre de Samine survenu en Octobre 2007.

En 2010, le résultat des activités opérationnelles s'établit à 479,6 Mdh sous l'effet de :

- la progression de plus de 100,0% du résultat d'exploitation courant à 473,7 Mdh ;
- la baisse de 60,9% des cessions d'actifs à 7,2 Mdh et qui s'explique par la non récurrence des plus value sur les opérations de lease back réalisées en 2009 ;
- le recul de 54,6% du résultat sur instruments financiers à 41,8 Mdh du fait des dénouements des positions arrivant à échéance en 2010 ;
- la réduction du déficit des autres produits et charges d'exploitation à -43,1 Mdh portée par la baisse des autres charges non courantes à -45,1 Mdh portée par la non récurrence de la mise en place de positions acheteuses sur « l'or » en 2009.

d. Résultat financier

Le tableau suivant présente le résultat financier consolidé du Groupe Managem entre 2007 et 2010 :

En Mdh	2007	2008	Var. 08/07	2009	Var. 09/08	2010	Var. 10/09	TCAM 10/08
Produits financiers	39,8	34,5	NA	59,8	73,3%	8,6	-85,6%	-50,1%
Intérêts et autres produits financiers ⁸⁶	21,7	22,6	4,1%	20,7	-8,4%	8,6	-58,5%	-38,3%
Variations de juste valeur des actifs et passifs financiers évalués en juste valeur	0,0	0,0	NA	0,0	NA	0,0	NA	NA
Résultat sur titres disponibles à la vente	0,0	0,0	NA	88,6	NA	0,0	-100,0%	NA
Reprises des pertes de valeur	0,0	0,0	NA	0,0	NA	0,0	NA	NA
Gains et pertes de change financiers	18,1	11,9	-34,3%	-49,5	NA	0,0	NA	-100,0%
Charges financières	47,7	61,1	NA	91,9	50,4%	118,7	29,2%	39,4%
Intérêts sur emprunts	34,3	56,4	64,4%	91,9	62,9%	93,0	1,2%	28,4%
Autres charges financières	13,4	4,7	-64,9%	0,0	-100,0%	25,7	NA	133,8%
Résultat sur titres disponibles à la vente	0,0	0,0	NA	0,0	NA	0,0	NA	NA
Pertes de valeur	0,0	0,0	NA	0,0	NA	0,0	NA	NA
Dotations nettes aux provisions	0,0	0,0	NA	0,0	NA	0,0	NA	NA
Résultat financier	-8,0	-26,6	NA	-32,1	20,6%	-110,1	NA	NA

Source : Managem

Le résultat financier est négatif sur les 4 exercices.

Sur l'exercice 2008, le déficit du résultat financier progresse à -26,6 Mdh impacté par la hausse de la charge d'intérêt sur emprunts du fait de la progression de l'endettement du Groupe. A noter une légère progression de 4,1% des intérêts et autres produits financiers à 22,6 Mdh.

En 2009, le déficit du résultat financier augmente à -32,1 Mdh par la conjonction des facteurs suivants :

- la hausse de 50,4% des charges financières à 91,9 Mdh due principalement à la progression de l'endettement financier lié à la souscription d'une dette long terme au profit de CTT ;
- la baisse du bilan de change du fait de la hausse des pertes de change suite à la baisse du Dollar fin 2009 comparé à fin 2008 ;

⁸⁶ Les intérêts et autres produits financiers correspondent aux Intérêts sur Bon de Trésor, à la vente des titres de placement et aux produits financiers générés par les excédents de trésorerie de Managem International

- l'augmentation de 73,3% des produits financiers à 59,8 Mdh, drainée par la cession de SEMAFO qui a permis de réaliser une plus-value de 88,6 Mdh et atténuer par la baisse de 8,4% des « intérêts et autres produits financiers » à 20,7 Mdh liée au recul des produits financiers de Managem International.

En 2010, le déficit du résultat financier s'établit à -110,1 Mdh dû à l'évolution positive de 29,2% des charges financières à 118,7 Mdh impactée par la hausse des intérêts sur emprunts à 93,0 Mdh et la baisse de 85,6% des produits financiers à 8,6 Mdh principalement lié à la non récurrence de la vente des titres de placement.

e. Résultat net consolidé

Le tableau suivant renseigne sur l'évolution du résultat net consolidé du Groupe Managem sur les 4 derniers exercices :

En Mdh	2007	2008	Var. 08/07	2009	Var. 09/08	2010	Var. 10/09	TCAM 10/08
Résultat des activités opérationnelles	172,5	-620,6	NA	106,9	NA	479,6	>100,0%	NA
Résultat financier	-8,0	-26,6	NA	-32,1	NA	-110,1	NA	NA
Résultat avant impôt des entreprises intégrées	164,5	-647,2	NA	74,8	NA	369,5	>100,0%	NA
Impôts sur les bénéfices	-48,9	-60,9	NA	-34,3	NA	-77,9	NA	NA
Impôts différés	42,5	67,4	58,6%	-3,2	NA	-10,9	NA	NA
Résultat net des entreprises intégrées	158,1	-640,7	NA	37,3	NA	280,7	>100,0%	NA
Intérêts minoritaires	-35,6	-51,7	NA	14,7	NA	58,4	>100,0%	NA
Résultat net - Part du Groupe	193,7	-589,0	NA	22,6	NA	222,4	>100,0%	NA
BPA	22,8	NA	NA	2,7	NA	26,1	>100,0%	NA

Source : Managem

Le tableau suivant présente l'évolution des autres éléments du résultat global net d'impôts différés y afférent sur la période 2008 – 2010 :

En Mdh	2007	2008	Var. 08/07	2009	Var. 09/08	2010	Var. 10/09	TCAM 10/08
Ecart de conversion des activités à l'étranger	NA	6,6	NA	-5,6	NA	14,0	NA	45,6%
Pertes et profits relatifs à la réévaluation des Actifs financiers disponibles à la vente	NA	-9,7	NA	18,1	NA	0,0	-100,0%	NA
Partie efficace des produits ou pertes sur instruments de couverture de flux de trésorerie nette d'impôts sur les résultats liés aux autres éléments du résultat global	NA	1378,1	NA	-318,9	NA	-442,3	NA	NA
Variation de la réserve de réévaluation des immobilisations	NA	0,0	NA	0,0	NA	0,0	NA	NA
Ecarts actuariels sur les obligations des régimes à prestations définies	NA	0,0	NA	0,0	NA	0,0	NA	NA
Quote Part des autres éléments du résultat global dans les entreprises associées	NA	0,0	NA	0,0	NA	0,0	NA	NA
Quote Part des autres éléments du résultat global dans les entreprises associées	NA	0,0	NA	-6,0	NA	0,0	NA	NA
Total	NA	1375,0	NA	-259,0	NA	-428,3	NA	NA

Source : Managem

Sur l'exercice 2008, le résultat net de l'ensemble consolidé ressort à -640,7 Mdh impacté par :

- la baisse du résultat des activités opérationnelles de 793,1 Mdh ;
- la hausse du déficit du résultat financier de 18,6 Mdh du fait de la progression de l'endettement du Groupe ;
- la hausse de l'impôt sur les sociétés relative d'une part, à la croissance du résultat net de CTT et d'autre part, au rappel d'impôt suite au contrôle fiscal de SMI d'un montant de 20,0 Mdh.

Le résultat net Part du Groupe s'établit à -589,0 Mdh à fin 2008.

A noter qu'en 2005, les sociétés SMI et CTT ont reçu des avis de vérification fiscale au titre des exercices 2001 – 2004. Les chefs de redressement notifiés et acceptés par Managem ont fait l'objet de provisions pour un montant global de 54 Mdh (correspondant aux provisions pour risques liés aux contrôles fiscaux qu'a connu le Groupe en 2005). Fin 2008, ces provisions ont été reprises suite au dénouement du contentieux, les charges constatées sont :

- SMI : 37,5 Mdh ;
- CTT : rappel d'impôt sur les sociétés pour un montant de 4,6 Mdh et charges relatives à la vérification fiscal pour un montant de 10,0 Mdh.

Le total des charges relatives à la vérification fiscale de SMI et CTT s'est établi à 52,2 Mdh.

Le résultat net Part du Groupe s'établit à 22,6 Mdh en 2009.

En 2009, le résultat net de l'ensemble consolidé ressort à 37,3 Mdh généré par l'augmentation du résultat des activités opérationnelles. A noter l'impact négatif des impôts de 37,3 Mdh, expliqué principalement par la hausse de l'impôt différé lié au trading change de 31,4 Mdh et de l'impact négatif de l'impôt différé relatif aux déficits fiscaux de CMG et qui s'élève à -46,5 Mdh. Ces impacts ont été contrecarrés par la diminution de l'impôt exigible de CTT de 22 Mdh et la non récurrence de l'impôt de 20,0 Mdh payé par SMI en 2008 suite à un contrôle fiscal.

En 2010, le résultat de l'ensemble consolidé enregistre une forte progression à 280,7 Mdh sous l'effet de :

- la hausse du résultat d'exploitation de 372,8 Mdh ;
- la baisse du résultat financier de 78,2 Mdh, suite principalement à la non récurrence de la plus value de cession des titres Semafo à fin 2009 ;
- la hausse de l'impôt sur les sociétés de 51,3 Mdh liée à l'augmentation de l'impôt exigible chez SMI suite à l'amélioration du résultat de cette dernière.

Le résultat net - part du Groupe ressort à 222,4 Mdh en 2010.

II.1.3. Analyse du Bilan consolidé

Le tableau ci-après présente l'évolution du bilan consolidé du Groupe Managem sur la période 2007 – 2010 :

En Mdh	2007	2008	Var. 08/07	2009	Var. 09/08	2010	Var. 10/09	TCAM 10/08
ACTIF IMMOBILISE								
Goodwill	305,4	305,4	0,0%	305,4	0,0%	305,4	0,0%	0,0%
Immobilisations incorporelles nettes	297,5	289,9	-2,6%	205,8	-29,0%	165,8	-19,4%	-24,4%
Immobilisations corporelles nettes	2 063,0	2 440,6	18,3%	2 375,5	-2,7%	2 375,6	0,0%	-1,3%
Immeubles de placement nets	18,2	18,0	-1,1%	28,6	58,9%	28,2	-1,5%	25,1%
Autres actifs financiers	342,6	415,2	21,2%	259,4	-37,5%	273,3	5,4%	-18,9%
Instruments dérivés de couverture	6,9	87,2	>100,0%	0,0	-100,0%	13,1	Ns	-61,2%
Prêts et créances, net	11,1	11,5	3,6%	11,4	-0,9%	11,2	-1,8%	-1,3%
Actifs financiers disponibles à la vente	324,6	316,5	-2,5%	248,0	-21,6%	248,9	0,4%	-11,3%
Créances d'impôts sur les sociétés	0,0	0,0	Ns	0,0	Ns	0,0	Ns	Ns
Impôts différés actifs	328,0	173,7	-47,0%	219,8	26,5%	284,6	29,5%	28,0%
Autres débiteurs non courants, nets	0,0	5,9	Ns	0,0	-100,0%	0,0	Ns	-100,0%
Actif non courant	3 354,7	3 648,7	8,8%	3 394,5	-7,0%	3 432,9	1,1%	-3,0%
Autres actifs financiers	3,0	0,0	-100,0%	2,1	Ns	35,7	>100,0%	Ns
Instruments financiers dérivés	2,9	0,0	-100,0%	2,1	Ns	35,7	>100,0%	Ns
Prêts et créances et placements, net	0,1	0,0	-100,0%	0,0	Ns	0,0	Ns	Ns
Stocks et en-cours, net	268,1	344,5	28,5%	295,5	-14,2%	337,4	14,2%	-1,0%
Créances clients, net	615,4	294,3	-52,2%	462,2	57,1%	729,2	57,8%	57,4%
Autres débiteurs courants, nets	314,8	404,5	28,5%	320,7	-20,7%	509,8	59,0%	12,3%
Trésorerie et équivalent de trésorerie	181,1	146,0	-19,4%	279,0	91,1%	187,5	-32,8%	13,3%
Actif courant	1 382,4	1 189,3	-14,0%	1 359,5	14,3%	1 799,6	32,4%	23,0%
TOTAL ACTIF	4 737,1	4 838,0	2,1%	4 754,0	-1,7%	5 232,5	10,1%	4,0%

Source : Managem

En Mdh	2007	2008	Var. 08/07	2009	Var. 09/08	2010	Var. 10/09	TCAM 10/08
PASSIF								
Capital	850,8	850,8	0,0%	850,8	-0,1%	850,8	0,1%	0,0%
Réserves	-471,9	776,8	NA	-3,4	NA	-370,2	NA	NA
Ecart de conversion	-9,1	5,9	NA	0,3	-94,9%	14,2	>100,0%	55,1%
Résultat net part du groupe	193,7	-589,2	NA	22,7	NA	222,3	>100,0%	NA
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de la société mère								
	563,5	1 044,3	85,3%	870,4	-16,7%	717,1	-17,6%	-17,1%
Intérêts minoritaires	140,3	265,7	89,4%	218,0	-18,0%	40,2	-81,6%	-61,1%
Capitaux propres de l'ensemble consolidé								
	703,8	1 310,0	86,1%	1 088,4	-16,9%	757,3	-30,4%	-24,0%
Provisions	79,3	24,8	-68,7%	24,3	-2,0%	44,7	84,0%	34,3%
Avantages du personnel	81,2	88,7	9,2%	96,3	8,6%	106,1	10,2%	9,4%
Dettes financières non courantes	2 841,3	1 466,9	-48,4%	2 201,9	50,1%	2 535,3	15,1%	31,5%
Instruments financiers dérivés	2 441,3	1 106,9	-54,7%	1 296,8	17,2%	1 823,4	40,6%	28,3%
Dettes envers les établissements de crédit	400,0	360,0	-10,0%	780,0	>100,0%	578,2	-25,9%	26,7%
Dettes représentées par un titre	0,0	0,0	Ns	0,0	Ns	0,0	Ns	Ns
Dettes liées aux contrats de location financement	0,0	0,0	Ns	125,0	Ns	133,7	7,0%	Ns
Dettes d'impôt sur les sociétés	0,0	0,0	Ns	0,0	Ns	0,0	Ns	Ns
Impôts différés Passifs	24,1	26,6	10,4%	22,4	-15,8%	20,3	-9,4%	-12,6%
Autres créiteurs non courants	0,0	0,2	Ns	71,1	>100,0%	61,8	-13,1%	1657,8%
Passif non courant	3 025,9	1 607,2	-46,9%	2 416,0	50,3%	2 768,2	14,6%	31,2%
Provisions	0,0	0,0	Ns	0,0	Ns	0,0	Ns	Ns
Dettes financière courantes	494,6	1 066,7	>100,0%	374,3	-64,9%	518,4	38,5%	-30,3%
Instruments financiers dérivés	0,0	49,8	Ns	1,7	-96,6%	0,0	-100,0%	-100,0%
Dettes envers les établissements de crédit	432,1	1 016,9	>100,0%	372,6	-63,4%	518,4	39,1%	-28,6%
Dettes représentées par un titre	62,5	0,0	-100,0%	0,0	Ns	0,0	Ns	Ns
Dettes liées aux contrats de location financement	0,0	0,0	Ns	0,0	Ns	0,0	Ns	Ns
Dettes fournisseurs courantes	351,9	492,1	39,8%	366,4	-25,5%	485,8	32,6%	-0,6%
Autres créiteurs courants	161,0	362,1	>100,0%	508,9	40,5%	702,7	38,1%	39,3%
Passif courant	1 007,5	1 920,9	90,7%	1 249,6	-34,9%	1 706,9	36,6%	-5,7%
TOTAL PASSIF	4 737,2	4 838,1	2,1%	4 754,0	-1,7%	5 232,4	10,1%	4,0%

Source : Managem

a. Actif non courant

Le tableau suivant renseigne sur l'évolution de l'actif immobilisé du Groupe Managem sur la période 2007 – 2010 :

En Mdh	2007	2008	Var. 08/07	2009	Var. 09/08	2010	Var. 10/09	TCAM 10/08
Goodwill	305,4	305,4	0,0%	305,4	0,0%	305,4	0,0%	0,0%
Immobilisations incorporelles nettes	297,5	289,9	-2,6%	205,8	-29,0%	165,8	-19,4%	-24,4%
Immobilisations corporelles nettes	2 063,0	2 440,6	18,3%	2 375,5	-2,7%	2 375,6	0,0%	-1,3%
Immeubles de placement nets	18,2	18,0	-1,1%	28,6	58,9%	28,2	-1,5%	25,1%
Autres actifs financiers	342,6	415,2	21,2%	259,4	-37,5%	273,3	5,4%	-18,9%
Instruments dérivés de couverture	6,9	87,2	>100,0%	0,0	-100,0%	13,1	Ns	-61,2%
Prêts et créances, net ⁸⁷	11,1	11,5	3,6%	11,4	-0,9%	11,2	-1,8%	-1,3%
Actifs financiers disponibles à la vente	324,6	316,5	-2,5%	248,0	-21,6%	248,9	0,4%	-11,3%
Créances d'impôts sur les sociétés	0,0	0,0	Ns	0,0	Ns	0,0	Ns	Ns
Impôts différés actifs ⁸⁸	328,0	173,7	-47,0%	219,8	26,5%	284,6	29,5%	28,0%
Autres débiteurs non courants, nets	0,0	5,9	Ns	0,0	-100,0%	0,0	Ns	-100,0%
Actif non courant	3 354,7	3 648,7	8,8%	3 394,5	-7,0%	3 432,9	1,1%	-3,0%

Source : Managem

En 2008, l'actif non courant a augmenté de 8,8% à 3 648,7 Mdh et qui s'explique principalement par :

- la baisse de 2,6% des immobilisations incorporelles nettes à 289,9 Mdh résultant de l'amortissement des travaux de recherche ;
- la progression de 18,3% des immobilisations corporelles pour s'établir à 2 440,6 Mdh générée par l'effort d'investissement ;
- la croissance de 21,2% des autres actifs financiers à 415,2 Mdh drainée par l'augmentation des instruments financiers liés aux couvertures suite principalement à la baisse des cours des métaux de base ;
- la baisse de 47,0% des impôts différés actifs à 173,7 Mdh suite à la baisse de l'impôt différé sur le mark-to-market sur les instruments financiers principalement liée à la chute des cours sur l'exercice 2008 comparativement à 2007. Cette diminution est atténuée par l'augmentation des impôts différés relatifs aux déficits fiscaux de CMG.

En 2009, l'actif non courant a baissé de 7,0% à 3 394,5 Mdh suite à la conjonction des facteurs suivants :

- la diminution de 29,0% des immobilisations incorporelles nettes à 205,8 Mdh et qui s'explique principalement par l'amortissement des frais d'exploration pour un montant de 174,5 Mdh et par l'amortissement des concessions, brevets et droits similaires pour 9,7 Mdh. Les acquisitions sur l'exercice ont concerné les frais d'exploration pour 57,1 Mdh, les concessions et brevets pour 0,5 Mdh et d'autres éléments (immobilisations incorporelles en cours relatives aux nouveaux projets notamment l'aval Draâ Sfar) pour 41,5 Mdh. A noter que les immobilisations incorporelles comprennent essentiellement les dépenses relatives à l'exploration et à la recherche minière.
- la baisse de 2,7% des immobilisations corporelles pour s'établir à 2 375,5 Mdh, suite à la baisse des investissements sur l'année suite au décalage de plusieurs investissements en raison de la crise de 2008. Les amortissements sur l'année ont totalisé 425,1 Mdh répartis entre l'amortissement des constructions à hauteur de 147,9 Mdh, l'amortissement du matériel et outillage à hauteur de 192,8 Mdh et les autres amortissements (matériel de transport et de travaux publics, matériel de bureau et aménagements et installations) à hauteur de 84,2 Mdh. A noter que les immobilisations

⁸⁷ Il s'agit de bons du trésor de maturité 52 semaines

⁸⁸ Impôts différés relatifs aux déficits fiscaux et aux pertes latentes sur dérivés matières. L'évolution de ces impôts est corrélée à l'évolution des résultats fiscaux et du mark-to-market

faisant l'objet de contrats de location financement sont incluses dans les immobilisations corporelles (terrains, constructions et installations techniques) et s'élèvent à fin 2009 à 130 Mdh ;

- la baisse de 37,5% des autres actifs financiers à 259,4 Mdh impactée principalement par :
 - ✓ l'évolution de 100,0% à la baisse des instruments dérivés suite à l'effet de dénouements de positions de couverture (métaux de base) ;
 - ✓ le recul de 21,6% des actifs financiers disponibles à la vente pour s'établir à 248,9 Mdh en raison de la vente des titres SEMAFO.
- la hausse de 26,5% des impôts différés actifs à 219,8 Mdh du fait de la hausse des cours impactant le mark-to-market.

En 2010, l'actif non courant affiche une hausse de 1,1% pour s'établir à 3 432,9 Mdh sous l'effet de :

- la variation négative de 19,4% des immobilisations incorporelles nettes à 165,8 Mdh suite à l'augmentation de l'amortissement de la recherche ;
- la progression de 5,4% des autres actifs financiers à 273,3 Mdh du fait de la hausse de 13,1 Mdh des instruments financiers dérivés ;
- la hausse de 29,5% des impôts différés actifs à 284,6 Mdh expliquée principalement par la hausse du mark-to-market suite à l'évolution des cours fin 2010 comparée à 2009.

GOODWILL

Le Goodwill est défini comme étant la survaleur payée lors de l'acquisition d'une société. Cette survaleur est la différence entre le prix payé et la valeur comptable des capitaux propres.

Le Goodwill (écarts d'acquisition) net concernent les sociétés suivantes :

En Mdh		2007	2008	2009	2010
SMI	Valeur brute	398,2	398,2	398,2	398,2
	Amortissement cumulé*	236,9	236,9	236,9	236,9
	Valeur nette	161,2	161,2	161,2	161,2
CMG	Valeur brute	352,4	352,4	352,4	352,4
	Amortissement cumulé*	221,5	221,5	221,5	221,5
	Valeur nette	130,9	130,9	130,9	130,9
CTT	Valeur brute	40,4	40,4	40,4	40,4
	Amortissement cumulé*	27,1	27,1	27,1	27,1
	Valeur nette	13,3	13,3	13,3	13,3
Goodwill		305,4	305,4	305,4	305,4

Source : Managem * Amortissement des écarts d'acquisition selon le référentiel CRC 99-02

Le Goodwill du Groupe Managem reste stable sur la période 2007 – 2010 à 305,4 Mdh

IMMEUBLE DE PLACEMENT

Le poste immeuble de placement comprend :

- des terrains ;
- un plateau de bureau loué.

Ces immeubles sont inscrits à l'actif du bilan pour une valeur nette de 28,6 Mdh au 31 décembre 2009 et de 28,2 Mdh au 31 décembre 2010.

Le Groupe Managem n'a pas procédé à la réévaluation à la juste valeur des immeubles de placement à fin décembre 2010, puisque la quasi-totalité de ces immeubles sont comptabilisés à la valeur de marché dans le cadre des opérations de lease-back réalisées au cours de l'exercice 2009.

ACTIFS DISPONIBLE A LA VENTE

Les actifs disponibles à la vente comprennent les titres de participation non consolidés, les autres titres et valeur de placement non reclassés en équivalents de trésorerie. L'ensemble de ces éléments est évalué à la juste valeur à la date de clôture.

Les actifs financiers disponibles à la vente se décomposent comme suit entre 2009 et 2010 :

En Mdh	Juste valeur	% d'intérêt	Capitaux propres	Résultat	Date de clôture
Au 31 décembre 2010	248,9				31.12.2010
Managem Gabon	0,2	100			
REG	10,9	63			
LAMIKAL	0,3	75			
MCM for Gold Mining	1,6	89			
Autres*	236,0				
Au 31 décembre 2009	248,0				31.12.2009
Managem Gabon	0,2	100			
REG	10,9	63			
LAMIKAL	0,3	75			
Autres*	236,7				
Au 31 décembre 2008	316,5				31.12.2008
SEMAFO	71,0	5,4			
REG	9,3	54			
LAMIKAL	0,1	75			
Autres*	236,1				

Source : Managem

*La rubrique « Autres » est constituée des Bons du Trésor

b. Actif courant

Le tableau suivant renseigne sur l'évolution de l'actif courant sur la période 2007 – 2010 :

En Mdh	2007	2008	Var. 08/07	2009	Var. 09/08	2010	Var. 10/09	TCAM 10/08
Autres actifs financiers	3,0	0,0	-100,0%	2,1	Ns	35,7	>100,0%	Ns
Instruments financiers dérivés	2,9	0,0	-100,0%	2,1	Ns	35,7	>100,0%	Ns
Prêts et créances et placements, net	0,1	0,0	-100,0%	0,0	Ns	0,0	Ns	Ns
Stocks et en-cours, net	268,1	344,5	28,5%	295,5	-14,2%	337,4	14,2%	-1,0%
Créances clients, net	615,4	294,3	-52,2%	462,2	57,1%	729,2	57,8%	57,4%
Autres débiteurs courants, nets	314,8	404,5	28,5%	320,7	-20,7%	509,8	59,0%	12,3%
Trésorerie et équivalent de trésorerie	181,1	146,0	-19,4%	279,0	91,1%	187,5	-32,8%	13,3%
Actif courant	1 382,4	1 189,3	-14,0%	1 359,5	14,3%	1 799,6	32,4%	23,0%

Source : Managem

Le tableau ci-après présente l'évolution des stocks et en-cours, net du Groupe Managem sur la période 2007 – 2010 :

En Mdh	2007	2008	Var. 08/07	2009	Var. 09/08	2010	Var. 10/09	TCAM 10/08
Stocks de matières et fournitures consommables	183,3	249,6	36,2%	236,1	-5,4%	239,7	1,5%	-2,0%
Stocks de marchandises	6,3	6,3	-0,1%	6,3	-0,5%	6,3	-0,2%	-0,3%
Stocks de produits finis intermédiaires	112,9	162,3	43,8%	84,4	-48,0%	111,8	32,5%	-17,0%
En-cours de production	0,0	0,0	NA	0,0	NA	0,0	NA	NA
Total des stocks en valeur brute	302,5	418,2	38,3%	326,7	-21,9%	357,7	9,5%	-7,5%
Montant de la perte de valeur en début de période	-22,9	-34,5	NA	-73,7	NA	-31,2	NA	NA
Perte de valeur constatée sur la période	-29,9	-69,2	NA	-26,6	NA	-15,8	NA	NA
Reprise de perte de valeur suite à des sorties et des cessions	12,5	12,2	-2,0%	49,2	>100,0%	19,8	-59,8%	27,0%
Reprise de perte de valeur devenue sans objet	5,9	17,7	>100,0%	19,9	12,2%	6,8	-65,6%	-37,9%
Montant de la perte de valeur en fin de période	-34,5	-73,7	NA	-31,2	NA	-20,3	NA	NA
Total des stocks en valeur de réalisation	268,1	344,5	28,5%	295,5	-14,2%	337,4	14,2%	-1,0%

Source : Managem

Le tableau ci-contre présente l'évolution des autres débiteurs courants du Groupe Managem sur la période 2007 – 2010 :

En Mdh	2007	2008	Var. 08/07	2009	Var. 09/08	2010	Var. 10/09	TCAM 10/08
Autres débiteurs	20,1	2,1	-89,4%	4,5	>100,0%	2,9	-36,1%	16,2%
Compte de régularisation - Actif	25,3	30,0	18,8%	20,7	-31,2%	32,4	56,7%	3,8%
Comptes d'associés débiteurs	42,0	76,5	82,3%	113,1	47,8%	252,3	>100,0%	81,5%
Dép. fournisseurs débiteurs - av& accomptes	0,0	0,0	NA	-0,3	NA	0,0	NA	NA
Ecart de conversion actif - part < 1 an	0,0	0,0	NA	0,0	NA	0,0	NA	NA
Etat débiteur	189,9	234,7	23,6%	166,1	-29,2%	207,7	25,0%	-5,9%
Fournisseurs débiteurs - Avances et accomptes	34,2	56,7	65,7%	11,7	-79,4%	8,9	-23,6%	-60,3%
Personnel - débiteur	3,5	4,4	27,8%	4,9	9,6%	5,6	16,2%	12,9%
Total autres débiteurs courants	314,8	404,5	28,5%	320,7	-20,7%	509,8	59,0%	12,3%

Source : Managem

L'actif courant s'est inscrit en baisse de 14,0% à 1 189,3 Mdh en 2008 sous l'effet de :

- la hausse de 28,5% des stocks et en-cours à 344,5 Mdh portée par le stock de matière et fourniture consommable et des stocks de produits finis et intermédiaires principalement en raison du stockage du concentré cuivre AGM. A noter la hausse des pertes de valeur constatée sur la période du fait de la chute des cours des métaux fin 2008. Quand aux reprises, elles se sont inscrites en hausse sur l'exercice. Le Groupe provisionne dès lors que la valeur nette de réalisation devient inférieur au coût de revient ;
- le recul de 52,2% des créances clients à 294,3 Mdh impacté par la baisse qu' connu le chiffre d'affaires sur le deuxième semestre de l'année ;
- la croissance de 28,5% du poste « autres débiteurs courants » à 404,5 Mdh et qui s'explique par la progression de 82,3% des comptes d'associés débiteurs à 76,5 Mdh du fait de l'augmentation des avances octroyés par managem au profit des filiales en Afrique hors périmètre de consolidation, par la croissance de 23,6% des créances sur l'Etat à 234,7 Mdh qui s'explique par la suppression de la disposition fiscale prévoyant l'achat en exonération de la TVA des biens d'investissements et par l'augmentation de 65,7% du poste « fournisseurs débiteurs - Avances et acomptes » à 56,7 Mdh générée par l'augmentation des avances octroyés aux fournisseurs ;
- la diminution de 19,4% de la trésorerie et équivalent de trésorerie à 146,0 Mdh résultant de la conjoncture à fin 2008.

En 2009, l'actif courant enregistre une progression de 14,3% à 1 359,5 Mdh impacté principalement par :

- la baisse de 14,2% des stocks et en-cours à 295,5 Mdh et qui s'explique principalement par la baisse des stocks de produits finis intermédiaires en raison du déstockage du concentré cuivre AGM produit en 2008. A noter la baisse de la perte de valeur constatée sur la période et drainée par la non récurrence du contexte de 2008 marqué par la chute des cours. Les reprises sur perte se sont inscrites en forte hausse pour atteindre 69,1 Mdh en 2009 ;
- la hausse de 57,1% des créances clients à 462,2 Mdh du fait de la progression du chiffre d'affaires ;
- la diminution de 20,7% du poste « autres débiteurs courants » à 320,7 Mdh en raison de la baisse de 79,4% des fournisseurs débiteurs à 11,7 Mdh et le recul de 29,2% des créances sur l'Etat à 166,1 Mdh en raison de la baisse des investissements (plan d'action 2009) engendrant la baisse de la TVA sur les biens d'investissement et le recul des avances sur commandes. A noter la hausse de 47,8% des comptes d'associés débiteurs à 113,1 Mdh drainée par la hausse des avances accordés aux filiales hors périmètre de consolidation ;
- la hausse de 91,1% de la trésorerie et équivalent de trésorerie à 279,0 Mdh du fait de l'augmentation des disponibilités chez les banques qui passe de 144,8 Mdh à fin 2008 à 276,7 Mdh à fin 2009. Le reliquat étant composé des « autres comptes de trésorerie » qui correspondent à des disponibilités caisse pour 2,3 Mdh.

En 2010, l'actif courant enregistre une croissance de 32,4% à 1 799,6 Mdh essentiellement sous l'effet de :

- l'augmentation des stocks de 14,2% à 337,4 Mdh portée essentiellement par la croissance des stocks de produits finis intermédiaires portée par la progression des stocks de fluorine, de l'oxyde de zinc et du concentré cuivre AGM. la perte de valeur constatée sur la période s'est inscrite en baisse. De même, les reprises sur perte ont reculé pour atteindre 26,6 Mdh en 2010 ;
- la hausse de 57,8% des créances clients à 729,2 Mdh tenant compte de la hausse du chiffre d'affaires du quatrième trimestre de l'exercice 2010 ;
- la progression de 59,0% du poste « autres débiteurs courants » à 509,8 Mdh résultant de la hausse de plus de 100,0% des comptes d'associés débiteurs de 139,2 Mdh du fait de l'élargissement du portefeuille des participations à l'international et de la progression de 25,0% des créances sur

l'Etat à 207,7 Mdh et qui s'explique par le blocage des dossiers de remboursement TVA d'AGM suite au contrôle fiscal en cours ;

- la baisse de 32,8% de la trésorerie et équivalent de trésorerie à 187,5 Mdh.

c. Capitaux propres

Le tableau suivant renseigne sur l'évolution des capitaux propres du Groupe Managem sur la période 2007 – 2010 :

En Mdh	2007	2008	Var. 08/07	2009	Var. 09/08	2010	Var. 10/09	TCAM 10/08
Capital	850,8	850,8	0,0%	850,8	-0,1%	850,8	0,1%	0,0%
Réserves	-471,9	776,8	NA	-3,4	NA	-370,2	NA	NA
Ecarts de conversion	-9,1	5,9	NA	0,3	-94,9%	14,2	>100,0%	55,1%
Résultat net part du groupe	193,7	-589,2	NA	22,7	NA	222,3	>100,0%	NA
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de la société mère	563,5	1 044,3	85,3%	870,4	-16,7%	717,1	-17,6%	-17,1%
Intérêts minoritaires	140,3	265,7	89,4%	218,0	-18,0%	40,2	-81,6%	-61,1%
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	703,8	1 310,0	86,1%	1 088,4	-16,9%	757,3	-30,4%	-24,0%

Source : Managem

Le tableau suivant présente la variation des capitaux propres consolidés du Groupe Managem sur l'exercice 2010 :

En Mdh	Capital	Réserves	Ecart de conversion	RNPG	Total PdG	Intérêt minoritaire	Total
Au 1^{er} janvier 2010	850,8	-3,4	0,3	22,7	870,4	218,0	1 088,4
Variation CP pour 2010							
Résultat net de l'exercice				222,3	222,3	58,4	280,7
résultat couverture des flux de trésorerie		-352,1			-352,1	-90,2	-442,3
Pertes et profits de conversion			14,0		14,0		14,0
Pertes et profits de réévaluation des AFS					0,0	0,0	0,0
Gains / pertes actuarielles					0,0	0,0	0,0
Autres éléments du résultat global							
Résultat global total de l'année	0,0	-352,1	14,0	222,3	-115,8	-31,8	-147,6
Dividendes versés						-25,6	-25,6
Augmentation de capital		50,5			50,5	-50,7	-0,1
Elimination des titres d'autocontrôle							
Autres transactions avec les actionnaires		-88,0			-88,0	-69,8	-157,8
Transfert en résultat non distribué		22,7		-22,7	0,0		0,0
Total des transactions avec les actionnaires	0,0	-14,8	0,0	-22,7	-37,5	-146,0	-183,5
Au 31 décembre 2010	850,8	-370,3	14,3	222,3	717,1	40,2	757,3

Source : Managem

A fin 2008, les capitaux propres part du groupe sont passés de 563,5 Mdh à 1044,3 Mdh, soit une évolution de +480,8 Mdh du fait de :

- la baisse du Résultat Net Part du Groupe à -589,2 Mdh ;
- l'augmentation de la variation nette de la juste valeur des instruments financiers de 1 183,3 Mdh et qui s'explique par la baisse des cours des métaux à fin 2008 ;
- la distribution de 127,9 Mdh de dividendes ;
- la variation des écarts de conversion de 15,0 Mdh.

Les capitaux propres consolidés à fin 2008 s'établissent à 1 310,0 MDH sous l'effet de :

- l'évolution positive des capitaux propres part du groupe de 85,3% à 1 044,3 Mdh ;
- la progression des intérêts minoritaires de 89,4% à 265,7 Mdh.

En 2009, les capitaux propres part du groupe ont baissé de 16,7% à 870,4 Mdh impactés principalement par :

- la hausse du Résultat Net Part du Groupe à 22,7 Mdh ;

- la baisse des réserves à -3,4 Mdh impacté par la diminution de la variation nette de la juste valeur des instruments financiers de -203,0 Mdh en raison de la hausse des cours fin 2009 par rapport à fin 2008 ;
- la variation des écarts de conversion de -5,6 Mdh du fait de l'évolution des taux de change.

Les capitaux propres consolidés à fin 2009 ont connu un recul de 16,9% à 1 088,4 MDH sous l'effet de :

- la baisse de 16,7% des capitaux propres part du groupe à 870,4 Mdh ;
- la diminution de 18,0% des intérêts minoritaires à 218,0 Mdh.

A fin 2010, les capitaux propres parts du groupe diminuent de 17,6% à 717,1 Mdh par la conjonction des principaux facteurs suivants :

- la hausse du Résultat Net Part du Groupe à 222,3 Mdh ;
- la baisse des réserves à -370,2 Mdh impacté principalement par la variation de la juste valeur nette des instruments financiers de -352,0 Mdh et qui s'explique par la hausse des cours fin 2010 par rapport à fin 2009 ;
- l'achat d'actions de la filiale SMI pour un montant de 157,8 Mdh ;
- la variation du pourcentage d'intérêt sur AGM ;
- la forte hausse des écarts de conversion à 14,2 Mdh du fait de l'évolution des taux de change.

Les capitaux propres consolidés à fin 2010 s'établissent à 757,3 Mdh sous l'effet de :

- la baisse de 17,6% des capitaux propres part du groupe à 717,1Mdh ;
- le recul de 81,6% des intérêts minoritaires à 40,2 Mdh.

d. Provisions non courantes

Le tableau suivant présente l'évolution des provisions non courantes sur la période 2007 – 2010 :

En Mdh	2007	2008	Var. 08/07	2009	Var. 09/08	2010	Var. 10/09	TCAM 10/08
Autres risques	79,3	24,8	-68,7%	24,3	-2,0%	44,7	84,0%	34,3%
Total	79,3	24,8	-68,7%	24,3	-2,0%	44,7	84,0%	34,3%
Dont part non courante	79,3	24,8	-68,7%	24,3	-2,0%	44,7	84,0%	34,3%
Dont part courante	-	-	NA	-	NA	-	NA	NA

Source : Managem

En 2007, les provisions non courantes ont concerné :

- les risques liés aux contrôles fiscaux qu'a connu le groupe en 2005 pour 54,0 Mdh ;
- les risques liés aux maladies professionnelles pour 25,3 Mdh.

Fin 2008, les provisions liées aux contrôles fiscaux ont été reprises suite au dénouement du contentieux. A cette date, la totalité des provisions non courantes concerne uniquement les maladies professionnelles. Elles se sont élevés à 24,8 Mdh en 2008 et à 24,3 Mdh en 2009.

L'année 2010 a connu une réévaluation des provisions mathématiques portant sur les maladies professionnelles. Elles concernent des indemnités potentielles à verser au titre des décisions judiciaires qui risquent d'être prononcées sur les dossiers déclarés par les salariés entre 2003 et 2006. Sur cette période, le Groupe Managem ne disposait pas d'une garantie assurance couvrant la maladie professionnelle. A fin 2010, les provisions non courantes s'élèvent à 44,7 Mdh.

e. Avantages du personnel

Le tableau suivant présente l'évolution des avantages du personnel sur la période 2008 – 2010 :

En Mdh	
Montant (Provisions) au 31 décembre 2008	88,7
Dotations de l'exercice / charges de l'exercice (y compris les reprises de provision)	10,6
Reprises pour utilisation / Prestations payées	-3,0
Variation de périmètre	0,0
Business combination (seulement si significatif)	0,0
Ecart de conversion	0,0
Montant (Provisions) au 31 décembre 2009	96,3
Dotations de la période / charges de la période (y compris les reprises de provision)	12,2
Reprises pour utilisation / Prestations payées	-2,3
Variation de périmètre	0,0
Ecart de conversion	0,0
Montant (Provisions) au 31 décembre 2010	106,2

Source : Managem

Le calcul actuariel des avantages au personnel tient compte de paramètres démographiques et économiques.

Pour les hypothèses financières on pourrait retenir :

- Taux d'inflation ;
- Taux d'inflation médicale ;
- Taux d'actualisation ;
- Taux moyen des charges sociales ;
- Taux d'augmentation des rémunérations (brut d'inflation) ;

- Taux de revalorisation des indemnités forfaitaires.

Par ailleurs les hypothèses démographiques comprennent les indicateurs suivants :

- Mortalité ;
- Invalidité ;
- Taux de mobilité par tranches d'âges ;
- Taux d'occupation jusqu'à la retraite ;
- Age de départ à la retraite.

f. Levier financier

Le tableau suivant présente le levier financier du Groupe Managem sur la période 2007 – 2010 :

En Mdh	2007	2008	Var. 08/07	2009	Var. 09/08	2010	Var. 10/09	TCAM 10/08
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	703,8	1 310,0	86,1%	1 088,4	-16,9%	757,3	-30,4%	-24,0%
Endettement net	3 145,0	2 300,4	-26,9%	2 295,1	-0,2%	2 817,4	22,8%	10,7%
Levier	446,9%	175,6%	-27 126 pts	210,9%	3 527 pts	372,0%	16 116 pts	19 643 pts
Capitaux propres hors mark-to-market	2 564,3	1 790,5	-30,2%	1 817,7	1,5%	1 906,6	4,9%	3,2%
Endettement net hors mark-to-market	713,5	1 230,9	72,5%	998,6	-18,9%	1 042,8	4,4%	-8,0%
Levier hors mark-to-market	27,8%	68,7%	4 092 pts	54,9%	-1 381 pts	54,7%	-24 pts	-1 405 pts

Source : Managem

LEVIER AVEC MARK-TO-MARKET

Le levier marque une hausse de 19 643 points sur la période 2008 – 2010 à 372,0% en 2010 imputable à la hausse de l'endettement net impacté par les instruments financiers dérivés.

LEVIER HORS MARK-TO-MARKET

Le levier a connu une baisse de 1 405 points de base sur la période 2008 – 2010 à 54,7% en 2010 marquée par la hausse des capitaux propres générée par la progression du résultat net et la baisse de l'endettement impacté par le remboursement d'emprunt.

g. Dettes financières non courantes

Le tableau ci-contre présente l'évolution des dettes financières du Groupe Managem sur la période 2007 – 2010 :

En Mdh	2007	2008	Var. 08/07	2009	Var. 09/08	2010	Var. 10/09	TCAM 10/08
Instruments financiers dérivés	2 441,3	1 106,9	-54,7%	1 296,8	17,2%	1 823,4	40,6%	28,3%
Dettes envers les établissements de crédit	400,0	360,0	-10,0%	780,0	>100,0%	578,2	-25,9%	26,7%
Dettes représentées par un titre	0,0	0,0	NA	0,0	NA	0,0	NA	NA
Dettes liées aux contrats de location financement	0,0	0,0	NA	125,0	NA	133,7	7,0%	NA
Dettes d'impôt sur les sociétés	0,0	0,0	NA	0,0	NA	0,0	NA	NA
Dettes d'impôt sur les sociétés	0,0	0,0	0,0%	0,0	NA	0,0	NA	NA
Dettes financières non courantes	2 841,3	1 466,9	-48,4%	2 201,9	50,1%	2 535,3	15,1%	31,5%

Source : Managem

Le tableau ci-contre présente l'évolution des instruments dérivés du Groupe Managem sur la période 2007 – 2010 :

En Mdh	2007	2008 ⁸⁹	Var. 08/07	2009	Var. 09/08	2010	Var. 10/09	TCAM 10/08
Couverture de flux de trésorerie (a)	2 429,0	908,7	-62,6%	1 143,2	25,8%	1 709,3	49,5%	37,2%
Argent	1 376,0	551,8	-59,9%	771,2	39,8%	1 291,0	67,4%	53,0%
Or	678,0	368,9	-45,6%	371,0	0,6%	374,2	0,9%	0,7%
Zinc	156,0	0,0	-100,0%	0,0	Ns	0,0	Ns	NA
Plomb	198,0	0,0	-100,0%	1,0	Ns	3,0	>100,0%	NA
Cuivre	21,0	-12,0	NA	0,0	NA	28,0	Ns	NA
Dérivés classés en trading (b)	12,3	189,2	>100,0%	153,6	-18,8%	114,1	-25,7%	-22,3%
Total instruments financiers dérivés	2 441,3	1 106,9	-54,7%	1 296,8	17,2%	1 810,3	39,6%	27,9%

Source : Managem

En 2008, les dettes financières non courantes ont marqué une évolution négative de 48,4% à 1 466,9 Mdh impactée par :

- la diminution de 54,7% des instruments financiers dérivés à 1 106,9 Mdh et qui a concerné le dénouement de positions et l'évolution à la baisse des cours ;
- le recul de 10,0% des dettes non courantes envers les établissements de crédit à 360,0 Mdh et qui s'explique par le remboursement d'emprunts contractés par CMG et par AGM.

En 2009, les dettes financières non courantes ont augmenté de 50,1% à 2 201,9 Mdh compte tenu de :

- la hausse de 17,2% des instruments financiers dérivés à 1 296,8 Mdh et qui ont concerné l'augmentation de la juste valeur des instruments financiers suite à la hausse des cours des matières fin 2009 par rapport à fin 2008 ;
- la forte progression des dettes non courantes envers les établissements de crédit à 780,0 Mdh en raison de la souscription d'un emprunt de 500 Mdh au profit de la filiale CTT. A noter le remboursement des emprunts de CMG et d'AGM à hauteur de 80 Mdh ;
- la croissance des dettes liées aux contrats de location financement qui ressortent à 125,0 Mdh résultant principalement de l'opération « lease-back » relative à la cession des plateaux du Twin Center.

En 2010, les dettes financières non courantes ont augmenté de 15,1% à 2 535,3 Mdh impactées par :

- la croissance de 40,6% des instruments financiers dérivés non courants à 1 823,4 Mdh et qui s'explique par l'augmentation de la juste valeur des instruments financiers due à la hausse des cours des métaux ;
- la baisse des dettes envers les établissements de crédit de 25,9% à 578,2 Mdh et qui s'explique par les remboursements des emprunts relatifs à CMG et à AGM ;
- l'augmentation des dettes liées aux contrats de locations financement de 7% à 133,7 Mdh et qui s'explique principalement par l'acquisition du matériel de forage en leasing.

⁸⁹ En 2007, décalage entre rapport CAC et bilan pour un montant de 6 Mdh. Ce décalage a été rectifié en 2008

h. Passif courant

1. Dettes financières courantes

Le tableau suivant renseigne sur l'évolution des dettes financières courantes du Groupe Managem sur la période 2007 – 2010 :

En Mdh	2007	2008	Var. 08/07	2009	Var. 09/08	2010	Var. 10/09	TCAM 10/08
Instruments financiers dérivés	0,0	49,8	Ns	1,7	-96,6%	0,0	-100,0%	-100,0%
Dettes envers les établissements de crédit	432,1	1 016,9	>100,0%	372,6	-63,4%	518,4	39,1%	-28,6%
Dettes représentées par un titre	62,5	0,0	-100,0%	0,0	Ns	0,0	Ns	Ns
Dettes liées aux contrats de location financement	0,0	0,0	Ns	0,0	Ns	0,0	Ns	Ns
Dettes financières courantes	494,6	1 066,7	>100,0%	374,3	-64,9%	518,4	38,5%	-30,3%

Source : Managem

En 2008, les dettes financières courantes ont fortement progressé à 1 066,7 Mdh drainées par l'évolution des dettes courantes envers les établissements de crédit à 1 016,9 Mdh du fait d'une conjoncture défavorable fin 2008.

En 2009, les dettes financières courantes ont diminué de 64,9% à 374,3 Mdh résultant de la baisse de 63,4% des dettes envers les établissements de crédit à 372,6 Mdh en raison de la restructuration du financement qui a consisté en la souscription d'un emprunt à moyen et long terme au profit de la filiale CTT et de l'amélioration de la trésorerie.

En 2010, les dettes financières augmentent de 38,5% à 518,4 Mdh suite à la croissance de 39,1% des dettes courantes envers les établissements de crédit à 518,4 Mdh du fait du reclassement de la fraction de l'emprunt de CTT à rembourser en 2011 en dettes courantes envers les établissements de crédit.

2. Dettes fournisseurs et autres créditeurs

Le tableau suivant présente l'évolution des dettes fournisseurs et autres créditeurs du Groupe Managem sur la période 2007 – 2010 :

En Mdh	2007	2008	Var. 08/07	2009	Var. 09/08	2010	Var. 10/09	TCAM 10/08
Dettes fournisseurs courantes ⁹⁰	351,9	492,1	39,8%	366,4	-25,5%	485,8	32,6%	-0,6%
Autres créditeurs courants	161,0	362,1	>100,0%	508,9	40,5%	702,7	38,1%	39,3%
Total des dettes fournisseurs et autres créditeurs	512,9	854,2	66,5%	875,3	2,5%	1 188,5	35,8%	18,0%

Source : Managem

Sur l'exercice 2008, le total des dettes fournisseurs et autres créditeurs s'est inscrit en croissance de 66,5% à 854,2 Mdh sous l'effet de :

- l'augmentation de 39,8% des dettes fournisseurs courantes à 492,1 Mdh liée principalement aux programmes d'investissement et à la hausse et à la hausse des prix des intrants notamment l'acide sulfurique ;
- la forte progression du poste « autres créditeurs courants » à 362,1 Mdh du fait de la croissance des comptes courants d'associés.

⁹⁰ Les dettes fournisseurs courantes liés à l'investissement correspondent aux factures d'achats des immobilisations notamment celles s'inscrivant dans le cadre de nouveaux projets ou des investissements courants (remplacement & maintenance, etc.) alors que les dettes fournisseurs courantes liés à l'activité d'exploitation correspondent aux factures d'achats de consommables, pièces de rechange, réactifs, sous traitance, transport, énergie, etc.

En 2009, le total des dettes fournisseurs et autres créditeurs a évolué de 2,5% à la hausse pour s'établir à 875,3 Mdh par la conjonction des facteurs suivants :

- la baisse de 25,5% des dettes fournisseurs courantes à 366,4 Mdh consécutive à celle des charges et des investissements faisant suite à la mise en place d'un plan en réponse à la crise ;
- la progression de 40,5% du poste « autres créditeurs courants » à 508,9 Mdh du fait de l'augmentation des comptes courants d'associés.

En 2010, les dettes fournisseurs et autres créditeurs courants enregistrent une croissance de 35,8% à 1 188,5 Mdh sous l'effet de :

- la hausse de 32,6% des dettes fournisseurs courantes à 485,8 Mdh résultant de la progression de l'investissement ;
- la progression de 38,1% des autres créditeurs courants à 702,7 Mdh du fait de la hausse des comptes courants d'associés.

i. Juste valeur des actifs et des passifs financiers du Groupe Managem

Le tableau suivant présente la juste valeur des actifs financiers du Groupe Managem sur les 4 dernières années :

En Mdh	2007	2008	Var. 08/07	2009	Var. 09/08	2010	Var. 10/09	TCAM 10/08
Trésorerie et équivalent de trésorerie	181,1	146,0	-19,4%	279,0	91,1%	187,5	-32,8%	13,3%
Clients et autres débiteurs	930,2	704,7	-24,2%	782,9	11,1%	1 239,0	58,3%	32,6%
Autres actifs financiers	342,6	415,2	21,2%	261,5	-37,0%	308,9	18,1%	-13,7%
Total	1 453,9	1 265,9	-12,9%	1 323,4	4,5%	1 735,4	31,1%	17,1%

Source : Managem

Le tableau suivant présente la juste valeur des passifs financiers du Groupe Managem sur les 4 dernières années :

En Mdh	2007	2008	Var. 08/07	2009	Var. 09/08	2010	Var. 10/09	TCAM 10/08
Concours bancaires courants	432,1	1 016,9	>100,0%	372,6	-63,4%	518,4	39,1%	-28,6%
Fournisseurs et autres créditeurs	513,0	854,2	66,5%	946,4	10,8%	1 250,2	32,1%	21,0%
Emprunts obligataires	62,5	0,0	-100,0%	0,0	NA	0,0	NA	NA
Dettes de location financement	0,0	0,0	NA	0,0	NA	0,0	NA	NA
Autres passifs financiers	2 441,3	1 156,8	-52,6%	1 298,5	12,2%	1 823,4	40,4%	25,5%
Options de vente octroyées à des minoritaires	0,0	0,0	NA	0,0	NA	0,0	NA	NA
Dettes de financement	400,0	360,0	-10,0%	780,0	>100,0%	578,2	-25,9%	26,7%
Total	3 848,8	3 388,0	-12,0%	3 397,5	0,3%	4 170,3	22,7%	10,9%

Source : Managem

II.1.4. Tableau de financement

a. Fonds de roulement et Besoin en fonds de roulement

Le tableau suivant renseigne sur l'évolution de la masse du bilan du Groupe Managem sur la période 2007 – 2010 :

En Mdh	2007	2008	Var. 08/07	2009	Var. 09/08	2010	Var. 10/09	TCAM 10/08
Fonds de roulement	434,4	-601,7	NA	207,5	NA	258,8	24,7%	NA
Besoin en fonds de roulement	685,3	189,1	-72,4%	203,1	7,4%	388,0	91,0%	43,2%
Trésorerie	-250,9	-790,8	NA	4,4	NA	-129,2	NA	NA

Source : Managem

En 2008, le fonds de roulement s'est établi à -601,7 Mdh contre 434,4 Mdh en 2007 en raison du rythme soutenu du programme d'investissement réalisé par le Groupe Managem et du contexte de chute des cours sur l'exercice.

Le besoin en fonds de roulement quant à lui s'élève à 189,1 Mdh en 2008 contre 685,3 Mdh en 2007 soit, une diminution de 496,2 Mdh. Cette tendance s'explique par la baisse des créances clients et la hausse du compte courant d'associé relatif au Groupe ONA.

En 2009, le fonds de roulement est positif à 207,5 Mdh suite à la restructuration du financement (emprunt CTT) et la diminution des investissements (Plan d'action crise)

Le besoin en fonds de roulement a progressé de 7,4% à 203,1 Mdh du fait principalement de la hausse des créances clients.

En 2010, le fonds de roulement augmente de 24,7% à 258,8 Mdh impacté par la hausse des emprunts à long terme.

Le besoin en fonds de roulement a connu une croissance de 91,0% à 388,0 Mdh lié à la hausse des créances clients parallèlement au chiffre d'affaires.

b. Tableau des flux de trésorerie

Le tableau suivant présente l'évolution des flux de trésorerie du Groupe Managem sur les 3 derniers exercices :

En Mdh	2007	2008	Var. 08/07	2009	Var. 09/08	2010	Var. 10/09	TCAM 10/08
Résultat net de l'ensemble consolidé	158,1	-640,9	NA	37,4	NA	280,8	>100,0%	NA
Ajustements pour								
Dotations aux amortissements et provisions, pertes de valeur	578,4	505,6	-12,6%	603,9	19,4%	576,6	-4,5%	6,8%
Profits/pertes de réévaluation (juste valeur)	-90,0	240,3	NA	-74,9	NA	-41,8	NA	NA
Résultats des sociétés mises en équivalence	1,8	26,6	>100,0%	-24,5	NA	-7,1	NA	NA
Produits des dividendes	0,0	0,0	Ns	0,0	Ns	0,0	Ns	Ns
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	648,4	131,6	-79,7%	542,0	>100,0%	808,5	49,2%	147,9%
Elimination de la charge (produits) d'impôts	6,5	-6,4	NA	37,5	NA	88,8	>100,0%	NA
Elimination du coût de l'endettement net financier	34,3	56,4	64,4%	91,9	62,9%	93,0	1,2%	28,4%
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net avant impôt	689,1	181,6	-73,6%	671,3	>100,0%	990,2	47,5%	133,5%
Incidence de la variation du BFR	-228,9	490,1	NA	10,7	-97,8%	-174,3	NA	NA
Impôts payés	-48,9	-60,9	NA	-34,3	NA	-77,9	NA	NA
Flux net de trésorerie liés aux activités opérationnelles	411,3	610,8	48,5%	647,7	6,0%	738,0	13,9%	9,9%
Incidence des variations de périmètre	0,0	0,0	Ns	0,0	Ns	0,0	Ns	Ns
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-667,4	-949,6	NA	-555,8 ⁹¹	NA	-509,3	NA	NA
Acquisition d'actifs financiers	0,0	1,8	Ns	-14,1	NA	-0,3	NA	NA
Variation des autres actifs financiers	-6,0	-0,2	NA	0,0	NA	0,1	Ns	NA
Subventions d'investissement reçues	0,0	0,0	Ns	22,8	Ns	0,0	-100,0%	Ns
Cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	0,0	0,7	Ns	103,6	>100,0%	8,1	-92,2%	240,2%
Cession d'actifs financiers	0,0	0,0	Ns	88,6	Ns	0,0	-100,0%	Ns
Dividendes reçus	0,0	0,0	Ns	0,0	Ns	0,0	NA	NA
Intérêts financiers versés	-34,3	-56,4	NA	-91,9	NA	-93,0	NA	NA
Flux net de trésorerie lié aux activités d'investissement	-707,6	-1 003,7	NA	-446,6	NA	-594,4	NA	NA
Augmentation de capital	-0,5	0,0	NA	-5,0	NA	-0,1	NA	Ns
Transaction entre actionnaires (acquisitions)	0,0	0,0	Ns	0,0	Ns	-157,8	NA	NA
Emission de nouveaux emprunts	400,0	120,0	-70,0%	500,0	>100,0%	0,0	-100,0%	-100,0%
Remboursement d'emprunts	-62,5	-142,5	NA	-62,0	NA	-98,0	NA	NA
Variation des créances et dettes résultant de contrats location-financement	0,0	0,0	Ns	0,0	Ns	0,0	Ns	Ns
Remboursement de loc fi	0,0	0,0	Ns	166,3	Ns	4,2	-97,5%	Ns
Dividendes payés aux minoritaires	-0,1	-0,3	NA	0,0	NA	-25,6	NA	NA
Dividendes payés aux actionnaires de la maison mère	-93,6	-127,6	NA	0,0	NA	0,0	Ns	NA
Variation des comptes courants associés	0,0	0,0	Ns	0,0	Ns	-14,3	NA	NA
Autres flux liés aux opérations de financement	0,0	0,0	Ns	0,0	Ns	0,0	Ns	Ns
Flux net de trésorerie provenant des activités de financement	243,3	-150,4	NA	599,4	NA	-291,7	NA	NA

⁹¹ les données sont différentes de celles présentées au niveau du tableau des investissements P.195 du fait des retraitements IFRS concernant les opérations de Lease-back

En Mdh	2007	2008	Var. 08/07	2009	Var. 09/08	2010	Var. 10/09	TCAM 10/08
Incidence de la variation des taux de change	-16,5	3,0	NA	-5,2	NA	14,5	NA	119,8%
Incidence de changement des méthodes et principes comptables	0,0	0,4	Ns	0,0	-100,0%	0,0	Ns	-100,0%
Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie	-69,5	-539,9	NA	795,3	NA	-133,6	NA	NA
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à l'ouverture ⁹²	-181,5	-250,9	NA	-790,8	NA	4,4	NA	NA
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à la clôture	-250,9	-790,8	NA	4,4	NA	-129,2	NA	NA
Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie	-69,5	-539,9	NA	795,3	NA	-133,6	NA	NA

Source : Managem

Au terme de l'exercice 2008, la trésorerie de Managem fait apparaître un déficit de -790,8 Mdh contre -250,9 Mdh fin 2007, soit une évolution de -539,9 Mdh, qui s'explique principalement par l'effort d'investissement conjugué au versement des dividendes pour un montant de 127,6 Mdh.

En 2009, Managem a dégagé sur l'année une trésorerie positive à 4,4 Mdh vs. une trésorerie négative en 2008 à -790,8 Mdh. La variation de trésorerie nette ressort à 795,3 Mdh sur l'année, drainée principalement par l'augmentation de la capacité d'autofinancement et les flux de financement et ce, parallèlement à la reprise de l'activité en 2009 et la souscription au profit de CTT d'un emprunt de 500 Mdh.

En 2010, la trésorerie de Managem à la clôture s'établit à -129,2 Mdh. La variation de la trésorerie nette s'est élevée à -133,6 Mdh impactée par les flux d'investissement et de financement.

FLUX D'EXPLOITATION

En 2008, les flux d'exploitation se sont inscrits en hausse de 48,5% à 610,8 Mdh générés par la baisse du BFR du fait de la diminution des créances clients liée au recul du chiffre d'affaires pendant le second semestre de l'année.

Les flux d'exploitation ont enregistré une hausse de 6,0% à 647,7 Mdh en 2009, induite principalement par la hausse de la capacité d'autofinancement sous l'effet de la progression du résultat net.

En 2010, les flux d'exploitation progressent de 13,9% à 738,0 Mdh sous l'effet de la croissance de la capacité d'autofinancement et de la hausse de la variation du BFR à 174,3 Mdh liée à la hausse du chiffre d'affaires.

FLUX D'INVESTISSEMENT

En 2008, les flux d'investissement se sont établis à -1 003,7 Mdh comparés à -707,6 Mdh en 2007 impactés principalement par l'acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles relatives à la construction des projets « sulfates de sodium » et « unité d'or d'Akka ».

Les flux d'investissement se sont élevés à -446,8 Mdh en 2009 comparés à -1 003,7 Mdh un an auparavant. Ils sont impactés par des opérations de cession d'actifs pour un montant global de 192,2 Mdh qui ont concerné à la quote part des plus values étalées sur cession des plateaux Twin Center et d'équipements mobiliers et une baisse des acquisitions d'immobilisations qui passe de 949,6 Mdh en 2008 à 555,8 Mdh en 2009.

En 2010, les flux d'investissement s'établissent à -594,4 Mdh soit une augmentation de 147,8 Mdh des emplois de liquidité. Cette tendance s'explique par des acquisitions d'immobilisations plus importantes qu'en 2009 et l'absence de cessions d'actifs sur l'exercice.

⁹² Les montants ne sont pas en lecture directe au niveau du bilan dans la mesure où la trésorerie passif est incluse dans les dettes envers les établissements de crédit

FLUX DE FINANCEMENT

Les flux de financement sont passés d'une situation positive en 2007 à une situation négative en 2008 à -150,4 Mdh du fait de la baisse de 70,0% des émissions de nouveaux emprunts à 120,0 Mdh, accentuée par la hausse des remboursements d'emprunt à 142,5 Mdh et l'augmentation des versements de dividendes aux actionnaires de la maison mère à 127,6 Mdh.

En 2009, les flux de financement se sont établis à 599,3 Mdh contre -150,4 Mdh un an auparavant. Cette tendance s'explique par une hausse des émissions de nouveaux emprunts pour un montant de 500,0 Mdh relatif à la filiale CTT et la baisse de remboursement d'emprunts.

En 2010, les flux de financement s'élèvent à -291,7 Mdh du fait de l'acquisition de titres de participation de SMI pour un montant de -157,8 Mdh, du remboursement d'emprunts financiers de AGM et de CMG pour un montant de 98 Mdh, du versement de dividendes aux minoritaires et de la variation de comptes courants d'associés.

II.2. Analyse des comptes semestriels

II.2.1. Périmètre de consolidation

Le périmètre de consolidation du Groupe Managem au 30 juin 2011 se présente comme suit :

Dénomination sociale	Pays	30-juin-11 % intérêt	31-déc-10 % intérêt	Méthode de consolidation
Managem	Maroc	100,00 %	100,00 %	Consolidante
Compagnie Minière de Guemassa	Maroc	76,91%	76,91%	IG ⁹³
Compagnie de Tifnout Tighanimine	Maroc	99,77%	99,77%	IG
Akka Gold Mining	Maroc	88,46% ⁹⁴	88,46%	IG
Manatrade	Suisse	100,00%	100,00%	IG
Manadist	Suisse	100,00%	-	IG
REG⁹⁵	Gabon	100,00%	-	IG
LAMIKAL	RDC	75,00%	-	IG
Managem International	Suisse	100,00%	100,00%	IG
Société Métallurgique d'Imiter	Maroc	80,23%	79,85%	IG
Société Anonyme d'Entreprise Minière	Maroc	99,77%	99,77%	IG
SOMIFER	Maroc	99,77%	99,77%	IG
REMINEX	Maroc	100,00%	100,00%	IG
TECHSUB	Maroc	99,87%	99,87%	IG

Source : Managem

Le tableau suivant présente les sociétés exclues du périmètre de consolidation au 30 juin 2011:

ENTITE	Participation %
LUAMBO MINING	70,00%
MANACONGO	100,00%
MULTIMINERAL	70,00%
COMISA	100,00%
MANAGEM GABON	100,00%
Compagnie Minière de Saghro	100,00%
TMC	70,00%
SAGAX	99,77%

Source : Managem

⁹³ Intégration Globale

⁹⁴ Calcul du pourcentage du capital détenu : $[(99,77\% \times 100\% \times 6,15\%) + 70,77\%] \times 49,98\% + 50,02\%$

⁹⁵ REG et Lamikal n'étaient pas consolidées à fin décembre 2010

II.2.2. Analyse du compte de produits et charges consolidé

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des agrégats du compte de produits et charges consolidé du Groupe Managem au 30 juin 2011 comparativement au 30 juin 2010 :

En Mdh	S1 2010	S1 2011	Var. S1 2011/ S1 2010
Chiffre d'affaires	1 297,8	1 760,4	35,6%
Autres produits de l'activité	44,4	34,4	-22,5%
Produits des activités ordinaires	1 342,2	1 794,8	33,7%
Achats	-517,2	-725,1	NA
Autres charges externes	-268,1	-337,8	NA
Frais de personnel	-227,3	-278,7	NA
Impôts et taxes	-8,3	-10,7	NA
Amortissements et provisions d'exploitation	-341,9	-407,0	NA
Autres produits d'exploitation nets	176,4	387,7	>100,0%
Charges d'exploitation courantes	-1 186,3	-1 371,6	NA
Résultat d'exploitation courant	155,9	423,2	>100,0%
Cession d'actifs	-0,2	0,1	NA
Résultats sur instruments financiers	59,5	78,3	31,6%
Autres produits et charges d'exploitation non courants	-14,9	-61,2	NA
Résultat des activités opérationnelles	200,2	440,4	>100,0%
Produits d'intérêts	4,4	4,4	1,7%
Charges d'intérêts	-46,0	-48,4	NA
Autres produits et charges financières	-2,6	42,6	NA
Résultat financier	-44,3	-1,3	NA
Résultat avant impôt des entreprises intégrées	155,9	439,1	>100,0%
Impôts sur les bénéfices	-26,3	-71,5	NA
Impôts différés	-13,3	-7,1	NA
Résultat net des entreprises intégrées	116,3	360,5	>100,0%
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	0,0	0,0	Ns
Résultat net des activités poursuivies	116,3	360,5	>100,0%
Résultat de l'ensemble consolidé	116,3	360,5	>100,0%
Intérêts minoritaires	26,8	55,3	>100,0%
Résultat net - Part du Groupe	89,5	305,2	>100,0%

Source : Managem

a. Produits des activités ordinaires

Le tableau suivant présente l'évolution des produits des activités ordinaires du Groupe Managem au 30 juin 2011 comparé au 30 juin 2010 :

En Mdh	S1 2010	S1 2011	Var. S1 2011/ S1 2010
Chiffre d'affaires	1297,8	1 760,4	35,6%
Dont Mines	998,8	1 436,5	43,8%
Dont Hydrométallurgie	286,0	312,2	9,1%
Dont Divers	13,0	11,8	-9,2%
Autres produits de l'activité	44,4	34,4	-22,5%
Produits des activités ordinaires	1 342,2	1 794,8	33,7%

Source : Managem

Le tableau ci-après présente l'évolution de la ventilation des ventes par type de concentré ainsi que les cours des métaux y afférents, sur les deux premiers semestres des années 2011 et 2010 :

			S1 2010	S1 2011	Var. S1 2011/ S1 2010
Chiffre d'affaires consolidé		Mdh	1 297,8	1 760,4	35,6%
Parité moyenne de vente		\$/Dh	8,5	8,0	-5,9%
Zinc	Chiffre d'affaires	Mdh	169	174	3,0%
	Quantité	(t)	38 521	37 257	-3,3%
	Cours	(\$/t)	2 152,2	2 285,6	6,2%
	Contribution au CA	(%)	13,0%	9,9%	-313,8pts
Plomb	Chiffre d'affaires	Mdh	94	103	9,6%
	Quantité	(t)	8 853	7 652	-13,6%
	Cours	(\$/t)	2 093,4	2 362,8	12,9%
	Contribution au CA	(%)	7,2%	5,9%	-139,2pts
Cuivre CMG	Chiffre d'affaires	Mdh	83	115	38,6%
	Quantité	(t)	4 851	5 657	16,6%
	Cours	(\$/t)	7 390,2	7 751,5	4,9%
	Contribution au CA	(%)	6,4%	6,5%	13,7pts
Oxydes de zinc	Chiffre d'affaires	Mdh	54	61	13,0%
	Quantité	(Kg)	3 583	3 933	9,8%
	Cours	(Dh/Kg)	14 945,2	15 659,5	4,8%
	Contribution au CA	(%)	4,2%	3,5%	-69,6pts
Fluorine	Chiffre d'affaires	Mdh	84	98	16,7%
	Quantité	(t)	34 637	38 355	10,7%
	Cours	(\$/t)	280,0	320,0	14,3%
	Contribution au CA	(%)	6,5%	5,6%	-90,6pts
Argent	Chiffre d'affaires	Mdh	294	539	83,3%
	Quantité	(Kg)	112 205	108 409	-3,4%
	Cours	(\$/Oz)	9,8	20,3	>100,0%
	Contribution au CA	(%)	22,7%	30,6%	796,4pts
Or	Chiffre d'affaires	Mdh	23	37	60,9%
	Quantité	(Kg)	342	316	-7,5%
	Cours	(\$/Oz)	315,9	521,2	65,0%
	Contribution au CA	(%)	1,8%	2,1%	33,0pts

			S1 2010	S1 2011	Var. S1 2011/ S1 2010
Chiffre d'affaires consolidé			1 297,8	1 760,4	35,6%
Cuivre AKKA	Chiffre d'affaires	Mdh	143	208	45,5%
	Quantité	(t)	11 855	12 500	5,4%
	Cours	(\$/t)	7 196,0	9 477,7	31,7%
	Contribution au CA	(%)	11,0%	11,8%	79,7pts
Cathodes de cobalt	Chiffre d'affaires	Mdh	226,0	248,0	9,7%
	Quantité	(kg)	695 250	890 500	28,1%
	Cours	(\$/Lb)	17,2	15,5	-9,9%
	Contribution au CA	(%)	17,4%	14,1%	-332,6pts
Arsenic	Chiffre d'affaires	Mdh	17	17	0,0%
	Quantité	(t)	3 833	3 882	1,3%
	Cours	(\$/t)	511,2	571,6	11,8%
	Contribution au CA	(%)	1,3%	1,0%	-34,4pts
Sulfate de sodium	Chiffre d'affaires	Mdh	9,0	12,0	33,3%
	Quantité	(t)	7	8	18,3%
	Contribution au CA	(%)	0,7%	0,7%	-1,2pts
Dérivés nickel	Chiffre d'affaires	Mdh	20,0	23,0	15,0%
	Quantité	(Kg)	137 258	145 046	5,7%
	Contribution au CA	(%)	1,5%	1,3%	-23,5pts
Services et autres produits			80	124	55,0%
Contribution au CA			6,2%	7,0%	88,0pts

Source : Managem

A fin Juin 2011, les produits des activités ordinaires ont marqué une hausse de 33,7% à 1794,8 Mdh générés principalement par :

- l'amélioration significative du prix moyen de vente de l'argent à SMI, passant de 9,8 \$/oz fin juin 2010 à 20,2 \$/Oz fin juin 2011, avec un impact positif de 289,3 Mdh ;
- la hausse des prix de ventes des métaux de base : Zinc, Plomb et Cuivre, avec un impact positif de 108,0 Mdh ;
- la progression des volumes vendus de cobalt avec un impact positif de 63,2 Mdh, suite à la non récurrence de l'arrêt pour maintenance du four de grillage à Guemassa survenue au 1^{er} trimestre 2010 ;
- la croissance des volumes vendus de cuivre avec un impact positif de 26,1 Mdh, du fait de la non récurrence des arrêts de production sur le site de Tighardine provoqués par des intempéries durant le premier trimestre 2010 ;
- l'amélioration du chiffre d'affaires réalisé par MANATRADE et MANADIST avec un impact positif de 43,8 Mdh ;
- la baisse de la parité avec un impact négatif de 76,8Mdh, passant d'une moyenne de 8,5 \$/dh à fin juin 2010 à 8,0 \$/dh à fin juin 2011 ;

A noter que les autres produits de l'activité qui correspondent principalement à la variation des stocks sur l'exercice ont diminué de 22,5% à fin juin 2011 comparativement à fin juin 2010 à 34,4 Mdh et qui s'explique principalement par la diminution des stocks relatifs à CTT.

b. Résultat d'exploitation courant

Le tableau ci-contre présente l'évolution du résultat d'exploitation courant du Groupe Managem au 30 juin 2011 comparé au 30 juin 2010 :

En Mdh	S1 2010	S1 2011	Var. S1 2011/ S1 2010
Produits des activités ordinaires	1 342,2	1 794,8	33,7%
Achats	517,2	725,1	40,2%
Autres charges externes	268,1	337,8	26,0%
Frais de personnel	227,3	278,7	22,6%
Impôts et taxes	8,3	10,7	29,0%
Amortissements et provisions d'exploitation	341,9	407,0	19,0%
Autres produits d'exploitation nets	-176,4	-387,7	NA
Charges d'exploitation courantes	1 186,3	1 371,6	15,6%
Résultat d'exploitation courant	155,9	423,2	>100%

Source : Managem

Le tableau suivant présente l'évolution des amortissements et provisions d'exploitation au 30 juin 2011 comparé au 30 juin 2010 :

En Mdh	S1 2010	S1 2011	Var. S1 2011/ S1 2010
Amortissements nets	323,8	396,4	22,4%
Immobilisations incorporelles	118,3	154,9	30,9%
Immobilisations corporelles	205,2	241,3	17,6%
Immeubles de placement	0,2	0,2	0,0%
Provisions et Pertes de valeur nettes	18,1	10,5	-41,9%
Immobilisations	0,0	0,0	Ns
Stocks	-3,5	3,0	NA
Provisions pour risques et charges	21,6	7,6	-64,9%
Amortissements et provisions d'exploitation	341,9	407,0	19,0%

Source : Managem

A fin Juin 2011, le résultat d'exploitation courant progresse à 423,2 Mdh comparativement à fin Juin 2010. Cette évolution s'explique principalement par :

- la hausse de 40,2% des achats à 725,1 Mdh, du fait de la hausse des achats des filiales au Maroc et à l'intégration dans le périmètre de consolidation des entités REG et LAMIKAL à fin Juin 2011 ;
- la croissance de 26,0% des autres charges externes à 337,8 Mdh, de 22,6% des frais de personnel à 278,7 Mdh et de plus de 100,0% des autres produits d'exploitation nets (travaux faits par l'entreprise pour elle-même) à 387,7 Mdh et qui s'expliquent par la progression des dépenses engagées dans le cadre des programmes de développement, notamment ceux relatifs aux projets cuivre Maroc, à la construction du site aurifère de Bakoudou au Gabon, etc. ;
- la hausse de 19,0% des amortissements et provisions d'exploitation à 407,0 Mdh portée par le démarrage du projet Aval Draa Sfar mis en service en début d'année 2011 et le renforcement de la recherche et développement.

c. Résultat des activités opérationnelles

Le tableau suivant renseigne sur l'évolution du résultat des activités opérationnelles du Groupe Managem au 30 juin 2011 comparé au 30 juin 2010 :

En Mdh	S1 2010	S1 2011	Var. S1 2011/ S1 2010
Résultat d'exploitation courant	155,9	423,2	>100,0%
Cession d'actifs	-0,2	0,1	NA
Résultats sur instruments financiers	59,5	78,3	31,6%
Autres produits et charges d'exploitation non courants	-14,9	-61,2	NA
Résultat des activités opérationnelles	200,2	440,4	>100,0%

Source : Managem

Le tableau ci-contre présente l'évolution du résultat sur instruments financiers du Groupe Managem au 30 juin 2011 comparé au 30 juin 2010 :

En Mdh	S1 2010	S1 2011	Var. S1 2011/ S1 2010
Dérivés matières en "Trading"			
SMI (Argent)	23,4	3,3	-85,7%
Akka (Or)	42,2	70,3	66,7%
Cuivre Akka	2,4	0,5	-81,2%
Argent Akka	-4,0	0,6	NA
CMG (métaux de base, Argent, etc.)	7,6	2,4	-69,0%
Total dérivés matières en trading	71,6	77,0	7,6%
Trading Change			
Managem	-12,1	1,2	NA
Total trading change	-12,1	1,2	NA
Total Résultat sur instruments financiers	59,5	78,3	31,6%

Source : Managem

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des autres produits et charges d'exploitations non courants du Groupe Managem au 30 juin 2011 comparé au 30 juin 2010 :

En Mdh	S1 2010	S1 2011	Var. S1 2011/ S1 2010
Autres produits non courants	5,3	24,6	>100,0%
Autres charges non courantes	-20,2	-85,8	NA
Total autres produits et charges d'exploitation non courants	-14,9	-61,2	NA

Source : Managem

A fin Juin 2011, le résultat des activités opérationnelles progresse à 440,4 Mdh sous l'effet de :

- la forte croissance du résultat d'exploitation courant à 423,2 Mdh ;
- la hausse de 31,6% du résultat sur instruments financiers à 78,3 Mdh et qui s'explique principalement par les dénouements de positions arrivant à échéance fin juin 2011 ;
- la contribution négative des autres produits et charges d'exploitation à -61,2 Mdh au 30 juin 2011 comparé à -14,9 Mdh au 30 juin 2010 et portée par l'augmentation des autres charges non courantes suite à la hausse des charges de dénouements des positions « Or » en surcouverture.

d. Résultat financier

Le tableau suivant présente le résultat financier consolidé du Groupe Managem au 30 juin 2011 comparé au 30 juin 2010 :

En Mdh	S1 2010	S1 2011	Var. S1 2011/ S1 2010
Produits financiers	1,7	44,9	>100,0%
Intérêts et autres produits financiers	4,4	4,4	1,8%
Variations de juste valeur des actifs et passifs financiers évalués en juste valeur	0,0	0,0	Ns
Résultat sur titres disponibles à la vente	0,0	0,0	Ns
Reprises des pertes de valeur	0,0	0,0	Ns
Autres produits	1,6	3,0	
Gains et pertes de change financiers	-4,2	37,5	NA
Charges financières	46,0	46,3	0,6%
Intérêts sur emprunts	46,0	48,4	5,1%
Autres charges financières	0,0	0,0	Ns
Résultat sur titres disponibles à la vente	0,0	0,0	Ns
Pertes de valeur	0,0	0,0	Ns
Dotations nettes aux provisions	0,0	-2,1	NA
Résultat financier	-44,3	-1,3	NA

Source : Managem

Au 30 juin 2011, le résultat financier s'établit à -1,3 Mdh contre -44,3 Mdh au 30 juin 2010. Il marque une amélioration de 42,9 Mdh marquée la réalisation de gains de changes.

e. Résultat net consolidé

Le tableau suivant renseigne sur l'évolution du résultat net consolidé du Groupe Managem au 30 juin 2011 comparé au 30 juin 2010 :

En Mdh	S1 2010	S1 2011	Var. S1 2011/ S1 2010
Résultat des activités opérationnelles	200,2	440,4	>100,0%
Résultat financier	-44,3	-1,3	NA
Impôts sur les bénéfices	-26,3	-71,5	NA
Impôts différés	-13,3	-7,1	NA
Résultat net des entreprises intégrées	116,3	360,5	>100,0%
Intérêts minoritaires	26,8	55,3	>100,0%
Résultat net - Part du Groupe	89,5	305,2	>100,0%
BPA	10,5	35,9	>100,0%

Source : Managem

Le tableau suivant présente l'évolution des autres éléments du résultat global net d'impôts différés y afférent au 30 juin 2011 comparé au 30 juin 2010 :

En Mdh	S1 2010	S1 2011	Var. S1 2011/ S1 2010
Résultat de l'exercice	116,3	360,5	>100,0%
Ecart de conversion des activités à l'étranger	36,1	-24,3	NA
Pertes et profits relatifs à la réévaluation des Actifs financiers disponibles à la vente	0,0	0,0	Ns
Partie efficace des produits ou pertes sur instruments de couverture de flux de trésorerie	-95,3	400,2	NA
Impôt sur le résultat sur les autres éléments du résultat global	10,9	-45,6	NA
Autres éléments du résultat global nets d'impôts	-48,3	330,3	NA
Résultat global total de l'année	68,0	690,8	>100,0%
Dont intérêts minoritaires	14,5	113,3	>100,0%
Dont résultat global net - PdG	53,5	577,5	>100,0%

Source : Managem

A fin Juin 2011, le résultat de l'ensemble consolidé progresse fortement à 360,5 Mdh sous l'effet de :

- la hausse du résultat des activités opérationnelles à 440,4 Mdh ;
- la baisse de l'impact négatif du résultat financier ;
- la progression des impôts sur le bénéfice lié principalement à la hausse de l'impôt exigible de l'entité SMI suite à l'amélioration de son résultat net ;
- Le résultat Net Part du Groupe marque une amélioration à 305,2 Mdh au 30 juin 2011 comparé à 89,5 Mdh au 30 juin 2010 atténué par la hausse des intérêts minoritaires drainée par l'augmentation des résultats de SMI et de AGM.

II.2.3. Analyse du Bilan consolidé

Le tableau ci-après présente l'évolution du bilan consolidé du Groupe Managem de fin 2010 à fin juin 2011 :

En Mdh	2010	S1 2011	Var. S1 2011/ 2010
ACTIF IMMOBILISE			
Goodwill	305,4	316,5	3,6%
Immobilisations incorporelles nettes	165,8	417,5	>100,0%
Immobilisations corporelles nettes	2 375,6	2 718,3	14,4%
Immeubles de placement nets	28,2	28,0	-0,7%
Autres actifs financiers	273,3	314,8	15,2%
Instruments dérivés de couverture	13,1	16,5	25,2%
Prêts et créances, net	11,2	2,3	-79,5%
Actifs financiers disponibles à la vente	248,9	296,1	18,9%
Créances d'impôts sur les sociétés	0,0	0,0	Ns
Impôts différés actifs	284,6	228,2	-19,8%
Autres débiteurs non courants, nets	0,0	0,0	Ns
Actif immobilisé total	3 432,9	4 023,3	17,2%
Autres actifs financiers	35,7	43,3	21,3%
Instruments financiers dérivés	35,7	42,2	18,3%
Actifs non courants détenus en vue de la vente	0,0	1,1	Ns
Stocks et en-cours, net	337,4	405,7	20,3%
Créances clients, net	729,2	525,8	-27,9%
Autres débiteurs courants, nets	509,8	578,2	13,4%
Trésorerie et équivalent de trésorerie	187,5	392,8	>100,0%
Actif courant	1 799,6	1 945,9	8,1%
TOTAL ACTIF	5 232,5	5 969,2	14,1%

Source : Managem

En Mdh	2010	S1 2011	Var. S1 2011/ 2010
PASSIF			
Capital	850,8	850,8	0,0%
Réserves	-370,2	23,1	NA
Ecart de conversion	14,2	-10,1	NA
Résultat net part du groupe	222,3	305,2	37,3%
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de la société mère	717,1	1 169,0	63,0%
Intérêts minoritaires	40,2	119,8	>100,0%
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	757,3	1 288,8	70,2%
Provisions	44,7	52,3	17,0%
Avantages du personnel	106,1	108,6	2,3%
Dettes financières non courantes	2 535,3	2 224,3	-12,3%
Instruments financiers dérivés	1 823,4	1 354,9	-25,7%
Dettes envers les établissements de crédit	578,2	734,8	27,1%
Dettes représentées par un titre	0,0	0,0	Ns
Dettes liées aux contrats de location financement	133,7	134,6	0,7%
Dettes d'impôt sur les sociétés	0,0	0,0	Ns
Impôts différés Passifs	20,3	16,6	-18,1%
Autres créditeurs non courants	61,8	57,2	-7,5%
Passif non courant	2 768,2	2 459,0	-11,2%
Provisions	0,0	0,0	-100,0%
Dettes financière courantes	518,4	690,9	33,3%
Instruments financiers dérivés	0,0	0,0	Ns
Dettes envers les établissements de crédit	518,4	690,9	33,3%
Dettes représentées par un titre	0,0	0,0	Ns
Dettes liées aux contrats de location financement	0,0	0,0	Ns
Dettes fournisseurs courantes	485,8	645,7	32,9%
Autres créditeurs courants	702,7	884,8	25,9%
Passif courant	1 706,9	2 221,5	30,1%
TOTAL PASSIF	5 232,5	5 969,2	14,1%

Source : Managem

a. Actif non courant

Le tableau suivant renseigne sur l'évolution de l'actif immobilisé du Groupe Managem de fin 2010 à fin juin 2011 :

En Mdh	2010	S1 2011	Var. S1 2011/ 2010
Goodwill	305,4	316,5	3,6%
Immobilisations incorporelles nettes	165,8	417,5	>100,0%
Immobilisations corporelles nettes	2 375,6	2 718,3	14,4%
Immeubles de placement nets	28,2	28,0	-0,7%
Autres actifs financiers	273,3	314,8	15,2%
Instruments dérivés de couverture	13,1	16,5	25,2%
Prêts et créances, net	11,2	2,3	-79,5%
Actifs financiers disponibles à la vente	248,9	296,1	18,9%
Créances d'impôts sur les sociétés	0,0	0,0	Ns
Impôts différés actifs	284,6	228,2	-19,8%
Autres débiteurs non courants, nets	0,0	0,0	Ns
Actif immobilisé total	3 432,9	4 023,3	17,2%

Source : Managem

A fin juin 2011, l'actif non courant progresse de 17,2% à 4023,3 Mdh sous la conjonction des facteurs suivants :

- la forte hausse des immobilisations incorporelles nettes à 417,5 Mdh résultant des investissements en recherche et développement ;
- la croissance de 14,4% des immobilisations corporelles à 2 718,3 Mdh générée par l'effort d'investissement ;
- l'évolution de 15,2% à la hausse des autres actifs financiers à 314,8 Mdh drainée par l'augmentation des titres disponibles à la vente suite principalement à la souscription de titres de la compagnie minière de Saghro pour 50,0 Mdh ;
- la baisse de 19,8 % des impôts différés actifs à 228,2 Mdh.

GOODWILL

Le Goodwill est défini comme étant la survalue payée lors de l'acquisition d'une société. Cette survalue est la différence entre le prix payé et la valeur comptable des capitaux propres.

Le Goodwill (écarts d'acquisition) net concernent les sociétés suivantes :

En Mdh	2010	S1 2011
SMI		
Valeur brute	398,2	398,2
Amortissement cumulé	236,9	236,9
Valeur nette	161,2	161,2
CMG		
Valeur brute	352,4	352,4
Amortissement cumulé	221,5	221,5
Valeur nette	130,9	130,9
CTT		
Valeur brute	40,4	40,4
Amortissement cumulé	27,1	27,1
Valeur nette	13,3	13,3
REG		
Valeur brute	-	-
Amortissement cumulé	-	-
Valeur nette	-	11,1
Goodwill	305,4	316,5

Source : Managem * Amortissement des écarts d'acquisition selon le référentiel CRC 99-02

Le Goodwill du Groupe Managem augmente de 11,3 Mdh suite à la consolidation de l'entité REG entrée dans le périmètre à fin juin 2011.

IMMEUBLE DE PLACEMENT

Le poste immeuble de placement comprend :

- des terrains ;
- un plateau de bureau loué.

Ces immeubles sont inscrits à l'actif du bilan pour une valeur nette de 28,2 Mdh au 31 décembre 2010 et de 28,0 Mdh à fin juin 2011.

Le Groupe Managem n'a pas procédé à la réévaluation à la juste valeur des immeubles de placement à fin juin 2011, puisque la quasi-totalité de ces immeubles sont comptabilisés à la valeur de marché dans le cadre des opérations de lease-back réalisées au cours de l'exercice 2009.

ACTIFS DISPONIBLE A LA VENTE

Les actifs disponibles à la vente comprennent les titres de participation non consolidés, les autres titres et valeur de placement non reclassés en équivalents de trésorerie. L'ensemble de ces éléments est évalué à la juste valeur à la date de clôture.

Les actifs financiers disponibles à la vente se décomposent comme suit entre fin 2010 et fin juin 2011 :

En Mdh	Juste valeur	% d'intérêt	Capitaux propres	Résultat	Date de clôture
Au 30 juin 2011	291,1				30.06.2011
Managem Gabon	0,2	100			
Saghro	50,0	100			
MCM for Gold Mining	1,6	89			
Autres*	244,3				
Au 31 décembre 2010	248,9				31.12.2010
Managem Gabon	0,2	100			
REG	10,9	63			
LAMIKAL	0,3	75			
MCM for Gold Mining	1,6	89			
Autres*	236,0				

Source : Managem

**La rubrique « Autres » est constituée des Bons du Trésor*

b. Actif courant

Le tableau suivant renseigne sur l'évolution de l'actif courant entre fin 2010 et fin juin 2011 :

En Mdh	2010	S1 2011	Var. S1 2011/ 2010
Autres actifs financiers	35,7	43,3	21,3%
Instruments financiers dérivés	35,7	42,2	18,3%
Prêt, créance et placement	0,0	1,1	Ns
Stocks et en-cours, net	337,4	405,7	20,3%
Créances clients, net	729,2	525,8	-27,9%
Autres débiteurs courants, nets	509,8	578,2	13,4%
Trésorerie et équivalent de trésorerie	187,5	392,8	>100,0%
Actif courant	1 799,6	1 945,9	8,1%

Source : Managem

Le tableau ci-après présente l'évolution des stocks et en-cours, net du Groupe Managem entre fin 2010 et fin juin 2011 :

En Mdh	2010	S1 2011	Var. S1 2011/ 2010
Stocks de matières et fournitures consommables	239,7	277,1	15,6%
Stocks de marchandises	6,3	6,3	0,3%
Stocks de produits finis intermédiaires	111,8	145,7	30,3%
Dépréciation des stocks de matières et fournitures consommables	-14,5	-14,5	NA
Dépréciation des stocks de produits finis inter.	-5,8	-8,9	NA
Total des stocks en valeur de réalisation	337,4	405,7	20,3%

Source : Managem

Le tableau ci-contre présente l'évolution des autres débiteurs courants du Groupe Managem entre fin 2010 et fin juin 2011 :

En Mdh	2010	S1 2011	Var. S1 2011/ 2010
Autres débiteurs	2,9	3,7	27,1%
Compte de régularisation - Actif	32,4	104,3	>100,0%
Comptes d'associés débiteurs	252,3	72,4	-71,3%
Ecart de conversion actif - part < 1 an	0,0	0,0	Ns
Etat débiteur	207,7	363,2	74,9%
Fournisseurs débiteurs - Avances et acomptes	8,9	26,6	>100,0%
Personnel - débiteur	5,6	8,0	43,2%
Total autres débiteurs courants	509,8	578,2	13,4%

Source : Managem

A fin Juin 2011, l'actif courant s'est inscrit en hausse de 8,1% à 1 945,9 Mdh sous l'effet de :

- l'augmentation des stocks et en-cours de 20,2% à 405,7 Mdh portée essentiellement par la croissance des stocks de produits finis intermédiaires et des stocks de matières et fournitures consommables ;
- la diminution de 27,9% des créances clients à 525,8 Mdh tenant compte des paiements effectués sur le premier semestre de l'année en cours ;

- la progression de 13,4% du poste « autres débiteurs courants » à 578,2 Mdh résultant de :
 - ✓ la baisse de plus de 71,0% des comptes d'associés débiteurs à 72,4 Mdh du fait de la consolidation des filiales REG et Lamikal ;
 - ✓ les créances sur l'Etat de 363,2 Mdh et qui s'explique principalement par le blocage des dossiers de remboursement TVA d'AGM suite au contrôle fiscal en cours.
- La forte hausse de la trésorerie et équivalent de trésorerie à 392,8 Mdh.

c. Capitaux propres

Le tableau suivant renseigne sur l'évolution des capitaux propres du Groupe Managem entre fin 2010 et fin juin 2011 :

En Mdh	2010	S1 2011	Var. S1 2011/ 2010
Capital	850,8	850,8	0,0%
Réserves	-370,2	23,1	NA
Ecart de conversion	14,2	-10,1	NA
Résultat net part du groupe	222,3	305,2	37,3%
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de la société mère	717,1	1 169,0	63,0%
Intérêts minoritaires	40,2	119,8	>100,0%
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	757,3	1 288,8	70,2%

Source : Managem

Le tableau suivant présente la variation des capitaux propres consolidés du Groupe Managem sur le premier semestre 2011 :

En Mdh	Capital	Réserves	Ecart de conversion	RNPG	Total PdG	Intérêt minoritaire	Total
Au 1^{er} janvier 2010	850,8	-3,4	0,3	22,7	870,4	218,0	1 088,4
Variation CP pour 2010							
Résultat net de l'exercice				89,5	89,5	26,8	116,3
résultat couverture des flux de trésorerie		-83,7			-83,7	-11,6	-95,3
Pertes et profits de conversion			36,0		36,0		36,0
Pertes et profits de réévaluation des AFS		0,0			0,0		0,0
Gains / pertes actuarielles					0,0	0,0	0,0
Autres éléments du résultat global		11,6			11,6	-0,7	10,9
Résultat global total de l'année	0,0	-72,1	36,0	89,5	53,4	14,5	67,9
Dividendes versés						-25,6	-25,6
Augmentation de capital		123,6			123,6	-123,6	0,0
Autres transactions avec les actionnaires		22,7		-22,7	0,0	0,0	0,0
Transfert en résultat non distribué		0,0		0,0			
Total des transactions avec les actionnaires	0,0	146,3	0,0	-22,7	123,6	-149,2	-25,6
Au 30 juin 2010	850,8	70,9	36,3	89,5	1 047,4	83,4	1 130,7
Au 1^{er} janvier 2011	850,8	-370,2	14,3	222,3	717,2	40,1	757,3
Variation CP pour 2010							
Résultat net de l'exercice				305,2	305,2	55,3	360,5
résultat couverture des flux de trésorerie		333,3			333,3	66,9	400,2
Pertes et profits de conversion			-24,3		-24,3		-24,3
Pertes et profits de réévaluation des AFS					0,0	0,0	0,0
Gains / pertes actuarielles					0,0	0,0	0,0
impôts relatifs aux autres éléments du résultat global		-36,8			-36,8	-8,8	-45,6
Résultat global total de l'année	0,0	296,5	-24,3	305,2	577,4	113,3	690,7
Dividendes versés		-101,6			-101,6	-33,2	-134,8
Augmentation de capital		3,1			3,1	0,0	3,1
Elimination des titres d'autocontrôle							
Autres transactions avec les actionnaires		-27,0			-27,0	-0,5	-27,5
Transfert en résultat non distribué		222,3		-222,3	0,0		0,0
Total des transactions avec les actionnaires	0,0	96,8	0,0	-222,3	-125,6	-33,7	-159,3
Au 30 juin 2011	850,8	23,1	-10,0	305,2	1 169,0	119,7	1 288,8

Source : Managem

A fin Juin 2011, les capitaux propres Part-du-Groupe progressent de 63,0% à 1 169,0 Mdh comparé à fin 2010. Cette évolution s'explique par :

- la hausse de 37,3% du résultat net PdG à 305,2 Mdh ;
- la variation nette de la juste valeur des instruments financiers avec un impact positif de 296,5 Mdh du fait des dénouements ayant eu lieu au courant du premier semestre 2011 ;
- le versement de dividendes pour un montant de 101,6 Mdh ;
- l'achats d'actions SMI et entrée dans le périmètre de consolidation de REG ayant eu un impact négatif de 27,0 Mdh.

A fin Juin 2011, les capitaux propres de l'ensemble consolidés ont connu une croissance de 70,2% à 1 288,8 Mdh sous l'effet de :

- la hausse de 63,0% des capitaux propres Part-du-Groupe à 1168,9 Mdh ;
- la forte progression des intérêts minoritaires à 119,8 Mdh.

d. Provisions non courantes

Le tableau suivant présente l'évolution des provisions non courantes entre fin 2010 et fin juin 2011 :

En Mdh	2010	S1 2011	Var. 2011/ 2010	S1 2010
Autres risques	44,7	52,3	17,0%	
Total	44,7	52,3	17,0%	
Dont part non courante	44,7	52,3	17,0%	
Dont part courante	-	-	NA	

Source : Managem

Le premier semestre 2011 a connu une réévaluation des provisions mathématiques portant sur les maladies professionnelles. Elles concernent des indemnités potentielles à verser au titre des décisions judiciaires qui risquent d'être prononcées sur les dossiers déclarés par les salariés entre 2003 et 2006. Sur cette période, le Groupe Managem ne disposait pas d'une garantie assurance couvrant la maladie professionnelle. A fin Juin 2011, les provisions non courantes s'élèvent à 52,3 Mdh en hausse de 17,0% comparé à fin 2010.

e. Avantages du personnel

Le tableau suivant présente l'évolution des avantages du personnel sur la période entre fin 2010 et fin juin 2011 :

En Mdh	2010	S1 2011	Var. 2011/ 2010	S1 2010
Provisions pour avantages post emploi	79,8	81,3	1,9%	
Provisions pour pensions et retraites	26,4	27,2	3,4%	
Total avantages du personnel	106,2	108,6	2,3%	

Source : Managem

Le calcul actuariel des avantages au personnel tient compte de paramètres démographiques et économiques.

Pour les hypothèses financières on pourrait retenir :

- Taux d'inflation ;
- Taux d'inflation médicale ;

- Taux d'actualisation ;
- Taux moyen des charges sociales ;
- Taux d'augmentation des rémunérations (brut d'inflation) ;
- Taux de revalorisation des indemnités forfaitaires.

Par ailleurs les hypothèses démographiques comprennent les indicateurs suivants :

- Mortalité ;
- Invalidité ;
- Taux de mobilité par tranches d'âges ;
- Taux d'occupation jusqu'à la retraite ;
- Age de départ à la retraite.

f. Levier financier

Le tableau suivant présente le levier financier du Groupe Managem entre fin 2010 et fin juin 2011 :

En Mdh	2010	S1 2011	Var. S1 2011/ 2010
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	757,3	1 288,8	70,2%
Endettement net	2 817,4	2 463,7	-12,6%
Gearing	372,0%	191,2%	-18 087 pts
Capitaux propres hors mark-to-market	1 906,6	2 134,7	12,0%
Endettement net hors mark-to-market	1 042,8	1 167,5	12,0%
Gearing hors mark-to-market	54,7%	54,7%	-0,3 pts

Source : Managem

LEVIER AVEC MARK-TO-MARKET

Le levier marque une baisse de 18 087 points entre fin 2010 et fin juin 2011 à 191,2% au 30 juin 2011 imputable à au recul de l'endettement net impacté par les instruments financiers dérivés suite principalement à un effet dénouement.

LEVIER HORS MARK-TO-MARKET

Le levier s'est maintenu à 54,7% sur la période étudiée marquée par la hausse des capitaux propres générée par la progression du résultat net et la progression de l'endettement impacté par la consolidation de la dette long terme de REG.

g. Dettes financières non courantes

Le tableau ci-contre présente l'évolution des dettes financières du Groupe Managem entre fin 2010 et fin juin 2011 :

En Mdh	2010	S1 2011	Var. S1 2011/ 2010
Instruments financiers dérivés	1 823,4	1 354,9	-25,7%
Dettes envers les établissements de crédit	578,2	734,8	27,1%
Dettes représentées par un titre	0,0	0,0	Ns
Dettes liées aux contrats de location financement	133,7	134,6	0,7%
Dettes d'impôt sur les sociétés	0,0	0,0	Ns
Dettes d'impôt sur les sociétés	0,0	0,0	Ns
Dettes financières non courantes	2 535,3	2 224,3	-12,3%

Source : Managem

Le tableau ci-contre présente l'évolution des instruments dérivés du Groupe Managem entre fin 2010 et fin juin 2011 :

En Mdh	2010	S1 2011	Var. S1 2011/ 2010
Couverture de flux de trésorerie (a)	1 696,2	1 301,4	-23,3%
Argent	1 290,6	1 005,8	-22,1%
Or	373,8	282,8	-24,3%
Zinc	0,0	-0,9	NA
Plomb	3,3	3,9	18,2%
Cuivre	28,5	9,8	-65,6%
Dérivés classés en trading (b)	127,2	53,5	-57,9%
Total instruments financiers dérivés	1 823,4	1 354,9	-25,7%

Source : Managem

A fin juin 2011, les dettes financières non courantes diminuent de 12,3% à 2 224,3 Mdh sous l'effet de :

- la baisse de 25,7% des instruments financiers dérivés non courants à 1 354,9 Mdh et qui s'explique par le recul de la juste valeur des instruments financiers due principalement aux dénouements réalisés sur le premier semestre 2011 ;
- la hausse de 27,1% des dettes envers les établissements de crédit à 734,8 Mdh du fait essentiellement de la consolidation de REG ayant un emprunt projet et la souscription d'un emprunt à moyen terme par Managem SA.

h. Passif courant

1. Dettes financières courantes

Le tableau suivant renseigne sur l'évolution des dettes financières courantes du Groupe Managem entre fin 2010 et fin juin 2011 :

En Mdh	2010	S1 2011	Var. S1 2011/ 2010
Instruments financiers dérivés	0,0	0,0	Ns
Dettes envers les établissements de crédit	518,4	690,9	33,3%
Dettes représentées par un titre	0,0	0,0	Ns
Dettes liées aux contrats de location financement	0,0	0,0	Ns
Dettes financières courantes	518,4	690,9	33,3%

Source : Managem

Au 30 juin 2011, les dettes financières courantes progressent de 33,3% à 690,9 Mdh suite à la croissance des dettes envers les établissements de crédit du fait de l'augmentation du découvert et du reclassement de la fraction de l'emprunt de CTT à rembourser courant 2011 en dettes courantes envers les établissements de crédit.

2. Dettes fournisseurs et autres créditeurs

Le tableau suivant présente l'évolution des dettes fournisseurs et autres créditeurs du Groupe Managem entre fin 2010 et fin juin 2011 :

En Mdh	2010	S1 2011	Var. S1 2011/ 2010
Dettes fournisseurs courantes	485,8	645,7	32,9%
Autres créditeurs courants	702,7	884,8	25,9%
Total des dettes fournisseurs et autres créditeurs	1 188,5	1 530,6	28,8%

Source : Managem

A fin Juin 2011, le total des dettes fournisseurs et autres créditeurs progressent de 28,8% à 1 530,6 Mdh sous la conjonction des facteurs suivants :

- la hausse de 32,9% des dettes fournisseurs courantes à 645,7 Mdh résultant principalement de la progression de l'investissement ;
- la croissance de 25,9% des autres créditeurs courants à 884,8 Mdh du fait de l'augmentation des comptes courants d'associés (dividendes à payer).

i. Juste valeur des actifs et des passifs financiers

Le tableau suivant présente la juste valeur des actifs financiers du Groupe Managem entre fin 2010 et fin juin 2011 :

En Mdh	2010	S1 2011	Var. S1 2011/ 2010
Trésorerie et équivalent de trésorerie	187,5	392,8	>100,0%
Clients et autres débiteurs	1 239,0	1 104,0	-10,9%
Autres actifs financiers	308,9	358,1	15,9%
Total	1 735,4	1 854,9	6,9%

Source : Managem

Le tableau suivant présente la juste valeur des passifs financiers du Groupe Managem entre fin 2010 et fin juin 2011 :

En Mdh	2010	S1 2011	Var. 2011/ 2010
Concours bancaires courants	518,4	690,9	33,3%
Fournisseurs et autres créditeurs	1 250,2	1 587,7	27,0%
Emprunts obligataires	0,0	0,0	Ns
Dettes de location financement	0,0	0,0	Ns
Autres passifs financiers	1 823,4	1 354,9	-25,7%
Options de vente octroyées à des minoritaires	0,0	0,0	Ns
Dettes de financement	578,2	734,8	27,1%
Total	4 170,2	4 368,3	4,8%

Source : Managem

II.2.4. Tableau de financement

a. Fonds de roulement et Besoin en fonds de roulement

Le tableau suivant renseigne sur l'évolution de la masse du bilan du Groupe Managem entre fin 2010 et fin juin 2011 :

En Mdh	2010	S1 2011	Var. S1 2011/ 2010
Fonds de roulement	258,8	-178,0	NA
Besoin en fonds de roulement	388,0	-20,9	NA
Trésorerie	-129,2	-157,2	NA

Source : Managem

Au 30 Juin 2011, le fonds de roulement nécessite un besoin en trésorerie de 178,0 Mdh. Le besoin en fonds de roulement diminue fortement à -20,9 Mdh et finance une partie du fonds de roulement. La trésorerie creuse son déficit à -157,2 Mdh.

b. Tableau des flux de trésorerie

Le tableau suivant présente l'évolution des flux de trésorerie du Groupe Managem sur le premier semestre 2011 comparé à fin 2010 :

En Mdh	2010	S1 2011	Var. S1 2011/ 2010
Résultat net de l'ensemble consolidé	280,8	360,5	28,4%
Ajustements pour			
Dotations aux amortissements et provisions, pertes de valeur	576,6	403,2	-30,1%
Profits/pertes de réévaluation (juste valeur)	-41,8	-78,3	NA
Résultats des sociétés mises en équivalence	-7,1	-0,1	NA
Produits des dividendes	0,0	0,0	-100,0%
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	808,5	685,2	-15,2%
Elimination de la charge (produits) d'impôts	88,8	78,6	-11,5%
Elimination du coût de l'endettement net financier	93,0	48,4	-48,0%
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net avant impôt	990,3	812,2	-18,0%
Incidence de la variation du BFR	-174,3	187,4	NA
Impôts payés	-77,9	-71,5	NA
Flux net de trésorerie liés aux activités opérationnelles	738,1	928,1	25,7%
Incidence des variations de périmètre	0,0	93,8	Ns
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-509,3	-667,3	NA
Acquisition d'actifs financiers	-0,3	-50,4	NA
Variation des autres actifs financiers	0,1	0,0	NA
Subventions d'investissement reçues	0,0	0,0	Ns
Cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	8,1	2,8	-65,4%
Cession d'actifs financiers	0,0	0,0	Ns
Dividendes reçus	0,0	0,0	NA
Intérêts financiers versés	-93,0	-48,4	NA
Flux net de trésorerie lié aux activités d'investissement	-594,4	-669,5	NA
Augmentation de capital	-0,1	3,1	NA
Transaction entre actionnaires (acquisitions)	-157,8	-23,4	NA
Emission de nouveaux emprunts	0,0	92,6	Ns
Remboursement d'emprunts	-98,0	-66,5	NA
Variation des créances et dettes résultant de contrats location-financement	0,0	0,0	Ns
Remboursement de location financement	4,2	-1,3	NA

En Mdh	2010	S1 2011	Var. S1 2011/ 2010
Dividendes payés aux minoritaires	-25,6	-33,2	NA
Dividendes payés aux actionnaires de la maison mère	0,0	-101,6	NA
Variation des comptes courants associés	-14,3	-142,8	NA
Autres flux liés aux opérations de financement	0,0	0,0	Ns
Flux net de trésorerie provenant des activités de financement	-291,6	-273,2	NA
Incidence de la variation des taux de change	14,5	-13,5	NA
Incidence de changement des méthodes et principes comptables	0,0	0,0	Ns
Variation de la trésorerie et équivalents de trésorerie	-133,4	-28,0	NA
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à l'ouverture	4,4	-129,2	NA
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à la clôture	-129,2	-157,2	NA

Source : Managem

A fin juin 2011, la trésorerie du Groupe Managem s'établit à -157,2 Mdh. La trésorerie a connu une variation négative de 28,0 Mdh au cours des 6 premiers de l'année en cours impactée par les flux d'investissement et de financement.

FLUX D'EXPLOITATION

Au 30 juin 2011, les flux d'exploitation augmentent de 25,7% à 928,1 Mdh sous l'effet la hausse du résultat net.

FLUX D'INVESTISSEMENT

A fin juin 2011, les flux d'investissement s'établissent à -669,5 Mdh comparé à -594,4 à fin 2010. Cette tendance s'explique par les efforts d'investissements consentis pour la construction des projets du Groupe.

FLUX DE FINANCEMENT

Sur le premier semestre de l'année 2011, les flux de financement s'établissent à -273,2 Mdh comparé à -291,6 Mdh à la clôture 2010. Cette évolution s'explique principalement par la baisse des remboursements d'emprunt et des transactions entre actionnaires.

Partie VI. PERSPECTIVES

AVERTISSEMENT

Les prévisions ci-après sont fondées sur des hypothèses dont la réalisation présente par nature un caractère incertain. Les résultats et les besoins de financement réels peuvent différer de manière significative des informations présentées. Ces prévisions ne sont fournies qu'à titre indicatif, et ne peuvent être considérées comme un engagement ferme ou implicite de la part de l'émetteur.

I. PERSPECTIVES SUR LE MARCHÉ INTERNATIONAL DES MATIÈRES PREMIÈRES MINÉRALES⁹⁶

I.1. Perspectives sur l'offre

Les perspectives sur le marché international des matières premières minérales sont prometteuses portées essentiellement par la poursuite de l'investissement de la part des grands groupes leaders et une demande croissante émanant des pays asiatiques.

a. Asie Pacifique

Face à une demande de plus en plus importante en terme de matières premières minérales, la Chine continuera à jouer un rôle essentiel dans la recherche et l'exploitation de nouveaux gisements miniers afin de sécuriser ses approvisionnements. L'Australie devrait profiter de l'engouement de la Chine pour les produits miniers.

La Mongolie continuera, dans les années à venir, à être l'acteur régional de référence en terme d'investissements dans l'industrie minière avec l'adoption d'un nouveau cadre législatif, censé insuffler une nouvelle dynamique au secteur.

b. Afrique

La Chine et le Brésil continuent de se renforcer sur le continent par l'acquisition d'actifs miniers. A titre d'exemple, la Chine a investi 9 Mrds \$ dans les mines et les infrastructures y afférentes en République Démocratique du Congo, en Zambie (Mines de Cuivre) et au Ghana (Mines de Bauxite). En 2010, le Brésil, à l'instar de la Chine, investit massivement. En effet, les compagnies minières brésiliennes conduites par Vale ont montré un intérêt grandissant pour l'activité minière en Afrique et notamment au Mozambique. Les investissements brésiliens dans l'industrie minière en Afrique tendront à augmenter dans les prochaines années.

c. Europe

En Europe, un mouvement de concentration s'empare du secteur minier. En effet, la fusion de RUSAL, SUAL et Glencore devrait stimuler le secteur de l'aluminium en Russie. La nouvelle compagnie contrôle 12% du marché global de l'aluminium.

A mesure que les cours de matières premières augmentent, les ressources en charbon de la Russie aiguissent l'appétit de la Chine, du Japon et de la Corée du Sud qui ont montré un intérêt particulier à investir dans l'activité charbonnière afin de sécuriser leurs besoins en sources d'énergie.

d. Amérique

Le Chili et le Pérou demeurent les pays miniers les plus importants du continent. Plusieurs nouveaux projets miniers sont programmés dans les prochaines années au Pérou comprenant des mines de Cuivre et d'Or.

Le Mexique prévoit sur les 2 années à venir, des investissements privés de l'ordre de 13 Mrds \$ dans son secteur minier, augurant des perspectives intéressantes pour l'industrie locale.

⁹⁶ Business Monitor, Morocco Mining Report Q4 2010

I.2. Perspectives sur la demande⁹⁷

La demande en matières premières minérales restera forte sur les deux prochaines années et proviendra essentiellement des pays émergents. En effet, la forte croissance de ces pays sera soutenue par la demande domestique.

Les métaux de base bénéficieront d'une demande soutenue compte tenu de la reprise de la production industrielle post crise. En effet, la demande des BRICs et plus particulièrement de la Chine (hausse du taux d'urbanisation) couplé à de meilleur perspective de croissance des pays de l'OCDE tendront à supporter la demande pour les métaux de base sur les 2 prochaines années.

Les métaux précieux bénéficieront eux des tensions géopolitiques actuelles et de la faiblesse du dollar. En effet, du fait de leurs qualités de valeur refuge, l'or et l'argent continueront d'être soutenus sur les 2 prochaines années par la demande émanant d'investisseurs soucieux de se prémunir contre les risques d'inflation liée à la hausse des cours de pétrole et contre la poursuite par les Etats-Unis d'une politique monétaire expansionniste engendrant un dollar faible.

⁹⁷ Notes de brokers (JP Morgan – 06 octobre 2010 et Bank of America Merrill Lynch – 11 novembre 2010)

II. PERSPECTIVES DU SECTEUR MINIER MAROCAIN⁹⁸

Le secteur minier Marocain connaîtra 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 nationale

Au vu de l'importance du secteur minier dans l'économie nationale en terme de contribution dans le PIB, dans les exportations et dans le développement régional et rural, les pouvoirs publics ont adopté une stratégie minière nationale englobant toutes les activités situées aussi bien en amont qu'en aval de la mine. Cette stratégie s'articule autour des axes suivants :

- développement des capacités de production et de valorisation par la réalisation de projets d'investissement importants et le développement de partenariats ainsi que l'accompagnement des investisseurs dans la réalisation des projets miniers ;
- dynamisation de la recherche minière et de l'exploration pétrolière par la poursuite de la réalisation des cartes géologiques, géophysiques et géochimiques, l'instauration de mesures juridiques et fiscales incitatives et le renforcement des moyens de l'ONHYM ;
- développement de l'exploitation minière à petite échelle à travers la mise en oeuvre du Programme National du Développement de la Petite Mine qui a pour ambition de mettre à niveau à moyen terme les petites exploitations existantes et de les convertir en petites mines structurées ;
- renforcement de la promotion minière par la médiatisation des potentialités et des opportunités d'investissement du secteur en vue de développer le partenariat ainsi que par le développement des systèmes d'information dans le but d'attirer davantage les investisseurs dans le domaine minier.

II.2. Développement des capacités de production et de valorisation minières

II.2.1. Phosphates

Le Groupe OCP vise le renforcement de ses capacités de production sur toute la chaîne, tout en réduisant ses coûts de production. Pour ce faire, un plan d'action a été mis en place et dont les principales caractéristiques sont :

- Objectif : augmentation de la capacité de production en phosphates et dérivés à travers d'importants programmes d'investissement du Groupe OCP et sécurisation des débouchés grâce au développement de partenariats et la conclusion de contrats commerciaux de longue durée.
- Impact : consolidation de la position du Maroc sur le marché international des phosphates et dérivés et amélioration du taux de valorisation.
- Financement : 15 milliards de dirhams entre 2009 et 2012, à financer par le Groupe OCP et ses partenaires.

⁹⁸ Source : Ministère de l'Energie et des Mines

II.2.2. Autres mesures

Dans le cadre du développement du secteur minier et plus particulièrement de l'infrastructure minière, les pouvoirs publics ont entrepris un programme dont les spécificités sont :

- Objectif : amélioration des réserves existantes, augmentation de la production et valorisation des produits miniers exploités.
- Impact : amélioration du taux de valorisation des produits miniers et pérennisation de l'activité minière.
- Financement : fonds propres des sociétés minières et de leurs partenaires.
- Mesures de mise en oeuvre :
 - ✓ réalisation de l'infrastructure géologique ;
 - ✓ promulgation du code minier ;
 - ✓ promulgation du statut du mineur ;
 - ✓ conclusion de conventions avec l'Etat pour les nouveaux projets miniers afin de bénéficier des exonérations des droits de douane et de la TVA pour l'importation des équipements ;
 - ✓ concours financier de l'Etat dans la réalisation de l'infrastructure de base et dans la formation professionnelle.

II.3. Dynamisation de l'exploration minière

II.3.1. Exploration minière

- Objectif : intensification de l'exploration minière dans l'ensemble du territoire national et notamment dans les provinces du Sud.
- Impact : découverte de nouveaux gisements et assurer leur développement dans le cadre de partenariats.
- Financement : l'ONHYM prévoit un investissement de 513 Mdh entre 2008 et 2012.
- Mesures de mise en oeuvre : poursuite du Plan National de Cartographie Géologique (PNCG), promulgation du code minier, intensification de la promotion et conduite d'importants programmes de travaux d'exploration minière.

II.3.2. Développement de la petite mine

- Objectif : création des conditions juridiques, organisationnelles et administratives pour l'émergence de la petite mine dans le paysage minier national.
- Impact : surmonter les difficultés rencontrées par les petites exploitations minières existantes et création de nouvelles petites mines pour améliorer leur contribution au développement socio-économique au niveau régional.
- Financement : département de l'Energie et des Mines et Partenaires.
- Mesures de mise en oeuvre : réglementation de la petite mine dans le cadre du code minier, intégration de l'activité minière artisanale dans le régime minier normal en tant que petite mine, assistance technique et formation au profit du personnel des petites exploitations et mise en place de mécanismes de financement appropriés.

III. INVESTISSEMENTS PREVISIONNELS DU GROUPE MANAGEM

Le tableau suivant présente l'évolution des investissements par filiales du Groupe Managem sur la période 2011 – 2013 :

En Mdh	2011	2012	2013
CTT	264,0	243,7	152,5
CMG	259,9	226,4	430,8
AGM	215,1	201,0	277,1
SMI	273,0	226,5	160,7
SAMINE	47,7	49,2	42,4
SOMIFER	115,0	0,0	0,0
LAMIKAL	32,5	213,5	72,5
REG	166,0	13,5	17,3
MCM for Gold Mining	104,8	461,3	460,7
Managem Gabon (Etéké)	33,1	32,4	279,4
COMISA	9,0	20,3	38,0
Managem International ⁹⁹	8,0	7,0	7,0
Luambo Mining	4,5	0,0	0,0
Multimineral (Bunkea Mining)	10,4	0,0	0,0
Manacongo	57,1	0,0	0,0
Sociétés Services Maroc	65,3	22,4	21,9
Total Investissements	1 665,4	1 717,2	1 960,3

Source : Managem

Le tableau suivant présente l'évolution des investissements prévisionnels par catégorie du Groupe Managem sur la période 2011 – 2013 :

Type d'investissements	2011	2012	2013
Investissements physiques, social, etc.	276,7	167,6	155,2
Recherche	281,6	167,2	177,6
Infrastructure	169,0	115,8	116,1
Nouveaux projets	938,1	1 266,6	1 513,0
Total	1665,4	1 717,2	1 960,3

Source : Managem

⁹⁹ Projets en Mauritanie, Ethiopie et autres

Le tableau ci-contre renseigne sur l'évolution des investissements dans les nouveaux projets menés par le Groupe Managem sur la période 2011 – 2013 :

En Mdh	Filiale	2011	2012	2013
Nouveaux projets au Maroc		512,8	509,5	599,0
Projet Pyrrhotine	CTT	100,0	110,0	0,0
Projet Bouskour	CMG	60,9	148,0	357,2
Projet Oumjrane	AGM	50,0	139,8	229,9
Projet Extension SMI	SMI	150,0	111,7	11,9
Autres (nouveaux projets cuivres)	Nd	151,9	0,0	0,0
Nouveaux Projets à l'étranger		425,3	757,1	914,0
Projet Pumpi	LAMIKAL	32,5	158,4	80,0
Projet des Fours	LAMIKAL	0,0	22,6	2,0
Projet Bakoudou	REG	166,0	13,5	17,3
Projet aurifère Soudan	MCM for Gold	104,8	461,3	460,7
Projet Etéké	Managem Gabon	33,1	32,4	279,4
Autres (nouveaux projets or et cuivre)	Nd	88,9	68,8	74,5
Total Investissements		938,1	1 266,6	1 513,0

Source : Managem

En 2011, il sera procédé au :

- lancement du projet de traitement des haldes de Guemassa ;
- renforcement de la recherche au niveau des gisements de Bouskour et Oumjrane ;
- continuité du projet d'extension de SMI ;
- finalisation de la construction du projet Bakoudou au Gabon et démarrage de la production ;
- renforcement de la recherche aurifère au Soudan et lancement de l'investissement de la phase « pilote » ;
- réalisation des travaux de recherche au niveau des autres concessions aurifères à l'international (Congo Brazzaville, etc.) et démarrage de la production des fours en RDC.

En 2012, il sera procédé au :

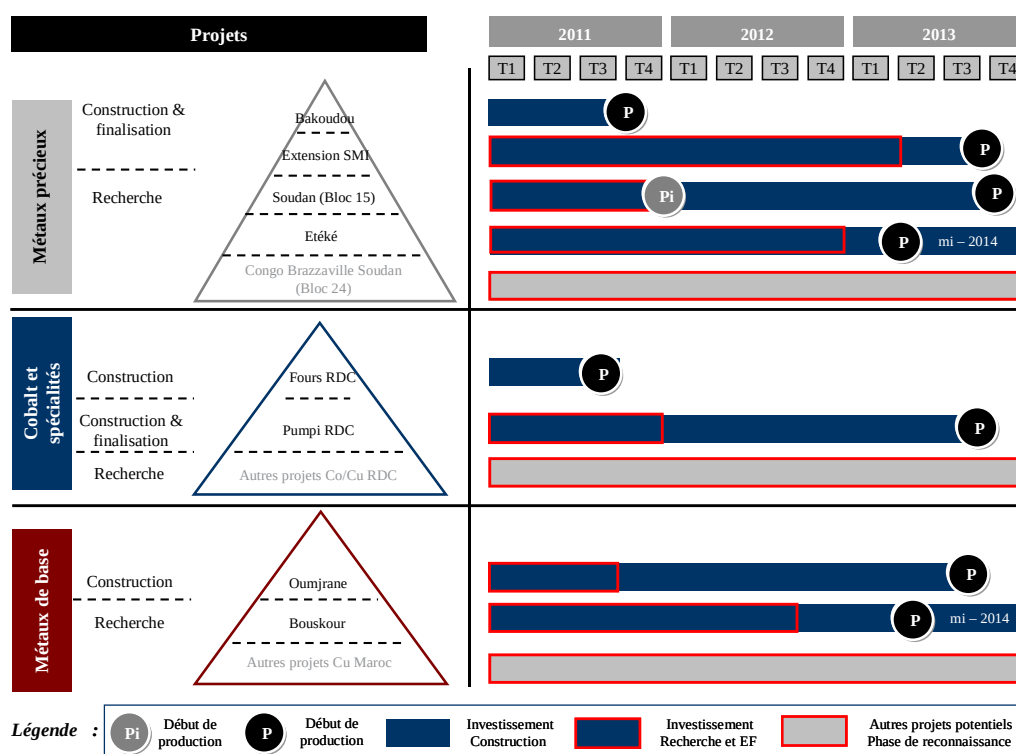
- lancement de l'investissement relatif aux projets Oumjrane et Bouskour ;
- lancement de la 1^{ère} partie de l'investissement de construction au Soudan ;
- lancement de la construction de l'usine pré-concentration du projet Pumpi.

En 2013, il sera procédé au :

- démarrage de la production liée à l'extension du projet SMI, au projet Bloc 15 au Soudan, au projet Pumpi en RDC et au projet Oumjrane ;
- lancement de l'investissement de construction d'Etéké ;
- poursuite des investissements de construction relatifs aux projets Pumpi, Soudan et des projets cuivre au Maroc (Bouskour et Oumjrane) ;
- lancement de l'extension des unités Hydro situées à Marrakech destinées au traitement du minerai provenant du projet Pumpi.

Le graphique suivant présente le planning de réalisation des projets en cours de développement du Groupe Managem au Maroc et à l'étranger :

Planning des projets en cours de développement au Maroc et à l'étranger



Source : Managem

IV. ANALYSE DES COMPTES PREVISIONNELS

IV.1. Périmètre de consolidation

Le périmètre de consolidation du Groupe Managem au 31 décembre 2010 se présente comme suit :

Dénomination sociale	Pays	31-déc-10 % intérêt	31-déc-09 % intérêt	31-déc-08 % intérêt	Méthode de consolidation
Managem	Maroc	100,00%	100,00%	100,00%	Consolidante
Compagnie Minière de Guemassa	Maroc	76,91%	76,91%	76,91%	IG ¹⁰⁰
Compagnie de Tifnout Tighanimine	Maroc	99,77%	99,77%	99,77%	IG
Akka Gold Mining	Maroc	88,46% ¹⁰¹	99,98%	78,47%	IG
Manatrade	Suisse	100,00%	100,00%	100,00%	IG
Managem International	Suisse	100,00%	100,00%	100,00%	IG
Société Métallurgique d'Imiter	Maroc	79,85%	74,19%	74,19%	IG
Société Anonyme d'Entreprise Minière	Maroc	99,77%	99,77%	99,77%	IG
SOMIFER	Maroc	99,77%	99,77%	99,77%	IG
REMINEX	Maroc	100,00%	100,00%	100,00%	IG
TECHSUB	Maroc	99,87%	99,87%	99,87%	IG

Source : Managem

Le tableau suivant présente les sociétés qui entreront dans le périmètre de consolidation entre 2011 et 2013 :

	2011	2012
Nouvelles entités dans le périmètre de consolidation	REG (100,00%) LAMIKAL (75,00%) Manadist (100,00%)	MCM for Gold Mining (89,00%)

Source : Managem

¹⁰⁰ Intégration Globale

¹⁰¹ Calcul du pourcentage du capital détenu : $[(99,77\% \times 100\% \times 6,15\%) + 70,77\%] \times 49,98\% + 50,02\%$

IV.2. Analyse du Compte de Produits et Charges prévisionnel

Le tableau suivant renseigne sur l'évolution prévisionnelle des agrégats de compte de produits et charges consolidé du Groupe Managem sur la période 2011 – 2013 :

En Mdh	2010	2011	Var. 11/10	2012	2013	TCAM 13/11	TCAM 13/10
Chiffre d'affaires	2 876,2	3 396,1	18,1%	3 771,9	4 318,1	12,8%	14,5%
Autres produits de l'activité	29,2	47,3	62,0%	11,6	-9,5	NA	NA
Produits des activités ordinaires	2 905,4	3 443,4	18,5%	3 783,6	4 308,6	11,9%	14,0%
Achats	1 116,1	1 174,7	5,3%	1 054,9	1 159,2	-0,7%	1,3%
Autres charges externes	560,2	636,4	13,6%	564,7	641,2	0,4%	4,6%
Frais de personnel	484,8	624,2	28,7%	674,5	805,0	13,6%	18,4%
Impôts et taxes	15,9	17,6	10,6%	17,8	22,3	12,6%	11,9%
Amortissements et provisions d'exploitation	557,9	821,3	47,2%	888,4	974,2	8,9%	20,4%
Autres (produits) et charges d'exploitation nets	-303,2	-499,7	NA	-451,0	-555,7	NA	NA
Charges d'exploitation courantes	2 431,6	2 774,4	14,1%	2 749,4	3 046,1	4,8%	7,8%
Résultat d'exploitation courant	473,7	669,0	41,2%	1 034,2	1 262,5	37,4%	38,6%
Cession d'actifs	7,2	5,7	-21,7%	7,2	7,2	12,5%	-0,3%
Résultats sur instruments financiers	41,8	93,7	>100,0%	22,4	-6,5	NA	NA
Autres produits et charges d'exploitation non courants	-43,1	-39,2	NA	-94,8	0,0	NA	NA
dont autres produits et charges d'exploitation	6,0	60,2	>100,0%	-65,2	0,7	-89,0%	-50,4%
Résultat des activités opérationnelles	479,7	729,1	52,0%	969,0	1 263,2	31,6%	38,1%
Charges d'intérêts	-93,0	-103,3	NA	-89,5	-95,5	NA	NA
Autres produits financiers	91,9	135,9	47,8%	26,8	41,0	-45,1%	-23,6%
Autres charges financières	-109,1	-55,6	NA	-3,8	-3,4	NA	NA
Résultat financier	-110,2	-23,1	NA	-66,5	-57,9	NA	NA
Résultat avant impôt des entreprises intégrées	369,5	706,0	91,1%	902,5	1 205,3	30,7%	48,3%
Impôts sur les bénéfices	77,9	116,4	49,5%	152,3	200,6	31,2%	37,1%
Impôts différés	10,9	4,8	-56,0%	7,4	-6,4	NA	NA
Résultat net des entreprises intégrées	280,7	584,8	>100,0%	742,8	1 011,2	31,5%	53,3%
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	0,0	0,0	Ns	0,0	0,0	NA	NA
Résultat net des activités poursuivies	280,7	584,8	>100,0%	742,8	1 011,2	31,5%	53,3%
Résultat de l'ensemble consolidé	280,7	584,8	>100,0%	742,8	1 011,2	31,5%	53,3%
Intérêts minoritaires	58,4	94,7	62,1%	94,3	132,6	18,3%	31,4%
Résultat net - Part du Groupe	222,3	490,1	>100,0%	648,5	878,6	33,9%	58,1%

Source : Managem

IV.2.1. Evolution du chiffre d'affaires prévisionnel

Les ventes du Groupe Managem dépendent principalement des cours des métaux, du dollar et des niveaux de production.

COURS DES METAUX

Les cours des matières premières et la parité présentés ci-dessous ont été définis par le management du Groupe Managem.

Le tableau suivant présente la liste des brokers retenus par type de métal considéré :

Métal	Broker	Métal	Broker
Or	Landesbank Baden-Wuertte	Cuivre	Landesbank Baden-Wuertte
	Commerzbank AG		Commerzbank AG
	Prestige Economics LLC		National Australia Bank Ltd
	BNP Paribas		Société Générale
	National Australia Bank Ltd		Barclays PLC
	Société Générale S.A		Bank of America Merrill
	Barclays PLC		Westpac Banking Corp
	Bank of America Merrill		ANZ Banking Group Ltd
	Westpac Banking Corp		Deutsche Bank AG
	Deutsche Bank AG		Danske Bank A/S
Argent	Dansk Bank A/S		UniCredit Markets & Investment
	Landesbank Baden-Wuertte	Plomb	Landesbank Baden-Wuertte
	Commerzbank AG		Commerzbank AG
	Prestige Economics LLC		National Australia Bank Ltd
	BNP Paribas		Standard Chartered Bank
	Société Générale S.A		Barclays PLC
	Barclays PLC		Bank of America Merrill
	Bank of America Merrill		Westpac Banking Corp
	Toronto-Dominion AG		Deutsche Bank AG
	Deutsche Bank AG		BNP Paribas
	UniCredit Markets & Investment		ANZ Banking Group Ltd
Cobalt	ANZ Banking Group Ltd		Société Générale
	BMO Capital Markets Corp.	Zinc	Landesbank Baden-Wuertte
	Deutsche Bank AG		Commerzbank AG
			National Australia Bank Ltd
			Société Générale S.A
			Barclays PLC
			Bank of America Merrill
			Westpac Banking Corp
			Banco Bilbao Vizcaya
			Deutsche Bank AG
			Danske Bank A/S
			ANZ Banking Group Ltd

Source : Bloomberg

Le tableau suivant présente le consensus de brokers relatif aux métaux produits par Managem au 28 septembre 2011 :

Métal	Q4 2011	Q1 2012	" +haut" Q2 2012	Q3 2012	Q4 2012
Or (\$/Oz)	1 950	2 050	2 200	2 350	2 170
Argent (\$/Oz)	45	48	48	53	56
Cuivre (\$/tm)	12 000	11 000	12 000	12 800	12 400
Plomb (\$/tm)	3 000	2 950	3 000	3 025	3 125
Zinc (\$/tm)	2 550	2 700	2 850	3 100	2 900

Source : Bloomberg

Métal	Q4 2011	Q1 2012	" +bas" Q2 2012	Q3 2012	Q4 2012
Or (\$/Oz)	1 600	1 520	1 490	1 400	1 400
Argent (\$/Oz)	35	35	35	31	27
Cuivre (\$/tm)	7 584	7 028	8 036	8 603	8 850
Plomb (\$/tm)	1 949	1 847	2 102	2 207	2 403
Zinc (\$/tm)	1 950	1 877	2 000	2 000	2 000

Source : Bloomberg

Métal	Q4 2011	Q1 2012	Moyenne Q2 2012	Q3 2012	Q4 2012
Or (\$/Oz)	1 761	1 769	1 813	1 849	1 842
Argent (\$/Oz)	40	42	42	42	42
Cuivre (\$/tm)	9 647	9 749	10 221	9 923	10 004
Plomb (\$/tm)	2 593	2 617	2 607	2 689	2 739
Zinc (\$/tm)	2 316	2 315	2 363	2 404	2 505

Source : Bloomberg

Métal	Q4 2011	Q1 2012	Médiane Q2 2012	Q3 2012	Q4 2012
Or (\$/Oz)	1 750	1 775	1 800	1 850	1 900
Argent (\$/Oz)	40	42	43	40	40
Cuivre (\$/tm)	9 900	9 900	9 920	9 700	9 850
Plomb (\$/tm)	2 600	2 626	2 585	2 750	2 700
Zinc (\$/tm)	2 315	2 350	2 381	2 337	2 500

Source : Bloomberg

Métal	"Moyenne pondérée"		
	2011	2012	2013
Cobalt (\$/lb)	18	18	15

Source : Bloomberg

Le tableau suivant présente les cours prévisionnels de matières premières¹⁰² retenus par Managem sur la période 2011 – 2013 :

Métal		2008	2009	2010	2011e	2012p	2013p
	Parité \$/Dh				S1 : 8,0	8,0	8,0
	Spot ¹⁰³				S2 : 7,8		
Or Akka	\$/Oz	872	974	1 211	1 488	1 400	1 400
Argent	\$/Oz	15	15	21	33,6	25	20
Cuivre	\$/T	6 590	5 164	7 401	8 972	8 000	7 000
Plomb	\$/T	2 085	1 726	2 127	2 410	2 100	2 000
Zinc	\$/T	1 870	1 659	2 151	2 193	2 200	2 100
Cobalt (Marché)	\$/Lb	37	16	19	17	17	16
Fluorine	\$/T	226	335	280	320	320	320

Source : Managem

Le tableau suivant présente l'évolution du chiffre d'affaires du Groupe Managem sur la période 2010 – 2013 :

En Mdh	2010	2011	Var. 11/10	2012	2013	TCAM 13/11	TCAM 13/10
Chiffre d'affaires	2 876,2	3 396,1	18,1%	3 771,9	4 318,1	12,8%	14,5%
Autres produits de l'activité	29,2	47,3	62,0%	11,6	-9,5	NA	NA
Produits des activités ordinaires	2 905,4	3 443,4	18,5%	3 783,6	4 308,6	11,9%	14,0%

Source : Managem

¹⁰² Les cours de matières premières ne disposant pas de marchés organisés, ils ont été estimés par le Management du Groupe Managem sur la base d'un historique

¹⁰³ Les cours spot historiques tels que présentés sont des moyennes observées sur le marché. Ils ne correspondent pas aux prix de vente réalisés par le Groupe Managem

Le tableau suivant présente l'évolution du chiffre d'affaires de Managem sur la période 2011 – 2013 :

Société	Type de Minerai		2011e	2012p	2013p
CMG	Zinc	Unité (en TC)	76 069	76 069	76 069
		CA (en Mdh)	346	344	322
	Plomb	Unité (en TC)	15 237	14 623	14 623
		CA (en Mdh)	186	169	150
	Cuivre	Unité (en TC)	11 058	5 547	5 547
		CA (en Mdh)	226	85	73
	Oxyde de Zinc	Unité (en T)	9 083	9 083	9 083
		CA (en Mdh)	135	139	133
AKKA	Or	Unité (en Kg M)	700	700	553
		CA (en Mdh)	74	63	198
	Cuivre	Unité (en TC)	22 395	21 877	27 637
		CA (en Mdh)	366	264	303
SAMINE	Fluorine	Unité (en TC)	80 000	80 000	80 000
		CA (en Mdh)	202	205	205
SMI	Argent SMI	Unité (en Kg M)	223 000	223 000	240 000
		CA (en Mdh)	1 008	1 177	1 210
CTT	Cobalt Métal (cathodes de cobalt CMG et oxyde de cobalt)	Unité (en TM)	1 739	1 896	1 839
		CA (en Mdh)	455	535	490
	Nickel	Unité (en TM)	303	360	360
		CA (en Mdh)	47	37	37
	Arsenic	Unité (en T)	9 900	9 350	9 350
		CA (en Mdh)	38	34	34
	Acide Sulfurique*	Unité (en TM)	0	36 500	73 000
		CA (en Mdh)	0	40	81
	Sulfates de Sodium	Unité (en T)	15 346	23 033	23 033
		CA (en Mdh)	22	32	32
REG	Or - Bakoudou	Unité (en Kg M)	255	1 305	1 232
		CA (en Mdh)	95	466	440
LAMIKAL	Cobalt - RDC	Unité (en TM)	0	0	570
		CA (en Mdh)	0	0	181
LAMIKAL	Cuivre - Pumpi	Unité (en TC)	0	0	928
		CA (en Mdh)	0	0	39
MIMCO	Or - Soudan	Unité (en Kg M)	0	144	700
		CA (en Mdh)	0	51	250
CA minerais		En Mdh	3 200,0	3 641,2	4 178,2
Manatrade/ Manadist		En Mdh	123,0	106,0	121,0
Autres ¹⁰⁴		En Mdh	73,0	24,0	17,0
CA total		En Mdh	3 396,0	3 391,9	4 318,1

Source : Managem

Légende : les agrégats marqués en rouge intègrent la mise en exploitation de nouveaux projets

* Produits utilisés en interne par Managem, les quantités affichées représentent le surplus vendu

Le produit des activités ordinaires devrait progresser de 14,5% en moyenne sur la période 2010 – 2013 drainé par le chiffre d'affaires.

En 2011, le produit des activités ordinaires devrait augmenter de 18,5% à 3 443,4 Mdh du fait de :

- la progression du chiffre d'affaires de 18,1% à 3 396,1 Mdh, drainé par un effet d'amélioration des cours, un effet allègement du portefeuille de couverture argent et un effet production relatif à l'entrée en exploitation de la mine de Bakoudou avec une production de 255 Kg d'or ayant un effet positif de 95,0 Mdh sur le chiffre d'affaires ;

¹⁰⁴ CA produits accessoires, hors groupe et CA autres activités

- la croissance de 62,0% des autres produits de l'activité à 47,3 Mdh. A noter que les autres produits de l'activité correspondent à la variation des stocks d'un exercice à l'autre.

Sur la période 2011 – 2013, le produit des activités ordinaires devrait progresser de 11,9% à 4 308,6 Mdh sous l'effet de l'augmentation moyenne de 12,8% du chiffre d'affaires à 4 318,1 Mdh généré principalement par un effet volume lié au démarrage des nouveaux projets à savoir :

- la contribution du projet aurifère de Bakoudou démarré en 2011 avec un effet volume de 1 305 Kg métal correspondant à un chiffre d'affaires de 466,0 Mdh en 2012 et un impact volume de 1 232 Kg métal correspondant à un chiffre d'affaires additionnel de 440,0 Mdh en 2013 ;
- la contribution du projet cuprifère de Oumjrane à partir de 2013 avec un effet volume de 5 760 tonnes et un effet valeur de 39,0 Mdh ;
- la contribution du projet d'extension de SMI à partir de 2013 avec un effet volume de 17 000 Kg ;
- la contribution du projet cobalt/cuivre en RDC à partir de 2013 avec un effet volume de 570 tonnes métal de cobalt et 928,0 tonnes de concentré de cuivre et un effet valeur de 219,9 Mdh ;
- la contribution du projet aurifère au Soudan avec un impact volume de 144 Kg métal et un impact valeur de 51,3 Mdh en 2012 et un effet volume de 700 Kg métal et un chiffre d'affaires de 250,0 Mdh en 2013.

La parité \$/Dh restera constante et les cours des matières premières dépendront des conditions de marchés.

A noter que les couvertures impacteraient le chiffre d'affaires lors du dénouement des positions de couvertures au cours spot considéré dans l'élaboration des comptes prévisionnels.

IV.2.2. Charges d'exploitation courantes

Le tableau ci-dessous renseigne sur l'évolution des charges d'exploitation du Groupe sur la période 2010 – 2013 :

En Mdh	2010	2011	Var. 11/10	2012	2013	TCAM 13/11	TCAM 13/10
Achats	1 116,1	1 174,7	5,3%	1 054,9	1 159,2	-0,7%	1,3%
Autres charges externes	560,2	636,4	13,6%	564,7	641,2	0,4%	4,6%
Frais de personnel	484,8	624,2	28,7%	674,5	805,0	13,6%	18,4%
Impôts et taxes	15,9	17,6	10,6%	17,8	22,3	12,6%	11,9%
Amortissements et provisions d'exploitation	557,9	821,3	47,2%	888,4	974,2	8,9%	20,4%
Autres (produits) et charges d'exploitation nets	-303,2	-499,7	NA	-451,0	-555,7	NA	NA
Charges d'exploitation courantes	2 431,6	2 774,4	14,1%	2 749,4	3 046,1	4,8%	7,8%

Source : Managem

Les charges d'exploitation courantes devraient enregistrer une progression moyenne de 7,8% sur la période 2010 – 2013.

Sur la période 2010 – 2011, les charges d'exploitation courantes devraient connaître une hausse de 14,1% à 2 774,4 Mdh par la conjonction des facteurs suivants :

- la hausse de 5,3% des achats à 1 174,7 Mdh sous l'effet de l'augmentation de charges liés aux coûts des consommables et matières ;
- la progression de 13,6% des autres charges externes à 636,4 Mdh sous l'effet de la hausse du niveau de la production et du chiffre d'affaires (entraînant une hausse des rémunérations de gestion hors groupe du fait de leur indexation au chiffre d'affaires à savoir, les rémunération de gestion versées à l'ONHYM et à SNI) ;

- la hausse de 28,7% des frais de personnel à 624,2 Mdh, impactée par la mise en exploitation des nouveaux projets (projet Bakoudou et projet des fours en RDC) ;
- l'augmentation de 47,2% des amortissements et provisions d'exploitation à 821,3 Mdh du fait de la hausse des investissements ;
- la croissance des autres produits d'exploitation à 499,7 Mdh liée à la progression des travaux de recherche et infrastructure à savoir les travaux faites par l'entreprise pour elle-même. Le poste « travaux faites par l'entreprise pour elle-même » enregistre à son crédit la production des immobilisations faite par l'entreprise pour elle-même conformément aux dispositions du code général de normalisation comptable. Les travaux enregistrés dans ce poste sont les investissements de recherche et développement créés en interne et les investissements d'infrastructure minière (puits, galeries, cheminées, etc.).

Les charges d'exploitation courantes devraient enregistrer une progression moyenne de 4,8% sur la période 2011 – 2013 à 3 046,1 Mdh en 2013 et qui s'explique par la mise en exploitation progressive des gisements relatifs aux nouveaux projets.

IV.2.3. Résultat d'exploitation courant

Le tableau ci-après présente l'évolution du résultat d'exploitation prévisionnel du Groupe Managem sur la période 2010 – 2013 :

En Mdh	2010	2011	Var. 11/10	2012	2013	TCAM 13/11	TCAM 13/10
Produits des activités ordinaires	2 905,4	3 443,4	18,5%	3 783,6	4 308,6	11,9%	14,0%
Achats	1 116,1	1 174,7	5,3%	1 054,9	1 159,2	-0,7%	1,3%
Autres charges externes	560,2	636,4	13,6%	564,7	641,2	0,4%	4,6%
Frais de personnel	484,8	624,2	28,7%	674,5	805,0	13,6%	18,4%
Impôts et taxes	15,9	17,6	10,6%	17,8	22,3	12,6%	11,9%
Amortissements et provisions d'exploitation	557,9	821,3	47,2%	888,4	974,2	8,9%	20,4%
Autres (produits) et charges d'exploitation nets	-303,2	-499,7	NA	-451,0	-555,7	NA	NA
Charges d'exploitation courantes	2 431,6	2 774,4	14,1%	2 749,4	3 046,1	4,8%	7,8%
Résultat d'exploitation courant	473,7	669,0	41,2%	1 034,2	1 262,5	37,4%	38,6%

Source : Managem

En 2011, le résultat d'exploitation courant devrait s'apprécier de 41,2% pour s'établir à 669,0 Mdh drainé par la hausse de 18,1% du chiffre d'affaires mais atténué par la croissance de 14,1% des charges d'exploitation.

Le résultat d'exploitation courant devrait augmenter en moyenne de 37,4% sur la période 2011 – 2013 pour s'établir à 1 262,5 Mdh en 2013 du fait d'une hausse du chiffre d'affaires plus importante que celle des charges d'exploitation courantes. Ainsi sur la période 2011-2013, le chiffre d'affaires enregistre un TCAM de 12,8% alors que les charges d'exploitation courante n'augmentent que de 4,8% en moyenne.

IV.2.4. Résultat des activités opérationnelles

Le tableau ci-après détaille l'évolution du résultat des activités opérationnelles du Groupe Managem sur la période 2010 – 2013 :

En Mdh	2010	2011	Var. 11/10	2012	2013	TCAM 13/11	TCAM 13/10
Résultat d'exploitation courant	473,7	669,0	41,2%	1 034,2	1 262,5	37,4%	38,6%
Cession d'actifs	7,2	5,7	-21,7%	7,2	7,2	12,5%	-0,3%
Résultats sur instruments financiers	41,8	93,7	>100,0%	22,4	-6,5	NA	NA
Autres produits et charges d'exploitation non courants	-43,1	-39,2	NA	-94,8	0,0	NA	NA
Résultat des activités opérationnelles	479,7	729,1	52,0%	969,0	1 263,2	31,6%	38,1%

Source : Managem

Le résultat des activités opérationnelles devrait connaître une hausse moyenne de 38,1% sur la période 2010 – 2013.

En 2011, le résultat des activités opérationnelles devrait enregistrer une croissance de 52,0% à 729,1 Mdh porté par la progression du résultat d'exploitation courant et de l'évolution positive du résultat sur instruments financier à 93,7 Mdh suite principalement aux dénouements des positions sur couverture or. Les autres produits et charges d'exploitation non courantes correspondent principalement aux opérations de rachats des positions « or » en surcouverture et s'établiront à -39,2 Mdh. A noter que les cessions d'actifs correspondent à l'étalement de la plus-value réalisée lors des opérations de lease-back.

Le résultat des activités opérationnelles connaîtra une progression moyenne de 31,6% sur la période 2011 – 2013 à 1 263,2 Mdh en 2013 du fait de la hausse du résultat d'exploitation courant. A noter une forte baisse du résultat sur instruments financiers sur la même période à -6,5 Mdh en 2013 lié principalement à un effet dénouement. A noter l'absence sur l'exercice 2013 des autres produits et charges d'exploitation non courant du fait de la fin des contrats de couverture sur l'or.

IV.2.5. Résultat financier

Le tableau ci-contre présente l'évolution du résultat financier du Groupe Managem sur la période 2010 – 2013 :

En Mdh	2010	2011	Var. 11/10	2012	2013	TCAM 13/11	TCAM 13/10
Charges d'intérêts	-93,0	-103,3	NA	-89,5	-95,5	NA	NA
Autres produits financiers	91,9	135,9	47,8%	26,8	41,0	-45,1%	-23,6%
Autres charges financières	-109,1	-55,6	NA	-3,8	-3,4	NA	NA
Résultat financier	-110,2	-23,1	NA	-66,5	-57,9	NA	NA

Source : Managem

En 2011, le résultat financier devrait s'établir à -23,1 Mdh soit une amélioration de 87,1 Mdh comparé à 2010 du fait de l'amélioration du niveau de trésorerie du Groupe suite à l'augmentation de capital d'un montant de 900 Mdh.

Le résultat financier devrait s'établir respectivement à -66,5 Mdh et à -57,9 Mdh en 2012 et en 2013.

A noter que les autres produits correspondent principalement aux intérêts sur les placements en bons du trésor et les gains de change.

IV.2.6. Résultat net de l'ensemble consolidé

Le tableau ci-contre présente l'évolution du résultat net - Part du Groupe Managem sur la période 2010 – 2013 :

En Mdh	2010	2011	Var. 11/10	2012	2013	TCAM 13/11	TCAM 13/10
Résultat avant impôt des entreprises intégrées	369,5	706,0	91,1%	902,5	1 205,3	30,7%	48,3%
Impôts sur les bénéfices	77,9	116,4	49,5%	152,3	200,6	31,2%	37,1%
Impôts différés	10,9	4,8	-56,0%	7,4	-6,4	NA	NA
Résultat net des entreprises intégrées	280,7	584,8	>100,0%	742,8	1 011,2	31,5%	53,3%
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	0,0	0,0	Ns	0,0	0,0	NA	NA
Résultat net des activités poursuivies	280,7	584,8	>100,0%	742,8	1 011,2	31,5%	53,3%
Résultat de l'ensemble consolidé	280,7	584,8	>100,0%	742,8	1 011,2	31,5%	53,3%
Intérêts minoritaires	58,4	94,7	62,1%	94,3	132,6	18,3%	31,4%
Résultat net - Part du Groupe	222,3	490,1	>100,0%	648,5	878,6	33,9%	58,1%

Source : Managem

En 2011, le résultat net de l'ensemble consolidé devrait progresser fortement à 584,8 Mdh porté par le résultat des activités opérationnelles et l'amélioration du résultat financier, conséquence de la baisse des charges d'intérêts suite à la présente augmentation de capital.

Le résultat net de l'ensemble consolidé enregistrera une croissance moyenne de 31,5% entre 2011 et 2013 pour s'établir à 1 011,2 Mdh en 2013 grâce principalement à la hausse moyenne de 31,6% du résultat des activités opérationnelles.

IV.3. Analyse du Bilan prévisionnel

Le tableau suivant présente l'évolution prévisionnelle des agrégats de bilan consolidé du Groupe Managem sur la période 2011 – 2013 :

En Mdh	2010	2011	Var. 11/10	2012	2013	TCAM 13/11	TCAM 13/10
ACTIF							
Ecart d'acquisition	305,4	316,5	3,6%	316,8	316,8	0,0%	1,2%
Immobilisations	2 569,6	3 722,7	44,9%	4 692,7	5 678,9	23,5%	30,3%
Autres actifs financiers	273,3	326,8	19,6%	306,4	300,0	-4,2%	3,2%
Autres actifs non courants	284,6	125,1	-56,0%	46,6	45,2	-39,9%	-45,8%
Actif non courant	3 432,9	4 491,1	30,8%	5 362,5	6 340,9	18,8%	22,7%
Autres actifs financiers courants	35,7	35,9	0,6%	15,5	0,0	NA	NA
Stocks et en-cours	337,4	384,8	14,0%	402,5	391,8	0,9%	5,1%
Clients et comptes rattachés	1 239,0	941,5	-24,0%	989,0	1 060,3	6,1%	-5,1%
Trésorerie et équivalent de trésorerie	187,5	208,0	10,9%	386,1	685,7	81,6%	54,1%
Actif courant	1 799,6	1 570,2	-12,7%	1 793,1	2 137,8	16,7%	5,9%
Total Actif	5 232,5	6 061,3	15,8%	7 155,6	8 478,7	18,3%	17,5%

En Mdh	2010	2011	Var. 11/10	2012	2013	TCAM 13/11	TCAM 13/10
PASSIF							
Capital	850,8	963,3	13,2%	963,3	963,3	0,0%	4,2%
Primes d'émission et de fusion	0,0	787,5	Ns	787,5	787,5	0,0%	NA
Réserves	-370,2	475,6	NA	1 156,6	1 541,5	80,0%	NA
Ecart de conversion	14,2	-10,9	NA	1,8	1,8	NA	-49,8%
Résultats net part du groupe	222,3	490,1	>100%	648,5	878,6	33,9%	58,1%
Capitaux propres, part du groupe	717,1	2 705,6	>100%	3 557,7	4 172,7	24,2%	79,9%
Intérêts minoritaires	40,2	268,4	>100%	388,5	465,0	31,6%	126,2%
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	757,3	2 974,0	>100%	3 946,2	4 637,7	24,9%	83,0%
Dettes Financières Non courantes (envers les établissements de crédit)	578,2	554,9	-4,0%	387,3	211,1	-38,3%	-28,5%
Autres passif non courant	2 190,1	1 019,4	-53,5%	364,7	306,3	-45,2%	-48,1%
Passif non courant	2 768,3	1 574,3	-43,1%	752,0	517,4	-42,7%	-42,8%
Dettes financières courantes (envers les établissements de crédit)	518,4	612,3	18,1%	1 729,1	2 221,7	90,5%	62,4%
Dettes fournisseurs courants	485,8	667,2	37,3%	490,4	795,1	9,2%	17,8%
Autres créditeurs courants	702,7	233,6	-66,8%	238,0	306,9	14,6%	-24,1%
Autres passifs courants	0,0	0,0	Ns	0,0	0,0	NA	NA
Passif courant	1 706,9	1 513,0	-11,4%	2 457,4	3 323,6	48,2%	24,9%
Total Passif	5 232,5	6 061,3	15,8%	7 155,6	8 478,7	18,3%	17,5%

Source : Managem

*Le bilan prévisionnel tient compte de l'augmentation de capital de 900 Mdh, objet de la présente note d'information.

IV.3.1. Actif non courant

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution des actifs non courant du Groupe Managem sur la période 2010 – 2013 :

En Mdh	2010	2011	Var. 11/10	2012	2013	TCAM 13/11	TCAM 13/10
Ecart d'acquisition	305,4	316,5	3,6%	316,8	316,8	0,0%	1,2%
Immobilisations	2 569,6	3 722,7	44,9%	4 692,7	5 678,9	23,5%	30,3%
Immobilisations incorporelles	165,8	554,9	>100,0%	747,1	1 035,7	36,6%	84,2%
Immobilisations corporelles	2 375,6	3 140,0	32,2%	3 918,3	4 616,2	21,2%	24,8%
Immeuble de placement	28,2	27,8	-1,4%	27,4	27,0	-1,4%	-1,4%
Autres actifs financiers	273,3	326,8	19,6%	306,4	300,0	-4,2%	3,2%
Dont Instruments dérivés de couverture	13,1	26,9	>100,0%	6,5	0,0	NA	NA
Dont prêts et créances non courants	11,2	13,3	18,4%	13,0	13,0	-1,0%	5,1%
Dont titres disponibles à la vente	248,9	286,6	15,1%	286,9	286,9	0,1%	4,8%
Impôts différés actifs	284,6	125,1	-56,0%	46,6	45,2	-39,9%	-45,8%
Actif non courant	3 432,9	4 491,1	30,8%	5 362,5	6 340,9	18,8%	22,7%

Source : Managem

L'actif non courant devrait augmenter en moyenne de 22,7% sur la période 2010 – 2013.

En 2011, l'actif non courant devrait connaître une hausse de 30,8% à 4 491,1 Mdh sous l'effet de :

- l'évolution positive de 44,9% des immobilisations à 3 722,7 Mdh drainé par la progression de l'investissement suite notamment au lancement de différents projets au Maroc et à l'étranger en plus d'investissements dans le développement de l'infrastructure minière existante, la recherche et les investissements physiques courants. En effet, les immobilisations incorporelles devraient croître fortement à 554,9 Mdh alors que les immobilisations corporelles connaîtront une croissance de 32,2% à 3 140,0 Mdh¹⁰⁵ ;
- la progression de 19,6% des autres actifs financiers à 326,8 Mdh due à la prise de participation dans la compagnie minière de Saghro constituée en 2011.

L'actif non courant connaîtra une progression moyenne de 18,8% sur la période 2011 – 2013 à 6 340,9 Mdh en 2013 qui s'explique principalement par le développement du Groupe. En effet, les immobilisations du Groupe devraient progresser en moyenne de 23,5% entre 2011 et 2013 à 5 678,9 Mdh en 2013 grâce notamment, à un programme d'investissement important. A noter que les immobilisations incorporelles connaîtront une augmentation moyenne de 36,6% sur la période 2011 – 2013 à 1 035,7 Mdh en 2013 alors que les immobilisations corporelles devraient progresser en moyenne de 21,2% à 4 616,2 Mdh en 2013. Sur la période, la variation des instruments dérivés de couverture s'explique par l'effet « dénouements » des positions de couverture à chaque clôture. A remarquer l'absence de contribution aux autres actifs financiers en 2013 puisqu'arrivés totalement à échéance.

¹⁰⁵ Cf. Partie III « Investissements prévisionnels du Groupe Managem » p.252

IV.3.2. Actif courant

Le tableau ci-après présente l'évolution de l'actif courant du Groupe Managem sur la période 2010 – 2013 :

En Mdh	2010	2011	Var. 11/10	2012	2013	TCAM 13/11	TCAM 13/10
Stocks et en-cours	337,4	384,8	14,1%	402,5	391,8	0,9%	5,1%
Clients et comptes rattachés	1 239,0	941,5	-24,0%	989,0	1 060,3	6,1%	-5,1%
Créances clients	729,2	443,1	-39,2%	445,1	513,4	7,6%	-11,0%
Autres débiteurs courants	509,8	498,4	-2,2%	543,8	546,9	4,8%	2,4%
Autres actifs financiers courants	35,7	35,9	0,6%	15,5	0,0	NA	NA
Trésorerie et équivalent de trésorerie	187,5	208,0	11,0%	386,1	685,7	81,6%	54,1%
Actif courant	1 799,6	1 570,2	-12,7%	1 793,0	2 137,8	16,7%	5,9%

Source : Managem

Sur la période 2010 – 2013, l'actif courant devrait progresser suivant un TCAM de 5,9%.

En 2011, l'actif courant devrait enregistrer une diminution de 12,7% engendrée principalement par :

- la hausse de 14,1% des stocks et en-cours à 384,8 Mdh ;
- la baisse de 39,2% des créances clients à 443,1 Mdh impactée principalement par les paiements des clients courant 2011.

L'actif courant devrait enregistrer une hausse moyenne de 16,7% sur la période 2011 – 2013 à 2 137,8 Mdh en 2013 par la conjonction des facteurs suivants :

- la hausse moyenne de 0,9% des stocks et en-cours entre 2011 et 2013 à 391,8 Mdh en 2013 ;
- la progression moyenne de 7,6% du poste « créances clients » sur la période prévisionnelle à 513,4 Mdh en 2013 drainée par la hausse du chiffre d'affaires ;
- l'augmentation moyenne de 81,6% de la trésorerie et équivalent de trésorerie entre 2011 et 2013 à 685,7 Mdh en 2013 générée par l'augmentation des flux d'activité opérationnelles.

IV.3.3. Capitaux Propres de l'ensemble consolidé

Le tableau suivant renseigne sur l'évolution des capitaux propres du Groupe Managem sur la période 2010 – 2013 :

En Mdh	2010	2011	Var. 11/10	2012	2013	TCAM 13/11	TCAM 13/10
Capital	850,8	963,3	13,2%	963,3	963,3	0,0%	4,2%
Primes d'émission et de fusion	0,0	787,5	Ns	787,5	787,5	0,0%	NA
Réserves	-370,2	475,6	NA	1 156,6	1 541,5	80,0%	NA
Ecart de conversion	14,2	-10,9	NA	1,8	1,8	NA	-49,8%
Résultats net part du groupe	222,3	490,1	>100,0%	648,5	878,6	33,9%	58,1%
Capitaux propres, part du groupe	717,1	2 705,6	>100,0%	3 557,7	4 172,7	24,2%	79,9%
Intérêts minoritaires	40,2	268,4	>100,0%	388,5	465,0	31,6%	126,2%
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	757,3	2 974,0	>100,0%	3 946,2	4 637,7	24,9%	83,0%

Source : Managem

Les capitaux propres de l'ensemble consolidé devraient enregistrer une croissance moyenne de 83,0% sur la période 2010 – 2013.

En 2011, les capitaux propres de l'ensemble consolidé devraient connaître une forte hausse à 2 974,0 Mdh engendrée par l'opération d'augmentation de capital d'un montant de 900,0 Mdh, par la contribution du résultat net sur l'exercice, par l'effet distribution de dividendes hors groupe et par l'effet de la variation de la juste valeur des instruments financiers.

Les capitaux propres de l'ensemble consolidé devraient progresser en moyenne de 24,9% sur la période 2011 – 2013 à 4 637,7 Mdh en 2013. Cette tendance devrait s'expliquer par la contribution des résultats nets sur la période.

IV.3.4. Levier Prévisionnel

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du gearing prévisionnel du Groupe Managem sur la période 2010 – 2013 :

En Mdh	2010	2011	Var. 11/10	2012	2013	TCAM 13/11	TCAM 13/10
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	757,3	2 973,9	>100,0%	3 946,1	4 637,6	24,9%	83,0%
Endettement net	2 817,4	1 685,8	-40,2%	1 844,7	1 829,4	4,2%	-13,4%
Gearing	372,0%	56,7%	-31 535 pts	46,7%	39,4%	NA	NA
Capitaux propres hors mark-to-market	1 906,6	3 285,8	72,3%	3 951,4	4 637,6	18,8%	34,5%
Endettement net hors mark-to-market	1 042,8	1 074,5	3,0%	1 829,5	1 829,4	30,5%	20,6%
Gearing hors mark-to-market	54,7%	32,7%	-2 199 pts	46,3%	39,4%	NA	NA

Source : Managem

LEVIER AVEC MARK-TO-MARKET

En 2011, le gearing du Groupe Managem devrait s'établir à 56,7% en baisse de 31 535 points de base en raison de l'opération d'augmentation de capital de 900,0 Mdh. Les capitaux propres consolidés devraient augmenter de fortement au titre de l'exercice 2011 à 2 973,9 Mdh alors que l'endettement devrait diminuer de 40,2% à 1 685,8 Mdh.

Sur la période 2011 – 2013, le gearing du Groupe devrait connaître une baisse de 1 724 points de base à 39,4%. Cette tendance s'explique par une hausse des capitaux propres de 24,9% drainée par l'amélioration des résultats.

LEVIER HORS MARK-TO-MARKET

En 2011, le gearing du Groupe Managem devrait s'établir à 32,7% en baisse de 2 199 points de base en raison de l'opération d'augmentation de capital de 900,0 Mdh. Les capitaux propres consolidés devraient augmenter de 72,3% au titre de l'exercice 2011 à 3 285,8 Mdh.

Sur la période 2011 – 2013, le gearing du Groupe connaîtra une hausse de 675 points de base à 39,4% en 2013. Cette tendance s'explique par une progression moyenne de 30,5% de l'endettement net sur la même période à 1 829,4 Mdh en 2013.

IV.3.5. Dettes financières non courantes

Le tableau suivant présente l'évolution des dettes financières non courantes du Groupe Managem sur la période 2010 – 2013 :

En Mdh	2010	2011	Var. 11/10	2012	2013	TCAM 13/11	TCAM 13/10
Dettes Financières Non courantes (envers les établissements de crédit)	578,2	554,9	-4,0%	387,3	211,1	-38,3%	-28,5%

Source : Managem

Sur la période 2010 – 2013, les dettes financières non courantes devraient diminuer en moyenne de 28,5%.

En 2011, l'endettement non courant du Groupe Managem devrait baisser de 4,0% à 554,9 Mdh sous l'effet du plan d'amortissement des emprunts à moyen et long terme, atténuée en partie par l'entrée dans le périmètre de consolidation de l'endettement de REG relatif à la construction du site de Bakoudou.

Les dettes financières non courantes devraient enregistrer une baisse moyenne de 38,3% sur la période 2011 – 2013 à 211,1 Mdh en 2013 résultant de l'arrivée à maturité et du remboursement de dettes à moyen et long terme.

AUTRES PASSIFS NON COURANTS

Le tableau ci-contre présente l'évolution des autres passifs non courants du Groupe Managem sur la période 2010 – 2013 :

En Mdh	2010	2011	Var. 11/10	2012	2013	TCAM 13/11	TCAM 13/10
Autres passif non courant	2 190,1	1 019,4	-53,5%	364,7	306,3	-45,2%	-48,1%

Source : Managem

Les autres passifs non courants devraient enregistrer une évolution négative moyenne de 48,1% sur la période 2010 – 2013 à 306,3 Mdh due principalement à la baisse des dettes financières non courantes liées aux instruments dérivés de couverture.

IV.3.6. Passif Courant

a. Dettes financières courantes

Le tableau suivant présente l'évolution des dettes financières courantes du Groupe Managem sur la période 2010 – 2013 :

En Mdh	2010	2011	Var. 11/10	2012	2013	TCAM 13/11	TCAM 13/10
Dettes financières courantes (envers les établissements de crédit)	518,4	612,3	18,1%	1 729,1	2 221,7	90,5%	62,4%

Source : Managem

Sur la période 2010 – 2013, les dettes financières courantes devraient augmenter en moyenne de plus de 62,4%.

En 2011, l'endettement financier courant du Groupe devrait progresser de 18,1% à 612,3 Mdh, du fait de l'effort d'investissement du Groupe.

Sur la période 2011 – 2013, les dettes financières courantes devraient progresser de 90,5% à 2 221,7 Mdh et qui s'explique par l'effort d'investissement du Groupe.

b. Dettes fournisseurs et autres

Le tableau ci-contre présente l'évolution des dettes fournisseurs et autres du Groupe Managem sur la période 2010 – 2013 :

En Mdh	2010	2011	Var. 11/10	2012	2013	TCAM 13/11	TCAM 13/10
Dettes fournisseurs courants	485,8	667,2	37,3%	490,4	795,1	9,2%	17,8%
Autres créditeurs courants	702,7	233,6	-66,8%	238,0	306,9	14,6%	-24,1%
Dettes fournisseurs et autres	1 188,5	900,8	-24,2%	728,4	1 102,0	10,6%	-2,5%

Source : Managem

Les dettes fournisseurs et autres devraient enregistrer une évolution négative moyenne de 2,5% sur la période 2010 – 2013 liée au remboursement du courant courant d'associés relatif à SNI.

En 2011, les dettes fournisseurs courants devraient diminuer de 37,3% à 667,2 Mdh du fait de la croissance de l'activité (intégration de nouvelles filiales notamment REG et LAMIKAL et la hausse des investissements). Les autres créditeurs courants, devraient baisser de 66,8% à 233,6 Mdh en raison du remboursement du compte courant d'associés relatif à SNI.

Les dettes fournisseurs et autres devraient progresser en moyenne de 10,6% sur la période 2011 – 2013 à 1 102,0 Mdh.

IV.4. Tableau de financement

IV.4.1. Fonds de roulement et besoin en fonds de roulement

Le tableau ci-contre présente l'évolution du fonds de roulement et du besoin en fonds de roulement du Groupe Managem sur la période 2010 – 2013 :

En Mdh	2010	2011	Var. 11/10	2012	2013	TCAM 13/11	TCAM 13/10
Fonds de roulement	258,8	223,0	-13,9%	-558,2	-1 063,5	NA	NA
Besoin en fonds de roulement	388,0	425,3	9,6%	662,9	350,0	-9,3%	-3,4%
Trésorerie	-129,2	-202,3	NA	-1 221,1	-1 413,4	NA	NA

Source : Managem

En 2011, le fonds de roulement devrait s'établir à 223,0 Mdh, en diminution de 13,9%. Cette tendance s'explique par la hausse des investissements.

Sur la période 2011 – 2013, le déficit du fonds de roulement se creuse pour atteindre -1 063,5 Mdh en 2013 impacté par la hausse des investissements du Groupe Managem.

Le besoin en fonds de roulement diminue en moyenne de 9,3% sur la période 2011 – 2013 grâce aux efforts d'optimisation de ses principaux leviers.

IV.4.2. Tableau des flux de trésorerie

Le tableau suivant présente l'évolution des flux de trésorerie consolidés du Groupe Managem sur la période 2010 – 2013 :

En Mdh	2010	2011	Var. 11/10	2012	2013	TCAM 13/11	TCAM 13/10
Résultat net de l'ensemble consolidé	280,8	584,8	>100,0%	742,8	1 011,2	31,5%	53,3%
Ajustements							
Elimination des amortissements et provisions	576,6	827,8	43,6%	899,8	981,3	8,9%	19,4%
Elimination des profits/pertes de réévaluation	-41,8	-93,7	NA	-22,4	6,5	NA	NA
Elimination des résultats de cession et des pertes et profits de dilution	-7,1	-5,7	NA	-7,2	-7,2	NA	NA
Elimination des produits de dividendes	0,0	0,0	Ns	-0,3	0,0	NA	NA
Capacité d'autofinancement après le coût de l'endettement financier net et impôt	808,5	1 313,2	62,4%	1 612,7	1 991,8	23,2%	35,1%
Elimination de la charge (produit) d'impôt	88,8	121,2	36,5%	159,7	194,2	26,6%	29,8%
Elimination du coût de l'endettement financier net	93,0	103,3	11,1%	89,5	95,5	-3,8%	0,9%
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt	990,3	1 537,7	55,3%	1 861,9	2 281,5	21,8%	32,1%
Incidence de la variation du BFR	-174,3	61,8	NA	-375,1	312,9	125,0%	NA
Impôts payés	-77,9	-116,4	NA	-152,3	-200,6	NA	NA
Flux activités opérationnelles	738,1	1 483,1	>100,0%	1 334,5	2 393,8	27,0%	48,0%
Flux d'activités d'investissement	-594,4	-1 696,6	NA	-1 798,3	-2 048,6	NA	NA
Incidence des variations de périmètre	0,0	93,8	Ns	0,5	0,0	NA	NA
Acquisition nette d'immobilisations corporelles et incorporelles	-509,3	-1 647,2 ¹⁰⁶	NA	-1 716,8	-1 960,3	NA	NA
Acquisition d'actifs financiers	-0,3	-50,4	NA	0,0	0,0	NA	NA
Variation des autres actifs financiers	0,1	0,3	>100,0%	0,0	0,0	NA	NA
Cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	8,1	10,2	25,9%	7,2	7,2	-16,0%	-3,9%
Dividendes reçus	0,0	0,0	NA	0,3	0,0	NA	NA
Intérêts financiers versés	-93,0	-103,3	NA	-89,5	-95,5	NA	NA
Flux liés aux activités de financement	-291,7	152,9	NA	-557,0	-537,4	NA	NA
Augmentation de capital	-0,1	893,6	NA	0,0	0,0	NA	NA
Transactions entre actionnaires (acquisitions)	-157,9	-23,8	NA	0,0	0,0	NA	NA
Emission d'emprunts	0,0	131,6	Ns	0,0	0,0	NA	NA

¹⁰⁶ L'écart de 18,2 Mdh entre TFT et situation des investissements (présentation hypothèses) s'explique par le décalage des réceptions sur investissements autorisé sur le budget de 2010, c'est-à-dire qu'une partie des investissements de 2010 sont reçus et comptabilisés en 2011 et l'entrée dans le périmètre de consolidation de MCM en 2012

En Mdh	Var.					TCAM	
	2010	2011	11/10	2012	2013	13/11	13/10
Remboursement d'emprunts	-98,0	-224,3	NA	-251,6	-176,2	NA	NA
Remboursement dettes résultant de contrats loc-fin.	4,2	-19,3	NA	-16,3	-24,1	NA	NA
Dividendes payés aux actionnaires de la mère	0,0	-101,6	NA	-228,3	-276,5	NA	NA
Dividendes payés aux minoritaires	-25,6	-33,2	NA	-60,8	-60,6	NA	NA
Variation des comptes courants d'associés	-14,3	-470,1	NA	0,0	0,0	NA	NA
Incidence de la variation des taux de change	14,5	-12,6	NA	1,7	0,0	NA	NA
Variation de la trésorerie	-133,5	-73,2	NA	-1 019,1	-192,2	NA	NA
Trésorerie début	4,4	-129,1	NA	-202,3	-1 221,4	NA	NA
Trésorerie de clôture	-129,1	-202,3	NA	-1 221,4	-1 413,6	NA	NA

Source : Managem

En 2011, le Groupe Managem devrait augmenter son besoin en trésorerie à -202,3 Mdh du fait d'une variation négative de 73,2 Mdh sur l'année impacté par :

- des flux issus de l'activité opérationnelle en forte progression à 1 483,1 Mdh résultant principalement de l'amélioration de la capacité d'autofinancement ;
- une hausse des investissements à 1 696,7 Mdh. Cette progression tient compte du lancement de nouveaux projets tant au Maroc qu'à l'étranger et du renforcement de l'effort de recherche et d'exploration lié aux projets courants ;
- des flux financiers positifs engendrés par l'augmentation de capital et atténués en partie par le remboursement du compte courant d'associés relatif à SNI et la distribution de dividende d'un montant de 101,6 Mdh.

Sur la période 2011 – 2013, le besoin en trésorerie devrait augmenter à -1 413,6 Mdh en 2013 sous l'effet de :

- des flux issus de l'activité opérationnelle en progression moyenne de 27,0% sur la période prévisionnelle à 2 393,8 Mdh en 2013 résultant de la hausse du résultat net et des dotations aux provisions et aux amortissements ;
- une hausse des dépenses d'investissements pour atteindre 2 048,6 Mdh en 2013 résultant de l'effort de construction des nouveaux projets notamment or au Soudan ;
- des flux financiers négatifs sur la période 2012 – 2013 du fait de la distribution de dividende et des remboursements d'emprunts.

Partie VII. FACTEURS DE RISQUE

Compte tenu de la nature de ses activités, le Groupe Managem est exposé à un certain nombre de risque, tels que détaillés ci-dessous :

I. RISQUES LIES AUX VARIATIONS DES COURS DES MATIERES PREMIERES

Du fait de l'activité de Managem, ses ventes sont conditionnées par des cours fixés sur les marchés internationaux. Son chiffre d'affaires peut être sensiblement affecté par les variations de cours de matières premières à la hausse comme à la baisse.

Pour limiter les risques de fluctuation liés aux variations des cours de matières premières, Managem peut avoir recours aux instruments de couverture pour les produits qu'elle commercialise et qui sont traités sur des marchés organisés.

Le plan de développement de Managem tient compte de ce risque et a comme principal objectif, une diversification des produits vendus, en se focalisant sur des produits dont le facteur de résistance est très élevé (métaux précieux) et des produits présentant des fondamentaux très porteurs sur le moyen et long terme (cuivre, cobalt, zinc, etc.).

A noter la résilience de Managem face aux variations des cours de matières premières, vu la compétitivité de ses « cash-cost ». En effet, les « cash-cost » des différents produits de Managem sont bien positionnés par rapport à la concurrence.

II. RISQUE DE CHANGE

Les ventes réalisées par Managem à l'export sont pour la plupart libellées en dollars et dans une moindre mesure en Euros. De ce fait, le chiffre d'affaires peut être sensiblement affecté par les variations du taux de change.

Pour limiter le risque de change, Managem a recourt à des contrats de couverture de risque de change. Il est à noter que ce risque pourrait être atténué par la corrélation négative existante entre le dollar et les cours de matières premières.

III. RISQUES LIES AUX RESSOURCES ET RESERVES

Les réserves de minerais constituent un élément fondamental de l'exploitation d'une société purement minière. De ce fait, une fois les réserves épuisées, la mine est fermée et l'exploitation de la société s'arrête.

Pour Managem, ce risque est atténué par le fait qu'elle dispose de gisements de qualité présentant un potentiel de découverte important, de bon rendement d'exploration et de faible coût de recherche. En effet, Managem consacre chaque année un budget important à l'exploration, tant au niveau local qu'international, de manière à accroître ses ressources actuelles et à disposer de plusieurs sources d'approvisionnement en minerai, ce qui limite ce risque.

A noter que les performances de Managem en terme d'exploration (bilan des découvertes, qualité des ressources, etc.) sont audités annuellement selon la norme Canadienne « NI 43-101 » par un cabinet international.

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

IV. RISQUES TECHNIQUES

Les risques techniques sont inhérents à toute activité d'exploitation minière. Pour les contenir, Managem dispose d'une connaissance approfondie des gisements et des installations, de la maîtrise du processus de production et d'une expertise pointue.

En ce qui concerne les nouveaux projets, Managem mène des essais pilotes, des essais en laboratoire ainsi qu'à des pré productions. Cette approche permet d'identifier les problèmes éventuels pouvant survenir lors du démarrage de l'exploitation et d'apporter les correctifs nécessaires au bon déroulement de la phase d'exploitation.

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

Compte tenu de la spécificité des tâches relatives aux métiers de la mine et de l'hydrométallurgie à savoir, profondeurs pouvant atteindre plusieurs centaines de mètres et manipulation de produits dangereux, certains risques pèsent sur l'exploitation et les salariés.

Pour y remédier, Managem a mis au point plusieurs programmes visant à renforcer la sécurité dans les mines et sur les sites de production.

Sur le volet environnemental, Managem s'est attelé à mettre en place des programmes destinés à adapter ses outils de production et à remettre à niveau des sites et ce, pour se rapprocher des normes internationales en la matière et pour anticiper la réglementation locale. Dans ce cadre, des diagnostics sont régulièrement effectués et les risques potentiels sont scrutés ayant pour résultante ultime des indicateurs environnementaux qui s'améliorent progressivement.

VI. RISQUES LIES A LA REGLEMENTATION

Certaines incitations, notamment fiscales, sont octroyées aux sociétés d'exploitation minières exportatrices. Les avantages dont elles bénéficient pourraient être révisés ou abrogés affectant l'activité et/ou la rentabilité de Managem.

Compte tenu du caractère stratégique du secteur minier et de la révision des avantages fiscaux introduite par la loi des Finances 2008, le risque de révision de ces avantages fiscaux reste limité.

VII. RISQUES LIES A L'ACTIVITE A L'ETRANGER

Compte tenu des développements envisagés à l'international, Managem encourt des risques liés à la réglementation locale et à l'instabilité politique dans les pays où le Groupe est présent. Néanmoins, ce risque est atténué dans la mesure où il est intégré dans les objectifs de rentabilité des projets. Il est également atténué par une stratégie de diversification géographique.

VIII. RISQUES SOCIAUX

Les risques sociaux sont gérés par Managem à travers, une politique d'écoute et de dialogue permanent avec les partenaires sociaux, l'octroi d'avantages répondant aux besoins du personnel et l'implication de tous le personnel dans la mise en œuvre de la vision du Groupe.

IX. RISQUES LIÉS AU NON RENOUVELLEMENT DES PERMIS

Pour éviter les risques liés au non renouvellement des permis, le Groupe Managem applique de manière stricte la procédure administrative en vigueur qui permet la délivrance du renouvellement. Cette procédure consiste en :

- production d'un rapport de travaux antérieurs effectués sur le permis demandé en renouvellement ainsi que les dépenses effectuées ;
- production d'un rapport des travaux prévisionnels ainsi que les budgets qui seront mobilisés dans le cadre de l'exploitation ;
- les permis d'exploitation demandés en renouvellement font l'objet d'enquêtes réglementaires systématiques sur le terrain pour permettre à l'Administration de se rendre compte des travaux réalisés.

X. RISQUES LIÉS AUX CATASTROPHES NATURELLES

Pour se prémunir contre les dommages que pourraient être occasionnés par un éventuel phénomène naturel de type inondation, Managem réalise préalablement à tout lancement de projet d'investissement :

- des études d'impact environnemental ;
- la mise en œuvre de plans de sécurité consistant en l'installation de réseaux incendie, de plan d'évacuation, d'alarmes, etc.

De même, le Groupe Managem se prémunit contre d'éventuels phénomènes naturels en contractant des polices d'assurance qui couvriraient le cas échéant d'éventuelles pertes matérielles et pertes de stocks et une compensation de l'arrêt de la production.

XI. RISQUES 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 nulle en raison de la présence de market makers. Toutefois pour certains produits de niche ou spécialités (Oxyde de zinc et fluorine), ce risque est géré via des processus d'homologation et d'élargissement du portefeuille clients.

Partie VIII.FAITS EXCEPTIONNELS

A la date de rédaction de la présente note d'information, il n'existe pas de faits exceptionnels susceptibles d'avoir une incidence significative sur la situation financière, le résultat, l'activité ou le patrimoine du Groupe Managem.

Partie IX. LITIGES ET AFFAIRES CONTENTIEUSES

Au 31 décembre 2010, 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 et 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, périodes 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 elle est toujours en vigueur en 2011.

En dehors de ce litige et à la veille de l'opération, il n'existe aucun autre litige ou affaire contentieuse susceptible d'avoir une incidence significative sur la situation financière, le résultat, l'activité ou le patrimoine du Groupe Managem.

Partie X. ANNEXES

I. COMPTES SOCIAUX 2008

I.1. Compte de produits et charges 2008

		Opérations Propres à l'exercice	Concernant les exercices précédents	TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX L'EXERCICE PRECEDENT
		1	2	3=1+2	4
E X P L O I T A T I O N	I PRODUITS D'EXPLOITATION				
	Ventes de marchandises (en l'état)				
	Ventes de biens et services produits	118 970		118 970	113 619
		194,09	0,00	194,09	618,34
	Variation de stocks de produits (±) (1)	0,00		0,00	0,00
	Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même.	23 106 775,56	0,00	23 106 775,56	14 836 801,76
	Subventions d'exploitation	0,00	0,00	0,00	0,00
	Autres produits d'exploitation	300 000,00	0,00	300 000,00	2 032 899,88
	Reprises d'exploitation; transferts de charges.	0,00	0,00	0,00	0,00
	TOTAL I	142 376 969,65	0,00	142 376 969,65	130 489 319,98
F I N A N C I E R	II CHARGES D'EXPLOITATION				
	Achats revendus (2) de marchandises	0,00	0,00	0,00	0,00
	Achats consommés (2) de matière et fournitures	48 559 690,96	7 053,99	48 566 744,95	37 110 436,56
	Autres charges externes	24 975 350,47	-67 636,02	24 907 714,45	24 522 079,57
	Impôts et taxes	2 168 411,61	88,00	2 168 499,61	2 758 945,50
	Charges de personnel	44 588 703,69	-4 713 796,15	39 874 907,54	37 626 372,84
	Autres charges d'exploitation	400 000,00	0,00	400 000,00	400 000,00
	Dotation d'exploitation	29 030 769,63	0,00	29 030 769,63	22 069 044,11
	TOTAL II	149 722 926,36	-4 774 290,18	144 948 636,18	124 486 878,58
	III RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)			-2 571 666,53	6 002 441,40
F I N A N C I E R	IV PRODUITS FINANCIERS				
	Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	133 945 000,00	0,00	133 945 000,00	50 899 116,00
	Gains de change	233 740,21	0,00	233 740,21	59 703,40
	Intérêts et autres produits financiers	22 041 141,80	0,00	22 041 141,80	9 606 187,79
	Reprises financières; transfert de charges	196 803,32	0,00	196 803,32	81 416,98
	TOTAL IV	156416685,33	0,00	156416685,33	60646424,17
	V CHARGES FINANCIERES				
	Charges d'intérêts	42 105 983,52	100,00	42 106 083,52	27 018 433,48
	Pertes de change	25 520,59	0,00	25 520,59	135 788,99
	Autres charges financières	0,00	0,00	0,00	0,00
	Dotations financières	723 870,63	0,00	723 870,63	196 803,32
	TOTAL V	42 855 374,74	100,00	42 855 474,74	27 351 025,79
F I N A N C I E R	VI RESULTAT FINANCIER (IV-V)			113 561 210,59	33 295 398,38
	VI I RESULTAT COURANT (III+VI)			110 989 544,06	39 297 839,78

NATURE		Propres à l'exercice 1	Concernant les exercices précédents 2	TOTAUX DE L'EXERCICE 3=1+2	L'EXERCICE PRECEDENT 4
NON COURANT	VII RESULTAT COURANT (reports)			110 989 544,06	39 297 839,78
	VIII PRODUITS NON COURANTS				
	Produits des cessions d'immobilisations	98 602 181,19	0,00	98 602 181,19	0,00
	Subventions d'équilibre	0,00	0,00	0,00	0,00
	Reprises sur subventions d'investissement	0,00	0,00	0,00	0,00
	Autres produits non courants	0,00	17 651,00	17 651,00	225 585,00
	Reprises non courantes; transferts de charges	0,00	0,00	0,00	0,00
	TOTAL VIII	98 602 181,19	17 651,00	98 619 832,19	225 585,00
	IX CHARGES NON COURANTES				
	Valeurs nettes d'amortissements des Immobilisations cédées	86 920 628,23	0,00	86 920 628,23	0,00
	Subventions accordées	0,00	0,00	0,00	0,00
	Autres charges non courantes	100,00	0,00	100,00	317 715,00
	Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions.	0,00	0,00	0,00	0,00
	TOTAL IX	86 920 728,23	0,00	86 920 728,23	317 715,00
	X RESULTAT NON COURANT (VIII+IX)			11 699 103,96	-92 130,00
	XI RESULTAT AVANT IMPOTS (VII-X)			122 688 648,02	39 205 709,78
	XII IMPOTS SUR LES RESULTATS	1 380 059,00	0,00	1 380 059,00	814 356,00
	XIII RESULTAT NET (XI-XII)			121 308 589,02	38 391 353,78
XIV TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VIII)				397 413 487,17	191 361 329,15
XV TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)				276 104 898,15	152 969 975,37
XVI RESULTAT NET (PRODUITS-CHARGES)				121 308 589,02	38 391 353,78

I.2. Bilan Actif 2008

ACTIF		EXERCICE			EXERCICE PRECEDENT
		Brut	Amortissements et provisions	Net	Net
A C T I F	IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)	6 252 765,93	6 108 652,73	144 113,20	216 169,80
	Frais préliminaires	17 199,00	17 199,00	0,00	0,00
	Charges à répartir sur plusieurs exercices	6 235 566,93	6 091 453,73	144 113,20	216 169,80
	Primes de remboursement des obligations	0,00	0,00	0,00	0,00
	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	68 558 558,52	68 212 174,63	346 383,89	608 286,69
	Immobilisation en recherche et développement	67 477 334,97	67 477 334,97	0,00	0,00
	Brevets, marques, droits et valeurs similaires	1 081 223,55	734 839,66	346 383,89	608 286,69
	Fonds commercial	0,00	0,00	0,00	0,00
	Autres immobilisations incorporelles	0,00	0,00	0,00	0,00
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	64 430 376,66	45 716 290,57	18 714 086,09	16 885 216,54
I M M O B I L I S E	Terrains	1 771 534,06	0,00	1 771 534,06	1 771 534,06
	Constructions	5 930 787,94	741 348,47	5 189 439,47	5 485 978,86
	Installations techniques, matériel et outillage	686 909,39	616 235,22	70 674,17	92 990,03
	Matériel de transport	933 923,92	669 788,69	264 135,23	484 348,49
	Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	50 842 461,68	43 688 918,19	7 153 543,49	9 050 365,10
	Autres immobilisations corporelles	0,00	0,00	0,00	0,00
	Immobilisations corporelles en cours	4 264 759,67		4 264 759,67	0,00
	IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	1 523 377 375,43	0,00	1 523 377 375,43	1 610 301 416,96
	Prêts immobilisés	19 083,73	0,00	19 083,73	22 497,03
	Autres créances financières	10 000,00	0,00	10 000,00	10 000,00
A C T I F C I R C U L A N T	Titres de participation	1 523 348 291,70	0,00	1 523 348 291,70	1 610 268 919,93
	Autres titres immobilisés	0,00	0,00	0,00	0,00
	ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (E)	0,00		0,00	0,00
	Diminution des créances immobilisées	0,00		0,00	0,00
	Augmentation des dettes de financement	0,00		0,00	0,00
	TOTAL I (A + B + C + D + E)	1 662 619 076,54	120 037 117,93	1 542 581 958,61	1 628 011 089,99
	STOCKS (F)	0,00	0,00	0,00	0,00
	Marchandises	0,00	0,00	0,00	0,00
	Matières et fournitures consommables	0,00	0,00	0,00	0,00
	Produits en cours	0,00	0,00	0,00	0,00
C I R C U L A N T	Produits intermédiaires et produits résiduels	0,00	0,00	0,00	0,00
	Produits finis	0,00	0,00	0,00	0,00
	CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	766 340 840,12	0,00	766 340 840,12	405 025 647,88
	Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	422 596,77	0,00	422 596,77	120 992,61
	Clients et comptes rattachés	123 891 761,26	0,00	123 891 761,26	80 796 845,50
	Personnel - Débiteur	186 802,53	0,00	186 802,53	291 749,59
	Etat - Débiteur	10 264 115,57		10 264 115,57	16 282 334,84
	Comptes d'associés	630 759 412,00	0,00	630 759 412,00	306 526 023,00
	Autres débiteurs	0,00	0,00	0,00	0,00
	Comptes de régularisation-Actif	816 151,99		816 151,99	1 007 702,34
T	TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)	37 200,00	0,00	37 200,00	456 100,00
	ECART DE CONVERSION - ACTIF (éléments circulants) (I)	723 870,63		723 870,63	196 803,32
	TOTAL II (F + G + H + I)	767 101 910,75	0,00	767 101 910,75	405 678 551,20

ACTIF	EXERCICE			EXERCICE PRECEDENT
	Brut	Amortissements et provisions	Net	Net

TR	TRESORERIE - ACTIF	6 461 961,88	0,00	6 461 961,88	988 139,97
ES	Chèques et valeurs à encaisser	0,00		0,00	0,00
OR	Banques, T.G et C.C.P. débiteurs	6 395 940,05	0,00	6 395 940,05	953 679,71
ER	Caisses, Régies d'avances et accréditifs	66 021,83		66 021,83	34 460,26
IE	TOTAL III	6 461 961,88	0,00	6 461 961,88	988 139,97
	TOTAL GENERAL I + II + III	2 436 182 949,17	120 037 117,93	2 316 145 831,24	2 034 677 781,16

I.3. Bilan Passif 2008

PASSIF		EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
CAPITAUX PROPRES			
Capital social ou personnel (1)		850 772 100,00	850 772 100,00
moins: actionnaires, capital souscrit non appelé		0,00	0,00
= Capital appelé dont versé.....		850 772 100,00	850 772 100,00
Primes d'émission, de fusion, d'apport		0,00	0,00
Ecarts de réévaluation		0,00	0,00
Réserve légale		63 017 980,58	61 098 412,89
Autres réserves		300 472 670,00	300 472 670,00
Report à nouveau (2)		7 986 098,63	99 130 127,54
Résultats nets en Instance d'affectation (2)		0,00	0,00
Résultat net de l'exercice (2)		121 308 589,02	38 391 353,78
Total des Capitaux propres (A)	(A)	1 343 557 438,23	1 349 864 664,21
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES	(B)	0,00	0,00
Subventions d'investissement		0,00	0,00
Provisions réglementées pour amortissements dérogatoires		0,00	0,00
Provisions réglementées pour plus-values en instance d'imposition		0,00	0,00
Provisions réglementées pour investissements		0,00	0,00
Provisions réglementées pour reconstitution des gisements		0,00	0,00
Provisions réglementées pour acquisition et construction de logements		0,00	0,00
Autres provisions réglementées		0,00	0,00
DETTES DE FINANCEMENT	(C)	0,00	0,00
Emprunts Obligataires		0,00	0,00
Emprunts auprès des établissements de crédit		0,00	0,00
Avances de l'Etat		0,00	0,00
Dettes rattachées à des participations et billets de fonds		0,00	0,00
Avances reçues et comptes courants bloqués		0,00	0,00
Fournisseurs d'immobilisations, cautionnements reçus et autres dettes de financement		0,00	0,00
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES & CHARGES	(D)	0,00	0,00
Provisions pour risques		0,00	0,00
Provisions pour charges		0,00	0,00
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF	(E)	0,00	0,00
Augmentation des créances Immobilisées		0,00	0,00
Diminution des dettes de financement		0,00	0,00
TOTAL I (A+B+C+D+E)		1 343 557 438,23	1 349 864 664,21

PASSIF			EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
DETTES DU PASSIF CIRCULANT		(F)	279 511 739,70	332 231 799,21
PA	Fournisseurs et comptes rattachés		66 037 026,56	15 727 210,77
SS	Clients créditeurs, avances et acomptes		0,00	0,00
IF	Personnel - Créditeur		4 911 041,88	4 921 146,63
	Organismes Sociaux		5 423 001,12	4 202 285,87
	Etat - Créditeur		19 128 800,88	13 516 224,61
CI	Comptes d'associés - Créditeurs		173 016 677,20	287 584 366,20
RC	Autres Créanciers		0,00	0,00
UL	Comptes de régularisation-Passif		10 995 192,06	6 280 565,13
AN	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	(G)	723 870,63	196 803,32
T	ECARTS DE CONVERSION-PASSIF (Eléments circulants)	(H)	504 029,36	913 130,32
	TOTAL II (F + G + H)		280 739 639,69	333 341 732,85
TR	TRESORERIE - PASSIF			
ES	Crédits d'escompte		0,00	0,00
OR	Crédits de Trésorerie		0,00	0,00
ER	Banques (soldes créditeurs)		864 863 839,52	351 471 384,10
I E	TOTAL III		864 863 839,52	351 471 384,10
TOTAL GENERAL I+II+III			2 316 145 831,24	2 034 677 781,16

I.4. Tableau de formation des résultats 2008

		EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
	1 Ventes de marchandises en l'état	0,00	0,00
	2 – Achats revendus de marchandises	0,00	0,00
I	= MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT	0,00	0,00
II	+ PRODUCTION DE L'EXERCICE : (3+4+5)	142 076 969,65	128 456 420,10
	3 Ventes de biens et services produits	118 970 194,09	113 619 618,34
	4 Variation stocks de produits	0,00	0,00
	5 Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	23 106 775,56	14 836 801,76
III	– CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE : (6+7)	73 474 459,40	61 632 516,13
	6 Achats consommés de matières et fournitures	48 566 744,95	37 110 436,56
	7 Autres charges externes	24 907 714,45	24 522 079,57
IV	= VALEUR AJOUTEE (I + II – III)	68 602 510,25	66 823 903,97
	8 + Subventions d'exploitation	0,00	0,00
V	9 – Impôts et taxes	2 168 499,61	2 758 945,50
	10 – Charges de personnel	39 874 907,54	37 626 372,84
	= EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)	26 559 103,10	26 438 585,63
	= INSUFFISANCE BRUTE D'EXPLOITATION (IBE)	0,00	0,00
	11 + Autres produits d'exploitation	300 000,00	2 032 899,88
	12 – Autres charges d'exploitation	400 000,00	400 000,00
	13 + Reprises d'exploitation : transferts de charges	0,00	0,00
	14 – Dotations d'exploitation	29 030 769,63	22 069 044,11
VI	= RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	-2 571 666,53	6 002 441,40
VII	± RESULTAT FINANCIER	113 561 210,59	33 295 398,38
VIII	= RESULTAT COURANT (+ ou -)	110 989 544,06	39 297 839,78
IX	± RESULTAT NON COURANT	11 699 103,96	-92 130,00
	15 – Impôts sur les résultats	1 380 059,00	814 356,00
X	= RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	121 308 589,02	38 391 353,78

I.5. Capacité d'autofinancement (Méthode dite additive) 2008

		EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
1	Bénéfice +	121 308 589,02	38 391 353,78
	Perte –	0,00	0,00
2	+ Dotation d'exploitation (1)	29 030 769,63	22 069 044,11
3	+ Dotations financières (1)	0,00	0,00
4	+ Dotations non courantes (1)	0,00	0,00
5	– Reprises d'exploitation. (2)	0,00	0,00
6	– Reprises financières (2)	0,00	0,00
7	– Reprises non courantes (2) (3)	0,00	0,00
8	– Produits des cessions d'immobilisations	98 602 181,19	0,00
9	+ Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées.	86 920 628,23	0,00
	CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	138 657 805,69	60 460 397,89
10	– Distributions de bénéfices	127 615 815,00	93 584 931,00
	AUTOFINANCEMENT	11 041 990,69	-33 124 533,11

I.6. Capacité d'autofinancement (Méthode dite soustractive) 2008

		EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
1			
	EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE) +	26 559 103,10	26 438 585,63
	INSUFFISANCE BRUTE D'EXPLOITATION (IBE) -	0,00	0,00
2	+ Autres produits d'exploitation	300 000,00	2 032 899,88
3	- Autres charges d'exploitation	400 000,00	400 000,00
4	+ Reprises d'exploitation; transferts de charges	0,00	0,00
5	- Dotations d'exploitation	0,00	0,00
6	+ Produits financiers	156 416 685,33	60 646 424,17
7	- Charges financières	42 855 474,74	27 351 025,79
8	+ Produits non courants	17 651,00	225 585,00
9	- Charges non courantes	100,00	317 715,00
10	- Impôts sur les résultats	1 380 059,00	814 356,00
	CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	138 657 805,69	60 460 397,89
11	- Distributions de bénéfices	127 615 815,00	93 584 931,00
	AUTOFINANCEMENT	11 041 990,69	-33 124 533,11

I.7. Synthèse des masses du bilan 2008

			Exercice a	Exercice préc. b	Variations a - b	
					Emplois c	Ressources d
1	Financement Permanent		1 343 557 438,23	1 349 864 664,21	6 307 225,98	0,00
2	Moins actif immobilisé		1 542 581 958,61	1 628 011 089,99	0,00	85 429 131,38
3	= FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2)	(A)	-199 024 520,38	-278 146 425,78	0,00	79 121 905,40
4	Actif circulant		767 101 910,75	405 678 551,20	361 423 359,55	0,00
5	Moins Passif circulant		280 739 639,69	333 341 732,85	52 602 093,16	0,00
6	= BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (4-5)	(B)	486 362 271,06	72 336 818,35	414 025 452,71	0,00
7	TRESORERIE NETTE (ACTIF - PASSIF) = A - B		-685 386 791,44	-350 483 244,13	0,00	334 903 547,31

I.8. Emplois et ressources 2008

		EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
		EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES
I	RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
	AUTOFINANCEMENT (A)		11 041 990,69		-33 124 533,11
	• Capacité d'autofinancement		138 657 805,69		60 460 397,89
	• – Distributions de bénéfices		127 615 815,00		93 584 931,00
	CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		98 605 594,49		4 162,34
	• Cession d'immobilisations incorporelles		0,00		0,00
	• Cession d'immobilisations corporelles		30 000,00		4 162,34
	• Cession d'immobilisations financières		98 572 181,19		0,00
	• Récupération sur créances immobilisées		3 413,30		0,00
	AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)		0,00		
	• Augmentations de capital, apports				
	• Subventions d'investissement				
	AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)				
	(nettes de primes de remboursement)				
	TOTAL I - RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		109 647 585,18		-33 120 370,77
II	EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
	ACQUISITIONS D'IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (E)	30 525 679,78		129 033 449,46	0,00
	• Acquisitions d'immobilisations incorporelles	24 367 019,10		15 895 952,55	0,00
	• Acquisitions d'immobilisations corporelles	6 158 660,68		1 639 195,41	0,00
	• Acquisitions d'immobilisations financières	0,00		111 498 301,50	0,00
	• Augmentations des créances immobilisées				
	REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)				
	REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)	0,00			
	EMPLOIS EN NON-VALEURS (H)	0,00		0,00	0,00
	TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	30 525 679,78		129 033 449,46	0,00
III	VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G.)	414 025 452,71	0,00	0,00	171 127 074,27
IV	VARIATION DE LA TRESORERIE	0,00	334 903 547,31	8 973 254,04	0,00
	TOTAL GENERAL	444 551 132,49	444 551 132,49	138 006 703,50	138 006 703,50

I.9. Tableau des titres de participation 2008

Raison sociale dela société mère	Secteur d'activité 1	Capital social 2	Participation au capital 3	Prix d'acquisition global 4	Valeur comptable nette 5	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.p.c. de l'exercice 9
						Date de clôture 6	Situation nette 7	Résultat net 8	
TITRES DE PARTICIPATION									
- C T T	MINES	2 685 000,00	1,00	147 664 508,25	147 664 508,25	39 813,00	789 441 474,37	144 273 644,05	133 945 000,00
- C M G	MINES	390 000 000,00	0,71	565 799 385,00	565 799 385,00	39 813,00	565 977 430,25	-199 161 744,27	
- S M I	MINES	164 509 000,00	0,74	585 873 099,75	585 873 099,75	39 813,00	593 891 031,38	7 582 342,12	
- S A M I N E	MINES	26 000 000,00		88,00	88,00	39 813,00	103 793 192,29	-16 125 182,40	
- S O M I F E R	MINES	88 888 500,00		134,05	134,05	39 813,00	52 705 589,61	-1 690 424,84	
- R E M I N E X	SERVICES	12 922 700,00	1,00	14 990 232,00	14 990 232,00	39 813,00	26 741 933,88	2 910 319,67	
- T E C H S U B	SERVICES	10 162 090,00	0,98	20 026 090,00	20 026 090,00	39 813,00	23 303 083,61	2 094 252,95	
- C T T A	SERVICES	100 000,00		200,00	200,00	39 813,00	1 216 398,62	264 347,23	
- AKKA GOLD MINING	MINES	300 100,00	0,45	178 215 500,00	178 215 500,00	39 813,00	-668 910 794,37	-546 852 285,25	
- RGGG	MINES	1 540 740,74	0,54	9 328 000,00	9 328 000,00	39 813,00			
- LAMIKAL	MINES	750,00	0,75	27 594,00	27 594,00	39 813,00			
- MANAGEM INTERNATIONAL	SERVICES		1,00	1 423 200,00	1 423 200,00	39 813,00			
- ESPATIEL	TELECOMMUNICAT	100 000,00		100,00	100,00	39 813,00			
- NAPHTA	COMMERCE	900 000,00		100,00	100,00	39 813,00			
- SI IDEAL	IMPRIMERIE	10 000,00		50,00	50,00	39 813,00			
- SOCIMO	IMMOBILIER	10 000,00		10,65	10,65	39 813,00			
TOTAL				1 523 348 291,70	1 523 348 291,70				133 945 000,00

I.10. Tableau des provisions 2008

NATURE	Montant début d'exercice	Dotations			Reprises			Montant fin exercice d'exercice
		d'exploitation	financières	non courantes	d'exploitation	financières	non courantes	
Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Provisions réglementées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Provisions durables pour risques et charges	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
SOUS TOTAL (A)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres provisions pour risques et charges	196 803,32	0,00	723 870,63	0,00	0,00	196 803,32	0,00	723 870,63
Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
SOUS TOTAL (B)	196 803,32	0,00	723 870,63	0,00	0,00	196 803,32	0,00	723 870,63
TOTAL (A+B)	196 803,32	0,00	723 870,63	0,00	0,00	196 803,32	0,00	723 870,63

I.11. Tableau des créances 2008

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et Organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	29 083,73	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Prêts immobilisés	19 083,73							
Autres créances financières	10 000,00							
DE L'ACTIF CIRCULANT	766 340 840,12	0,00	766 340 840,12	2 441 058,05	66 407 258,46	10 264 115,57	696 489 569,09	0,00
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	422 596,77		422 596,77		0,00		422 596,77	
Clients et comptes rattachés	123 891 761,26		123 891 761,26		58 584 200,94		65 307 560,32	
Personnel	186 802,53		186 802,53					
Etat	10 264 115,57		10 264 115,57	2 441 058,05	7 823 057,52	10 264 115,57		
Comptes d'associés	630 759 412,00		630 759 412,00				630 759 412,00	
Autres débiteurs	0,00		0,00					
Comptes de régularisation-Actif	816 151,99		816 151,99					

I.12. Tableau des dettes 2008

DETTE	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non payées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et Organismes publics	Montants vis-à-vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
DE FINANCEMENT	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Emprunts obligataires	0,00							
Autres dettes de financement	0,00							
DU PASSIF CIRCULANT	279 511 739,70	0,00	275 438 472,88	0,00	4 073 266,82	19 128 800,88	173 016 677,20	0,00
Fournisseurs et comptes rattachés	66 037 026,56		61 963 759,74		4 073 266,82			
Clients créditeurs, avances et acomptes	0,00							
Personnel	4 911 041,88		4 911 041,88					
Organismes sociaux	5 423 001,12		5 423 001,12					
Etat	19 128 800,88		19 128 800,88			19 128 800,88		
Comptes d'associés	173 016 677,20		173 016 677,20				173 016 677,20	
Autres créanciers	0,00							
Comptes de régularisation - Passif	10 995 192,06		10 995 192,06					

I.13. Tableau d'affectation des résultats intervenue au cours de l'exercice 2008

A. <u>ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER</u>		B. <u>AFFECTATION DES RESULTATS</u>	
		Réserve légale	1 919 567,69
Report à nouveau	99 130 127,54	Autres réserves	
Résultats nets en instance d'affectation		Tantièmes	
Résultat net de l'exercice 2007	38 391 353,78	Dividendes	127 615 815
Prélèvements sur les réserves		Autres affectations (en instance d'affectation)	
Autres prélèvements		Report à nouveau	7 986 098,63
TOTAL A	137 521 481,32	TOTAL B	137 521 481,32

II. COMPTES SOCIAUX 2009

II.1. Compte de produits et charges 2009

	NATURE	Opérations Propres à l'exercice	Concernant les exercices précédents	TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX EXERCICE PRECEDENT
		1	2	3=1+2	4
E X P L O I T A T I O N	I PRODUITS D'EXPLOITATION				
	Ventes de marchandises (en l'état)				
	Ventes de biens et services produits	109 488 583,72	877 978,43	110 366 562,15	118 970 194,09
	Variation de stocks de produits (±) (1)	0,00		0,00	0,00
	Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même.	11 512 163,40	0,00	11 512 163,40	23 106 775,56
	Subventions d'exploitation	0,00	0,00	0,00	0,00
	Autres produits d'exploitation	300 000,00	3 360 000,00	3 660 000,00	300 000,00
	Reprises d'exploitation; transferts de charges.	0,00	0,00	0,00	0,00
	TOTAL I	121 300 747,12	4 237 978,43	125 538 725,55	142 376 969,65
	II CHARGES D'EXPLOITATION				
F I N A N C I E R	Achats revendus (2) de marchandises	0,00	0,00	0,00	0,00
	Achats consommés (2) de matières et fournitures	35 052 794,66	138 686,40	35 191 481,06	48 566 744,95
	Autres charges externes	21 479 392,03	2 827 844,00	24 307 236,03	24 907 714,45
	Impôts et taxes	2 739 812,63	209 521,45	2 949 334,08	2 168 499,61
	Charges de personnel	41 102 553,11	-1 559 257,34	39 543 295,77	39 874 907,54
	Autres charges d'exploitation	400 000,00	0,00	400 000,00	400 000,00
	Dotation d'exploitation	13 852 142,91	0,00	13 852 142,91	29 030 769,63
	TOTAL II	114 626 695,34	1 616 794,51	116 243 489,85	144 948 636,18
	III RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)			9 295 235,70	-2 571 666,53
	IV PRODUITS FINANCIERS				
F I N A N C I E R	Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	0,00	0,00	0,00	133 945 000,00
	Gains de change	164 879,73	0,00	164 879,73	233 740,21
	Intérêts et autres produits financiers	39 491 391,03	0,00	39 491 391,03	22 041 141,80
	Reprises financières; transfert de charges	723 870,63	0,00	723 870,63	196 803,32
	TOTAL IV	40 380 141,39	0,00	40 380 141,39	156 416 685,33
	V CHARGES FINANCIERES				
	Charges d'intérêts	57 738 903,68	156,75	57 739 060,43	42 106 083,52
	Pertes de change	1 899 619,17	0,00	1 899 619,17	25 520,59
	Autres charges financières	0,00	0,00	0,00	0,00
	Dotations financières	903 859,63	0,00	903 859,63	723 870,63
	TOTAL V	60 542 382,48	156,75	60 542 539,23	42 855 474,74
VI I	VI RESULTAT FINANCIER (IV-V)			-20 162 397,84	113 561 210,59
	VI RESULTAT COURANT (III+VI)			-10 867 162,14	110 989 544,06

	NATURE	Propres à l'exercice	Concernant les exercices précédents	TOTAUX DE L'EXERCICE	L'EXERCICE PRECEDENT
		1	2	3=1+2	4
NON COURANT	VII RESULTAT COURANT (reports)			-10 867 162,14	110 989 544,06
	VIII PRODUITS NON COURANTS				
	Produits des cessions d'immobilisations	42 010 309,30	0,00	42 010 309,30	98 602 181,19
	Subventions d'équilibre	0,00	0,00	0,00	0,00
	Reprises sur subventions d'investissement	0,00	0,00	0,00	0,00
	Autres produits non courants	0,00	1 545 563,20	1 545 563,20	17 651,00
	Reprises non courantes; transferts de charges	0,00	0,00	0,00	0,00
	TOTAL VIII	42 010 309,30	1 545 563,20	43 555 872,50	98 619 832,19
	IX CHARGES NON COURANTES				
	Valeurs nettes d'amortissements des Immobilisations cédées.	22 221 291,72	0,00	22 221 291,72	86 920 628,23
	Subventions accordées	0,00	0,00	0,00	0,00
	Autres charges non courantes	1 899 021,33	0,00	1 899 021,33	100,00
	Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions.	0,00	0,00	0,00	0,00
	TOTAL IX	24 120 313,05	0,00	24 120 313,05	86 920 728,23
	X RESULTAT NON COURANT (VIII±IX)			19 435 559,45	11 699 103,96
	XI RESULTAT AVANT IMPOTS (VII-X)			8 568 397,31	122 688 648,02
	XII IMPOTS SUR LES RESULTATS	784 634,00	0,00	784 634,00	1 380 059,00
	XIII RESULTAT NET (XI-XII)			7 783 763,31	121 308 589,02
	XIV TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VIII)			209 474 739,44	397 413 487,17
	XV TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)			201 690 976,13	276 104 898,15
	XVI RESULTAT NET (PRODUITS-CHARGES)			7 783 763,31	121 308 589,02

II.2. Bilan Actif 2009

ACTIF			EXERCICE			EXERCICE PRECEDENT NET
			Brut	Amortissements et provisions	Net	
A C T I F I M M O B I L I S E	IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS	(A)	6 252 765,93	6 180 709,33	72 056,60	144 113,20
	Frais préliminaires		17 199,00	17 199,00	0,00	0,00
	Charges à répartir sur plusieurs exercices		6 235 566,93	6 163 510,33	72 056,60	144 113,20
	Primes de remboursement des obligations		0,00	0,00	0,00	0,00
	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	(B)	73 504 285,12	71 907 318,44	1 596 966,68	346 383,89
	Immobilisation en recherche et développement		70 997 324,18	70 997 324,18	0,00	0,00
	Brevets, marques, droits et valeurs similaires		1 081 223,55	909 994,26	171 229,29	346 383,89
	Fonds commercial		0,00	0,00	0,00	0,00
	Autres immobilisations incorporelles		1 425 737,39	0,00	1 425 737,39	0,00
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES	(C)	52 647 239,40	48 419 312,94	4 227 926,46	18 714 086,09
I M M O B I L I S E	Terrains		0,00	0,00	0,00	1 771 534,06
	Constructions		0,00	0,00	0,00	5 189 439,47
	Installations techniques, matériel et outillage		686 909,39	638 551,08	48 358,31	70 674,17
	Matériel de transport		936 358,67	770 646,57	165 712,10	264 135,23
	Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers		51 023 971,34	47 010 115,29	4 013 856,05	7 153 543,49
	Autres immobilisations corporelles		0,00	0,00	0,00	0,00
	Immobilisations corporelles en cours		0,00		0,00	4 264 759,67
	IMMOBILISATIONS FINANCIERES	(D)	2 114 772 937,40	0,00	2 114 772 937,40	1 523 377 375,43
	Prêts immobilisés		24 239,70	0,00	24 239,70	19 083,73
	Autres créances financières		10 000,00	0,00	10 000,00	10 000,00
A C T I F C I R C U L A N T	Titres de participation		2 114 738 697,70	0,00	2 114 738 697,70	1 523 348 291,70
	Autres titres immobilisés		0,00	0,00	0,00	0,00
	ECARTS DE CONVERSION - ACTIF	(E)	0,00		0,00	0,00
	Diminution des créances immobilisées		0,00		0,00	0,00
	Augmentation des dettes de financement		0,00		0,00	0,00
	TOTAL I (A + B + C + D + E)		2 247 177 227,85	126 507 340,71	2 120 669 887,14	1 542 581 958,61
	STOCKS	(F)	0,00	0,00	0,00	0,00
	Marchandises		0,00	0,00	0,00	0,00
	Matières et fournitures consommables		0,00	0,00	0,00	0,00
	Produits en cours		0,00	0,00	0,00	0,00
A C T I F C I R C U L A N T	Produits intermédiaires et produits résiduels		0,00	0,00	0,00	0,00
	Produits finis		0,00	0,00	0,00	0,00
	CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT	(G)	300 630 818,89	0,00	300 630 818,89	766 340 840,12
	Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes		468 039,77	0,00	468 039,77	422 596,77
	Clients et comptes rattachés		154 032 555,98	0,00	154 032 555,98	123 891 761,26
	Personnel - Débiteur		194 346,72	0,00	194 346,72	186 802,53
	Etat - Débiteur		9 570 151,22		9 570 151,22	10 264 115,57
	Comptes d'associés		135 801 073,74	0,00	135 801 073,74	630 759 412,00
	Autres débiteurs		0,00	0,00	0,00	0,00
	Comptes de régularisation-Actif		564 651,46		564 651,46	816 151,99
A C T I F C I R C U L A N T	TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT	(H)	0,00	0,00	0,00	37 200,00
	ECART DE CONVERSION - ACTIF (éléments circulants)	(I)	903 859,63		903 859,63	723 870,63
	TOTAL II (F + G + H + I)		301 534 678,52	0,00	301 534 678,52	767 101 910,75

	ACTIF	EXERCICE			EXERCICE PRECEDENT NET
		Brut	Amortissements et provisions	Net	
TR ES OR ER IE	TRESORERIE - ACTIF	396 461,64	0,00	396 461,64	6 461 961,88
	Chèques et valeurs à encaisser	0,00		0,00	0,00
	Banques, T.G et C.C.P. débiteurs	375 018,46	0,00	375 018,46	6 395 940,05
	Caisses, Régies d'avances et accréditifs	21 443,18		21 443,18	66 021,83
	TOTAL III	396 461,64	0,00	396 461,64	6 461 961,88
	TOTAL GENERAL I + II + III	2 549 108 368,01	126 507 340,71	2 422 601 027,30	2 316 145 831,24

II.3. Bilan Passif 2009

PASSIF		EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
CAPITAUX PROPRES			
Capital social ou personnel (1)		850 772 100,00	850 772 100,00
moins: actionnaires, capital souscrit non appelé		0,00	0,00
= Capital appelé dont versé.....		850 772 100,00	850 772 100,00
Primes d'émission, de fusion, d'apport		0,00	0,00
Ecarts de réévaluation		0,00	0,00
Réserve légale		69 083 410,03	63 017 980,58
Autres réserves		300 472 670,00	300 472 670,00
Report à nouveau (2)		123 229 258,20	7 986 098,63
Résultats nets en Instance d'affectation (2)		0,00	0,00
Résultat net de l'exercice (2)		7 783 763,31	121 308 589,02
Total des Capitaux propres (A)	(A)	1 351 341 201,54	1 343 557 438,23
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES		(B)	0,00
Subventions d'investissement		0,00	0,00
Provisions réglementées pour amortissements dérogatoires		0,00	0,00
Provisions réglementées pour plus-values en instance d'imposition		0,00	0,00
Provisions réglementées pour investissements		0,00	0,00
Provisions réglementées pour reconstitution des gisements		0,00	0,00
Provisions réglementées pour acquisition et construction de logements		0,00	0,00
Autres provisions réglementées		0,00	0,00
DETTES DE FINANCEMENT	(C)	0,00	0,00
Emprunts Obligataires		0,00	0,00
Emprunts auprès des établissements de crédit		0,00	0,00
Avances de l'Etat		0,00	0,00
Dettes rattachées à des participations et billets de fonds		0,00	0,00
Avances reçues et comptes courants bloqués		0,00	0,00
Fournisseurs d'immobilisations, cautionnements reçus et autres dettes de financement		0,00	0,00
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES & CHARGES	(D)	0,00	0,00
Provisions pour risques		0,00	0,00
Provisions pour charges		0,00	0,00
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF	(E)	0,00	0,00
Augmentation des créances Immobilisées		0,00	0,00
Diminution des dettes de financement		0,00	0,00
TOTAL I (A+B+C+D+E)		1 351 341 201,54	1 343 557 438,23

PASSIF			EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
DETTES DU PASSIF CIRCULANT		(F)	928 728 302,78	279 511 739,70
PA	Fournisseurs et comptes rattachés		23 850 141,51	66 037 026,56
SS	Clients créditeurs, avances et acomptes		0,00	0,00
IF	Personnel - Créditeur		6 805 960,62	4 911 041,88
	Organismes Sociaux		5 133 626,33	5 423 001,12
	Etat - Créditeur		10 315 088,17	19 128 800,88
CI	Comptes d'associés - Créditeurs		879 688 088,00	173 016 677,20
RC	Autres Créanciers		0,00	0,00
UL	Comptes de régularisation-Passif		2 935 398,15	10 995 192,06
AN	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	(G)	903 859,63	723 870,63
T	ECARTS DE CONVERSION-PASSIF (Eléments circulants)	(H)	1 699 953,41	504 029,36
	TOTAL II (F + G + H)		931 332 115,82	280 739 639,69
TR	TRESORERIE - PASSIF			
ES	Crédits d'escompte		0,00	0,00
OR	Crédits de Trésorerie		0,00	0,00
ER	Banques (soldes créditeurs)		139 927 709,94	691 848 753,32
IE	TOTAL III		139 927 709,94	691 848 753,32
	TOTAL GENERAL I+II+III		2 422 601 027,30	2 316 145 831,24

II.4. Tableau de formation des résultats 2009

		EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
	1 Ventes de marchandises en l'état	0,00	0,00
	2 – Achats revendus de marchandises	0,00	0,00
I	= MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT	0,00	0,00
II	+ PRODUCTION DE L'EXERCICE : (3+4+5)	121 878 725,55	142 076 969,65
	3 Ventes de biens et services produits	110 366 562,15	118 970 194,09
	4 Variation stocks de produits	0,00	0,00
	5 Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	11 512 163,40	23 106 775,56
III	– CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE : (6+7)	59 498 717,09	73 474 459,40
	6 Achats consommés de matières et fournitures	35 191 481,06	48 566 744,95
	7 Autres charges externes	24 307 236,03	24 907 714,45
IV	= VALEUR AJOUTEE (I + II – III)	62 380 008,46	68 602 510,25
	8 + Subventions d'exploitation	0,00	0,00
V	9 – Impôts et taxes	2 949 334,08	2 168 499,61
	10 – Charges de personnel	39 543 295,77	39 874 907,54
	= EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)	19 887 378,61	26 559 103,10
	= INSUFFISANCE BRUTE D'EXPLOITATION (IBE)	0,00	0,00
	11 + Autres produits d'exploitation	3 660 000,00	300 000,00
	12 – Autres charges d'exploitation	400 000,00	400 000,00
	13 + Reprises d'exploitation : transferts de charges	0,00	0,00
	14 – Dotations d'exploitation	13 852 142,91	29 030 769,63
VI	= RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	9 295 235,70	-2 571 666,53
VII	± RESULTAT FINANCIER	-20 162 397,84	113 561 210,59
VIII	= RESULTAT COURANT (+ ou -)	-10 867 162,14	110 989 544,06
IX	± RESULTAT NON COURANT	19 435 559,45	11 699 103,96
	15 – Impôts sur les résultats	784 634,00	1 380 059,00
X	= RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	7 783 763,31	121 308 589,02

II.5. Capacité d'autofinancement (méthode dite additive) 2008

		EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
	1		
	Bénéfice +	7 783 763,31	121 308 589,02
	Perte –	0,00	0,00
	2 + Dotation d'exploitation (1)	13 852 142,91	29 030 769,63
	3 + Dotations financières (1)	0,00	0,00
	4 + Dotations non courantes (1)	0,00	0,00
	5 – Reprises d'exploitation. (2)	0,00	0,00
	6 – Reprises financières (2)	0,00	0,00
	7 – Reprises non courantes (2) (3)	0,00	0,00
	8 – Produits des cessions d'immobilisations	42 010 309,30	98 602 181,19
	9 + Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées.	22 221 291,72	86 920 628,23
I	CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	1 846 888,64	138 657 805,69
	10 – Distributions de bénéfices	0,00	127 615 815,00
II	AUTOFINANCEMENT	1 846 888,64	11 041 990,69

II.6. Capacité d'autofinancement (méthode dite soustractive) 2008

	EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
1		
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE) +	19 887 378,61	26559103,1
INSUFFISANCE BRUTE D'EXPLOITATION (IBE) -	0,00	0,00
2 + Autres produits d'exploitation	3 660 000,00	300 000,00
3 - Autres charges d'exploitation	400 000,00	400 000,00
4 + Reprises d'exploitation; transferts de charges	0,00	0,00
5 - Dotations d'exploitation	0,00	0,00
6 + Produits financiers	40 380 141,39	156 416 685,33
7 - Charges financières	60 542 539,23	42 855 474,74
8 + Produits non courants	1 545 563,20	17 651,00
9 - Charges non courantes	1 899 021,33	100,00
10 - Impôts sur les résultats	784 634,00	1 380 059,00
I CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	1 846 888,64	138 657 805,69
11 - Distributions de bénéfices	0,00	127 615 815,00
II AUTOFINANCEMENT	1 846 888,64	11 041 990,69

II.7. Synthèse des masses du bilan 2009

			Exercice a	Exercice préc. b	Variations a - b	
					Emplois c	Ressources d
1	Financement Permanent		1 351 341 201,54	1 343 557 438,23	0,00	7 783 763,31
2	Moins actif immobilisé		2 120 669 887,14	1 542 581 958,61	578 087 928,53	0,00
3	= FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2)	(A)	-769 328 685,60	-199 024 520,38	570 304 165,22	0,00
4	Actif circulant		301 534 678,52	767 101 910,75	0,00	465 567 232,23
5	Moins Passif circulant		931 332 115,82	280 739 639,69	0,00	650 592 476,13
6	= BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (4-5)	(B)	-629 797 437,30	486 362 271,06	0,00	1 116 159 708,36
7	TRESORERIE NETTE (ACTIF - PASSIF) = A - B		-139 531 248,30	-685 386 791,44	545 855 543,14	0,00

II.8. Emplois et ressources 2009

		EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
		EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES
I	RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
	AUTOFINANCEMENT (A)		1 846 888,64		11 041 990,69
	• Capacité d'autofinancement		1 846 888,64		138 657 805,69
	• – Distributions de bénéfices		0,00		127 615 815,00
	CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS (B)		42 010 309,30		98 605 594,49
	• Cession d'immobilisations incorporelles		6 566 436,80		0,00
	• Cession d'immobilisations corporelles		24 257 926,12		0,00
	• Cession d'immobilisations financières		11 185 946,38		98 602 181,19
	• Récupération sur créances immobilisées		0,00		3 413,30
	AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES (C)		0,00		
	• Augmentations de capital, apports				
	• Subventions d'investissement				
	AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT (D)				
	(nettes de primes de remboursement)				
	TOTAL I - RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)		43 857 197,94		109 647 585,18
II	EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)				
	ACQUISITIONS D'IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (E)	614 161 363,16		30 525 679,78	0,00
	• Acquisitions d'immobilisations incorporelles	11 512 163,40		24 367 019,10	0,00
	• Acquisitions d'immobilisations corporelles	177 110,85		6 158 660,68	0,00
	• Acquisitions d'immobilisations financières	602 472 088,91		0,00	0,00
	• Augmentations des créances immobilisées				
	REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES (F)				
	REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT (G)	0,00			
	EMPLOIS EN NON-VALEURS (H)	0,00		0,00	0,00
	TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)	614 161 363,16		30 525 679,78	0,00
III	VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G.)	0,00	1 116 159 708,36	414 025 452,71	0,00
IV	VARIATION DE LA TRESORERIE	545 855 543,14	0,00	0,00	334 903 547,31
	TOTAL GENERAL	1 160 016 906,30	1 160 016 906,30	444 551 132,49	444 551 132,49

II.9. Tableau des titres de participation 2009

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité 1	Capital social 2	Participation au capital en % 3	Prix d'acquisition global 4	Valeur comptable nette 5	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.p.c. de l'exercice 9
						Date de clôture 6	Situation nette 7	Résultat net 8	
TITRES DE PAETICIPATION									
- C T T	MINES	2 685 000,00	1,00	147 664 508,25	147 664 508,25	40 178,00	776 213 321,03	49 102 661,66	
- C M G	MINES	390 000 000,00	0,71	565 799 385,00	565 799 385,00	40 178,00	621 748 032,18	45 348 823,76	
- S M I	MINES	164 509 000,00	0,74	585 873 099,75	585 873 099,75	40 178,00	699 123 213,45	147 909 785,27	
- S A M I N E	MINES	26 000 000,00		88,00	88,00	40 178,00	156 904 872,38	54 636 203,09	
- S O M I F E R	MINES	88 888 500,00		134,05	134,05	40 178,00	88 811 139,70	36 105 550,09	
- R E M I N E X	SERVICES	12 922 700,00	1,00	14 990 232,00	14 990 232,00	40 178,00	37 092 183,43	10 641 000,63	
- T E C H S U B	SERVICES	10 162 090,00	0,98	20 026 090,00	20 026 090,00	40 178,00	24 456 033,38	1 152 949,77	
- C T T A	SERVICES	100 000,00		200,00	200,00	40 178,00	1 333 021,39	84 450,77	
- AKKA GOLD MINING	MINES	601 046 100,00	1,00	778 961 500,00	778 961 500,00	40 178,00	-321 479 028,81	-248 691 258,84	
- MANAGEM INTERNATIONAL	SERVICES		1,00	1 423 200,00	1 423 200,00				
- ESPATIEL	TELECOMMUNICAT	100 000,00		100,00	100,00				
- NAPHTA	COMMERCE	900 000,00		100,00	100,00	0,00			
- S I I D E A L	IMPRIMERIE	10 000,00		50,00	50,00	0,00			
- SOCIMO	IMMOBILIER	10 000,00		10,65	10,65	0,00			
TOTAL				2 114 738 697,70	2 114 738 697,70				

II.10. Tableau des provisions 2009

NATURE	Montant début d'exercice	Dotations			Reprises			Montant fin exercice d'exercice
		d'exploitation	financières	Non courantes	d'exploitation	financières	Non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2. Provisions réglementées	0,00			0,00			0,00	0,00
3. Provisions durables pour risques et charges	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
SOUS TOTAL (A)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
5. Autres provisions pour risques et charges	723 870,63	0,00	903 859,63	0,00		723 870,63	0,00	903 859,63
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie	0,00		0,00			0,00		0,00
SOUS TOTAL (B)	723 870,63	0,00	903 859,63	0,00	0,00	723 870,63	0,00	903 859,63
TOTAL (A+B)	723 870,63	0,00	903 859,63	0,00	0,00	723 870,63	0,00	903 859,63

II.11. Tableau des créances 2009

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et Organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	34 239,70	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Prêts immobilisés	24 239,70							
Autres créances financières	10 000,00							
DE L'ACTIF CIRCULANT	300 630 818,89	0,00	300 630 818,89	0,00	82 932 208,61	9 570 151,22	207 369 460,88	0,00
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	468 039,77		468 039,77		0,00		468 039,77	
Clients et comptes rattachés	154 032 555,98		154 032 555,98		82 932 208,61		71 100 347,37	
Personnel	194 346,72		194 346,72					
Etat	9 570 151,22		9 570 151,22	0,00	0,00	9 570 151,22		
Comptes d'associés	135 801 073,74		135 801 073,74				135 801 073,74	
Autres débiteurs	0,00		0,00					
Comptes de régularisation Actif	564 651,46		564 651,46					

II.12. Tableau des dettes 2009

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non payées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et Organismes publics	Montants vis -à- vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
DE FINANCEMENT	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Emprunts obligataires	0,00							
Autres dettes de financement	0,00							
DU PASSIF CIRCULANT	928 728 302,78	0,00	924 655 035,96	0,00	4 073 266,82	10 315 088,17	879 688 088,00	0,00
Fournisseurs et comptes rattachés	23 850 141,51		19 776 874,69		4 073 266,82			
Clients créditeurs, avances et acomptes	0,00							
Personnel	6 805 960,62		6 805 960,62					
Organismes sociaux	5 133 626,33		5 133 626,33					
Etat	10 315 088,17		10 315 088,17			10 315 088,17		
Comptes d'associés	879 688 088,00		879 688 088,00				879 688 088,00	
Autres créanciers	0,00							
Comptes de régularisation - Passif	2 935 398,15		2 935 398,15					

II.13. Tableau d'affectation des résultats intervenue au cours de l'exercice 2009

A. <u>ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER</u>		B. <u>AFFECTATION DES RESULTATS</u>	
<u>Décision AGO du 29/05/2009</u>		Réserve légale	6 065 429,45
Report à nouveau	7 986 098,63	Autres réserves	
Résultats nets en instance d'affectation		Tantièmes	
Résultat net de l'exercice 2008	121 308 589,02	Dividendes (affectés après distribution à l'augmentation du Capital social)	
Prélèvements sur les réserves		Autres affectations (en instance d'affectation)	
Autres prélèvements		Report à nouveau	123 229 258,20
TOTAL A	129 294 687,65	TOTAL B	129 294 687,65

III. COMPTES SOCIAUX 2010

III.1. Compte de produits et charges 2010

	NATURE	Opérations Propres à l'exercice	Concernant les exercices précédents	TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX L'EXERCICE PRECEDENT
		1	2	3=1+2	4
E X P L O I T A T I O N	I PRODUITS D'EXPLOITATION				
	Ventes de marchandises (en l'état)				
	Ventes de biens et services produits	146 547 066,19	0,00	146 547 066,19	110 366 562,15
	Variation de stocks de produits (±) (1)	0,00		0,00	0,00
	Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même.	0,00	0,00	0,00	11 512 163,40
	Subventions d'exploitation	0,00	0,00	0,00	0,00
	Autres produits d'exploitation	300 000,00	1 320 000,00	1 620 000,00	3 660 000,00
	Reprises d'exploitation; transferts de charges.	0,00	0,00	0,00	0,00
	TOTAL I	146 847 066,19	1 320 000,00	148 167 066,19	125 538 725,55
	II CHARGES D'EXPLOITATION				
F I N A N C I E R	Achats revendus (2) de marchandises	0,00	0,00	0,00	0,00
	Achats consommés (2) de matières et fournitures	35 068 834,32	67 847,61	35 136 681,93	35 191 481,06
	Autres charges externes	23 059 593,61	349 762,78	23 409 356,39	24 307 236,03
	Impôts et taxes	2 541 363,99	0,00	2 541 363,99	2 949 334,08
	Charges de personnel	55 975 205,72	-3 533 329,49	52 441 876,23	39 543 295,77
	Autres charges d'exploitation	480 000,00	0,00	480 000,00	400 000,00
	Dotation d'exploitation	4 293 303,94	0,00	4 293 303,94	13 852 142,91
	TOTAL II	121 418 301,58	-3 115 719,10	118 302 582,48	116 243 489,85
	III RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)			29 864 483,71	9 295 235,70
	IV PRODUITS FINANCIERS				
	Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	125 464 140,00	0,00	125 464 140,00	0,00
	Gains de change	41 812,22	0,00	41 812,22	164 879,73
	Intérêts et autres produits financiers	9 146 631,78	0,00	9 146 631,78	39 491 391,03
	Reprises financières; transfert de charges	903 859,63	0,00	903 859,63	723 870,63
	TOTAL IV	135 556 443,63	0,00	135 556 443,63	40 380 141,39
	CHARGES FINANCIERES				
	Charges d'intérêts	52 296 778,62	-114 776,30	52 182 002,32	57 739 060,43
	Pertes de change	187 120,93	0,00	187 120,93	1 899 619,17
	Autres charges financières	0,00	0,00	0,00	0,00
	Dotations financières	1 451 569,14	0,00	1 451 569,14	903 859,63
	TOTAL V	53 935 468,69	-114 776,30	53 820 692,39	60 542 539,23
VI	RESULTAT FINANCIER (IV-V)			81 735 751,24	-20 162 397,84
VI	RESULTAT COURANT (III+VI)			111 600 234,95	-10 867 162,14

	NATURE	Propres à l'exercice	Concernant les exercices précédents	TOTAUX DE L'EXERCICE	L'EXERCICE PRECEDENT
		1	2	3=1+2	4
NON COURANT	VII RESULTAT COURANT (reports)			-10 867 162,14	110 989 544,06
	VIII PRODUITS NON COURANTS				
	Produits des cessions d'immobilisations	1 500,00	0,00	1 500,00	42 010 309,30
	Subventions d'équilibre	0,00	0,00	0,00	0,00
	Reprises sur subventions d'investissement	0,00	0,00	0,00	0,00
	Autres produits non courants	200 000,00	0,00	200 000,00	1 545 563,20
	Reprises non courantes; transferts de charges	0,00	0,00	0,00	0,00
	TOTAL VIII	201 500,00	0,00	201 500,00	43 555 872,50
	IX CHARGES NON COURANTES				
	Valeurs nettes d'amortissements des Immobilisations cédées.	0,00	0,00	0,00	22 221 291,72
	Subventions accordées	0,00	0,00	0,00	0,00
	Autres charges non courantes	899 362,00	0,00	899 362,00	1 899 021,33
	Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions.	0,00	0,00	0,00	0,00
	TOTAL IX	899 362,00	0,00	899 362,00	24 120 313,05
	X RESULTAT NON COURANT (VIII±IX)			-697 862,00	19 435 559,45
	XI RESULTAT AVANT IMPOTS (VII-X)			110 902 372,95	8 568 397,31
	XII IMPOTS SUR LES RESULTATS	1 424 443,00	0,00	1 424 443,00	784 634,00
	XIII RESULTAT NET (XI-XII)			109 477 929,95	7 783 763,31
	XIV TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VIII)			283 925 009,82	209 474 739,44
	XV TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)			174 447 079,87	201 690 976,13
	XVI RESULTAT NET (PRODUITS-CHARGES)			109 477 929,95	7 783 763,31

III.2. Bilan Actif 2010

ACTIF		EXERCICE			EXERCICE PRECEDENT NET
		Brut	Amortissements et provisions	Net	
A C T I F I M M O B I L I S E	IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)	6 252 765,93	6 252 765,93	0,00	72 056,60
	Frais préliminaires	17 199,00	17 199,00	0,00	0,00
	Charges à répartir sur plusieurs exercices	6 235 566,93	6 235 566,93	0,00	72 056,60
	Primes de remboursement des obligations	0,00	0,00	0,00	0,00
	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	73 504 285,12	73 375 025,12	129 260,00	1 596 966,68
	Immobilisation en recherche et développement	72 423 061,57	72 423 061,57	0,00	0,00
	Brevets, marques, droits et valeurs similaires	1 081 223,55	951 963,55	129 260,00	171 229,29
	Fonds commercial	0,00	0,00	0,00	0,00
	Autres immobilisations incorporelles	0,00	0,00	0,00	1 425 737,39
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	53 310 796,59	51 133 313,60	2 177 482,99	4 227 926,46
I M M O B I L I S E	Terrains	0,00	0,00	0,00	0,00
	Constructions	0,00	0,00	0,00	0,00
	Installations techniques, matériel et outillage	698 405,23	661 186,26	37 218,97	48 358,31
	Matériel de transport	949 922,62	866 610,10	83 312,52	165 712,10
	Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	51 662 468,74	49 605 517,24	2 056 951,50	4 013 856,05
	Autres immobilisations corporelles	0,00	0,00	0,00	0,00
	Immobilisations corporelles en cours	0,00	0,00	0,00	0,00
	IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	2 303 370 147,40	0,00	2 303 370 147,40	2 114 772 937,40
	Prêts immobilisés	24 239,70	0,00	24 239,70	24 239,70
	Autres créances financières	10 000,00	0,00	10 000,00	10 000,00
A C T I F C I R C U L A N T	Titres de participation	2 303 335 907,70	0,00	2 303 335 907,70	2 114 738 697,70
	Autres titres immobilisés	0,00	0,00	0,00	0,00
	ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (E)	0,00		0,00	0,00
	Diminution des créances immobilisées	0,00		0,00	0,00
	Augmentation des dettes de financement	0,00		0,00	0,00
	TOTAL I (A + B + C + D + E)	2 436 437 995,04	130 761 104,65	2 305 676 890,39	2 120 669 887,14
	STOCKS (F)	0,00	0,00	0,00	0,00
	Marchandises	0,00	0,00	0,00	0,00
	Matières et fournitures consommables	0,00	0,00	0,00	0,00
	Produits en cours	0,00	0,00	0,00	0,00
	Produits intermédiaires et produits résiduels	0,00	0,00	0,00	0,00
C I R C U L A N T	Produits finis	0,00	0,00	0,00	0,00
	CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	596 387 364,70	0,00	596 387 364,70	300 630 818,89
	Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	786 850,76	0,00	786 850,76	468 039,77
	Clients et comptes rattachés	163 142 121,85	0,00	163 142 121,85	154 032 555,98
	Personnel - Débiteur	351 875,72	0,00	351 875,72	194 346,72
	Etat - Débiteur	15 123 310,96		15 123 310,96	9 570 151,22
	Comptes d'associés	415 801 245,00	0,00	415 801 245,00	135 801 073,74
	Autres débiteurs	0,00	0,00	0,00	0,00
	Comptes de régularisation-Actif	1 181 960,41		1 181 960,41	564 651,46
	TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)	0,00	0,00	0,00	0,00
T	ECART DE CONVERSION - ACTIF (éléments circulants) (I)	1 451 569,14		1 451 569,14	903 859,63
	TOTAL II (F + G + H + I)	597 838 933,84	0,00	597 838 933,84	301 534 678,52

ACTIF		EXERCICE			EXERCICE PRECEDENT NET
		Brut	Amortissements et provisions	Net	
TR ES OR ER IE	TRESORERIE - ACTIF	23 161 972,20	0,00	23 161 972,20	396 461,64
	Chèques et valeurs à encaisser	0,00		0,00	0,00
	Banques, T.G et C.C.P. débiteurs	23 009 766,75		23 009 766,75	375 018,46
	Caisses, Régies d'avances et accréditifs	152 205,45		152 205,45	21 443,18
	TOTAL III	23 161 972,20		23 161 972,20	396 461,64
TOTAL GENERAL I + II + III		3 057 438 901,08	130 761 104,65	2 926 677 796,43	2 422 601 027,30

III.3. Bilan Passif 2010

PASSIF		EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
CAPITAUX PROPRES			
Capital social ou personnel (1)		850 772 100,00	850 772 100,00
moins: actionnaires, capital souscrit non appelé		0,00	0,00
= Capital appelé dont versé.....		850 772 100,00	850 772 100,00
Primes d'émission, de fusion, d'apport		0,00	0,00
Ecart de réévaluation		0,00	0,00
Réserve légale		69 472 598,20	69 083 410,03
Autres réserves		300 472 670,00	300 472 670,00
Report à nouveau (2)		130 623 833,34	123 229 258,20
Résultats nets en Instance d'affectation (2)		0,00	0,00
Résultat net de l'exercice (2)		109 477 929,95	7 783 763,31
Total des Capitaux propres (A)	(A)	1 460 819 131,49	1 351 341 201,54
CAPITAUX PROPRES ASSIMILES		(B)	0,00
Subventions d'investissement		0,00	0,00
Provisions réglementées pour amortissements dérogatoires		0,00	0,00
Provisions réglementées pour plus-values en instance d'imposition		0,00	0,00
Provisions réglementées pour investissements		0,00	0,00
Provisions réglementées pour reconstitution des gisements		0,00	0,00
Provisions réglementées pour acquisition et construction de logements		0,00	0,00
Autres provisions réglementées		0,00	0,00
DETTES DE FINANCEMENT	(C)	0,00	0,00
Emprunts Obligataires		0,00	0,00
Emprunts auprès des établissements de crédit		0,00	0,00
Avances de l'Etat		0,00	0,00
Dettes rattachées à des participations et billets de fonds		0,00	0,00
Avances reçues et comptes courants bloqués		0,00	0,00
Fournisseurs d'immobilisations, cautionnements reçus et autres dettes de financement		0,00	0,00
PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES & CHARGES	(D)	0,00	0,00
Provisions pour risques		0,00	0,00
Provisions pour charges		0,00	0,00
ECARTS DE CONVERSION - PASSIF	(E)	0,00	0,00
Augmentation des créances Immobilisées		0,00	0,00
Diminution des dettes de financement		0,00	0,00
TOTAL I (A+B+C+D+E)		1 460 819 131,49	1 351 341 201,54
DETTES DU PASSIF CIRCULANT		(F)	1 371 471 330,19
Fournisseurs et comptes rattachés		33 943 213,46	23 850 141,51
Clients créditeurs, avances et acomptes		0,00	0,00
Personnel - Créancier		7 261 384,64	6 805 960,62
Organismes Sociaux		5 633 875,84	5 133 626,33
Etat - Créancier		11 701 026,95	10 315 088,17
Comptes d'associés - Créanciers		1 310 886 628,26	879 688 088,00
Autres Créanciers		0,00	0,00
Comptes de régularisation-Passif		2 045 201,04	2 935 398,15
AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	(G)	1 451 569,14	903 859,63
ECARTS DE CONVERSION-PASSIF (Eléments circulants)	(H)	1 868 832,49	1 699 953,41
TOTAL II (F + G + H)		1 374 791 731,82	931 332 115,82

PASSIF		EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
TR ES OR ER IE	TRESORERIE - PASSIF		
	Crédits d'escompte	0,00	0,00
	Crédits de Trésorerie	0,00	0,00
	Banques (soldes créditeurs)	91 066 933,12	139 927 709,94
	TOTAL III	91 066 933,12	139 927 709,94
TOTAL GENERAL I+II+III		2 926 677 796,43	2 422 601 027,30

III.4. Tableau de formation des résultats 2010

		EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
	1 Ventes de marchandises en l'état	0,00	0,00
	2 – Achats revendus de marchandises	0,00	0,00
I	= MARGE BRUTE SUR VENTES EN L'ETAT	0,00	0,00
II	+ PRODUCTION DE L'EXERCICE : (3+4+5)	146 547 066,19	121 878 725,55
	3 Ventes de biens et services produits	146 547 066,19	110 366 562,15
	4 Variation stocks de produits	0,00	0,00
	5 Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même	0,00	11 512 163,40
III	– CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE : (6+7)	58 546 038,32	59 498 717,09
	6 Achats consommés de matières et fournitures	35 136 681,93	35 191 481,06
	7 Autres charges externes	23 409 356,39	24 307 236,03
IV	= VALEUR AJOUTEE (I + II – III)	88 001 027,87	62 380 008,46
	8 + Subventions d'exploitation	0,00	0,00
V	9 – Impôts et taxes	2 541 363,99	2 949 334,08
	10 – Charges de personnel	52 441 876,23	39 543 295,77
	= EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION (EBE)	33 017 787,65	19 887 378,61
	= INSUFFISANCE BRUTE D'EXPLOITATION (IBE)	0,00	0,00
	11 + Autres produits d'exploitation	1 620 000,00	3 660 000,00
	12 – Autres charges d'exploitation	480 000,00	400 000,00
	13 + Reprises d'exploitation : transferts de charges	0,00	0,00
	14 – Dotations d'exploitation	4 293 303,94	13 852 142,91
VI	= RESULTAT D'EXPLOITATION (+ ou -)	29 864 483,71	9 295 235,70
VII	± RESULTAT FINANCIER	81 735 751,24	-20 162 397,84
VIII	= RESULTAT COURANT (+ ou -)	111 600 234,95	-10 867 162,14
IX	± RESULTAT NON COURANT	-697 862,00	19 435 559,45
	15 – Impôts sur les résultats	1 424 442,43	784 634,00
X	= RESULTAT NET DE L'EXERCICE (+ ou -)	109 477 930,52	7 783 763,31

III.5. Capacité de financement (méthode dite additive) 2010

		EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
	1		
	Bénéfice +	109 477 929,95	7 783 763,31
	Perte –	0,00	0,00
	2 + Dotation d'exploitation (1)	4 293 303,94	13 852 142,91
	3 + Dotations financières (1)	0,00	0,00
	4 + Dotations non courantes (1)	0,00	0,00
	5 – Reprises d'exploitation. (2)	0,00	0,00
	6 – Reprises financières (2)	0,00	0,00
	7 – Reprises non courantes (2) (3)	0,00	0,00
	8 – Produits des cessions d'immobilisations	1 500,00	42 010 309,30
	9 + Valeurs nettes d'amortissements des immobilisations cédées.	0,00	22 221 291,72
I	CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (C.A.F.)	113 769 733,89	1 846 888,64
	10 – Distributions de bénéfices	0,00	0,00
II	AUTOFINANCEMENT	113 769 733,89	1 846 888,64

III.6. Synthèse des masses du Bilan 2010

		Exercice a	Exercice préc. b	Variations a - b	
				Emplois c	Ressources d
1	Financement Permanent	1 460 819 131,49	1 351 341 201,54	0,00	109 477 929,95
2	Moins actif immobilisé	2 305 676 890,39	2 120 669 887,14	185 007 003,25	0,00
3	= FONDS DE ROULEMENT FONCTIONNEL (1-2)	(A) -844 857 758,90	-769 328 685,60	75 529 073,30	0,00
4	Actif circulant	597 838 933,84	301 534 678,52	296 304 255,32	0,00
5	Moins Passif circulant	1 374 791 731,82	931 332 115,82	0,00	443 459 616,00
6	= BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (4-5)	(B) -776 952 797,98	-629 797 437,30	0,00	147 155 360,68
7	TRESORERIE NETTE (ACTIF - PASSIF) = A - B	-67 904 960,92	-139 531 248,30	71 626 287,38	0,00

III.7. Emplois et ressources 2010

		EXERCICE		EXERCICE PRECEDENT	
		EMPLOIS	RESSOURCES	EMPLOIS	RESSOURCES
I RESSOURCES STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)					
AUTOFINANCEMENT	(A)		113 769 733,89		1 846 888,64
• Capacité d'autofinancement			113 769 733,89		1 846 888,64
• – Distributions de bénéfices			0,00		
CESSIONS ET REDUCTIONS D'IMMOBILISATIONS	(B)		1 500,00		42 010 309,30
• Cession d'immobilisations incorporelles			0,00		6 566 436,80
• Cession d'immobilisations corporelles			1 500,00		24 257 926,12
• Cession d'immobilisations financières			0,00		11 185 946,38
• Récupération sur créances immobilisées					
AUGMENTATION DES CAPITAUX PROPRES ET ASSIMILES	(C)		0,00		0,00
• Augmentations de capital, apports					
• Subventions d'investissement					
AUGMENTATION DES DETTES DE FINANCEMENT	(D)				
(nettes de primes de remboursement)					
TOTAL I - RESSOURCES STABLES (A+B+C+D)			113 771 233,89		43 857 197,94
II EMPLOIS STABLES DE L'EXERCICE (FLUX)					
ACQUISITIONS D'IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	(E)	189 300 307,19		614 161 363,16	
• Acquisitions d'immobilisations incorporelles		0,00		11 512 163,40	
• Acquisitions d'immobilisations corporelles		703 097,19		177 110,85	
• Acquisitions d'immobilisations financières		188 597 210,00		602 472 088,91	
• Augmentations des créances immobilisées					
REMBOURSEMENT DES CAPITAUX PROPRES	(F)				
REMBOURSEMENT DES DETTES DE FINANCEMENT	(G)	0,00			
EMPLOIS EN NON-VALEURS	(H)	0,00			
TOTAL II - EMPLOIS STABLES (E+F+G+H)		189 300 307,19		614 161 363,16	
III VARIATION DU BESOIN DE FINANCEMENT GLOBAL (B.F.G.)		0,00	147 155 360,68		1 116 159 708,36
IV VARIATION DE LA TRESORERIE		71 626 287,38	0,00	545 855 543,14	
TOTAL GENERAL		260 926 594,57	260 926 594,57	1 160 016 906,30	1 160 016 906,30

III.8. Les principales méthodes d'évaluations spécifiques à l'entreprise

III.8.1. Actif Immobilisé

a. Immobilisations en non valeurs

Elles englobent essentiellement les frais d'acquisition des titres, qui sont amortis sur 5 ans par fractions égales

b. Immobilisations incorporelles

Elles se composent de :

- la valeur d'acquisition et/ou de production des frais de R&D amortis à raison de 100% ;
- autres immobilisations incorporelles qui se composent principalement des logiciels amortis sur 3 ans.

c. Immobilisations corporelles

Sont comptabilisées à leur coût d'acquisition et amortis selon la méthode linéaire sur la base de la durée vie des équipements.

d. Immobilisations financières

Elles comprennent :

- les prêts au personnel ;
- les titres de participation qui sont comptabilisés à leur coût d'acquisition. Ces titres peuvent faire l'objet d'une provision si leur valeur réelle est jugée inférieure à leur valeur d'acquisition, les gains latents ne sont pas constatés selon le principe de prudence.

III.8.2. Actif Circulant

a. Evaluation à l'entrée

- créances sur les débiteurs étrangers sont enregistrées à leur valeur d'entrée au cours de facturation ;
- titres et valeurs de placement : Ils sont comptabilisés à leur coût d'acquisition.

b. Corrections de valeur

1. Méthodes d'évaluation des provisions pour dépréciation

Titres et valeurs de placement : à la fin d'année, une provision est constatée si la valeur vénale de ces titres est inférieure à leur valeur d'acquisition. Les gains latents ne sont pas constatés.

2. Méthodes de détermination des écarts de conversion – actif

Les créances libellées en devises sont converties aux taux de clôture et réajustées par les comptes d'écart de conversion actif et passif. Le montant des écarts de conversion actif s'élève à 1 451 569,14 Dhs. Les pertes de changes latentes sont provisionnées et réintégrées fiscalement. Les gains de change latents ne sont pas constatés selon le principe de prudence.

III.8.3. Provisions durables pour risques et charges

En l'absence de règles comptables relatives au traitement des instruments dérivés applicables aux contrats de ventes à terme dans le référentiel marocain, le Groupe MANAGEM a retenu, pour les contrats de couverture des métaux, un traitement comptable en phase avec le référentiel Français. L'application de ce traitement a conduit à la constatation dans les comptes consolidés de MANAGEM, de provisions pour risques et charges couvrant :

- les moins values latentes qui découleraient d'une sur-couverture, résultant des différences entre les volumes de ventes à terme des métaux prévus aux contrats et ceux de la production prévisionnelle ;
- les pertes liées à des positions sur des instruments dérivés reportés à des exercices ultérieurs qui devaient initialement être livrés au cours de l'exercice, ceci afin de respecter le principe comptable de séparation des exercices.

III.8.4. Financement Permanent

Méthodes d'évaluation des provisions durables pour risques et charges : Ces méthodes sont conformes aux textes de lois.

III.8.5. Passif Circulant

- dettes du passif circulant : Les dettes relatives au créditeurs étrangers sont enregistrées à leur valeur d'entrée selon les cours de facturation ;
- méthodes d'évaluation des provisions pour risques et charges : Ces méthodes sont conformes aux textes de lois ;
- le montant des autres provisions pour risques et charges est de 1 451 569,14 Dhs et correspond aux pertes latentes constatées sur les créances libellées en devises et converties au taux de clôture ;
- méthodes de détermination des écarts de conversion-Passif : Le montant des écarts de conversion passif s'élève à 1 868 832,49 Dhs.

III.9. Etat des dérogations 2010

INDICATION DES DEROGATIONS	JUSTIFICATION DES DEROGATIONS	INFLUENCE DES DEROGATIONS SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS.
I. Dérogations aux principes comptables fondamentaux	N E A N T	
II. Dérogations aux méthodes d'évaluation	N E A N T	
III. Dérogations aux règles d'établissement et de présentation des états de synthèse	N E A N T	

III.10. Etat des changements de méthodes

NATURE DES CHANGEMENTS	JUSTIFICATION DU CHANGEMENT	INFLUENCE SUR LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS.
I. Changements affectant les méthodes d'évaluation	N E A N T	
II. Changements affectant les règles de présentation	N E A N T	

III.11. Tableau des immobilisations autres que financières

NATURE	MONTANT 'BRUT DEBUT EXERCICE	AUGMENTATION			DIMINUTION			MONTANT BRUT FIN EXERCICE
		Acquisition	Production par l'entreprise pour elle-même	Virement	Cession	Retrait	Virement	
IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS	6 252 765,93	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	6 252 765,93
Frais préliminaires	17 199,00							17 199,00
Charges à répartir sur plusieurs exercices	6 235 566,93							6 235 566,93
Primes de remboursement d'obligations	0,00							0,00
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	73 504 285,12	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	73 504 285,12
Immobilisation en recherche et développement	70 997 324,18							70 997 324,18
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	1 081 223,55							1 081 223,55
Fonds commercial	0,00							0,00
Autres immobilisations incorporelles	1 425 737,39							1 425 737,39
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	52 647 239,40	703 097,19	0,00	0,00	39 540,00	0,00	0,00	53 310 796,59
Terrains	0,00							0,00
Constructions	0,00							0,00
Installations techniques, matériel et outillage	686 909,39	11 495,84						698 405,23
Matériel de transport	936 358,67	20 983,95			7 420,00			949 922,62
Mobilier, matériel de bureau et aménagement	51 023 971,34	670 617,40			32 120,00			51 662 468,74
Autres immobilisations corporelles	0,00							0,00
Immobilisations corporelles en cours	0,00							0,00

III.12. Tableau des amortissements

NATURE	Cumul d'amortissement début exercice (1)	Dotation de l'exercice (2)	Amortissements s/Immobilisations sorties (3)	Cumul d'amortissement fin exercice (4) =1+2-3
IMMOBILISATIONS EN NON-VALEURS	6 180 709,33	72 056,60	0,00	6 252 765,93
Frais préliminaires	17 199,00	0,00	0,00	17 199,00
Charges à répartir sur plusieurs exercices	6 163 510,33	72 056,60	0,00	6 235 566,93
Primes de remboursement des obligations	0,00	0,00	0,00	0,00
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	71 907 318,44	1 467 706,68	0,00	73 375 025,12
Immobilisation en recherche et développement	70 997 324,18	1 425 737,39	0,00	72 423 061,57
Brevets, marques, droits et valeurs similaires	909 994,26	41 969,29	0,00	951 963,55
Fonds commercial	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres Immobilisations incorporelles	0,00	0,00	0,00	0,00
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	48 419 312,94	2 753 540,66	39 540,00	51 133 313,60
Terrains	0,00	0,00	0,00	0,00
Constructions	0,00	0,00	0,00	0,00
Installations techniques, matériel et outillage	638 551,08	22 635,18	0,00	661 186,26
Matériel de transport	770 646,57	103 383,53	7 420,00	866 610,10
Mobilier, matériel de bureau et aménagements	47 010 115,29	2 627 521,95	32 120,00	49 605 517,24
Autres immobilisations corporelles	0,00	0,00	0,00	0,00
Immobilisations corporelles en cours				

III.13. Tableau des plus ou moins values sur cessions ou retraits d'immobilisations

Date de cession ou de retrait	Compte Principal	Montant brut	Amortissements cumulés	Valeur nette d'amortissements	Produit de cession	Plus- values	Moins- values
Immobilisations Incorporelles	22+						
Immobilisations corporelles	23+	39 540,00	39 540,00		1 500,00	1 500,00	
31/03/2010	23551	32 120,00	32 120,00		1 000,00	1 000,00	
30/04/2010	23401	7 420,00	7 420,00		500,00	500,00	
Immobilisations Financières	24+ & 25+						
TOTAL		39 540,00	39 540,00		1 500,00	1 500,00	

III.14. Tableau des titres de participations 2010

Raison sociale de la société émettrice	Secteur d'activité 1	Capital social 2	Participation au capital en % 3	Prix d'acquisition global 4	Valeur comptable nette 5	Extrait des derniers états de synthèse de la société émettrice			Produits inscrits au C.p.c. de l'exercice 9
						Date de clôture 6	Situation nette 7	Résultat net 8	
TITRES DE PAETICIPATION									
- C T T	MINES	2 685 000,00	1,00	147 664 508,25	147 664 508,25	31/12/2010	763 399 904,00	174 479 857,00	
- C M G	MINES	390 000 000,00	0,71	565 799 385,00	565 799 385,00	31/12/2010	737 582 715,50	117 944 121,80	
- S M I	MINES	164 509 000,00	0,80	743 640 309,75	743 640 309,75	31/12/2010	819 200 390,50	221 194 841,50	
- S A M I N E	MINES	26 000 000,00		88,00	88,00	31/12/2010	121 074 329,00	7 069 456,60	
- S O M I F E R	MINES	88 888 500,00		134,05	134,05	31/12/2010	88 849 792,10	38 652,40	
- R E M I N E X	SERVICES	12 922 700,00	1,00	14 990 232,00	14 990 232,00	31/12/2010	40 039 939,40	3 181 723,60	
- T E C H S U B	SERVICES	10 162 090,00	0,98	20 026 090,00	20 026 090,00	31/12/2010	28 521 387,40	4 065 354,00	
- C T T A	SERVICES	100 000,00		200,00	200,00	31/12/2010	1 461 167,80	20 974,40	
- AKKA GOLD MINING	MINES	600 100,00	0,50	779 261 500,00	779 261 500,00	31/12/2010	2 364 805,90	-116 909 200,10	
- MANAGEM INTERNATIONAL	SERVICES	31 953 200,00	1,00	31 953 200,00	31 953 200,00	40 543,00	291 310 343,80	28 172 572,30	
- ESPATIEL	TELECOMMUNICAT	100 000,00		100,00	100,00	40 543,00			
- NAPHTA	COMMERCE	900 000,00		100,00	100,00	40 543,00			
- S I I D E A L	IMPRIMERIE	10 000,00		50,00	50,00	40 543,00			
- SOCIMO	IMMOBILIER	10 000,00		10,65	10,65	40 543,00			
TOTAL				2 303 335 908	2 303 335 908				

III.15. Tableau des provisions 2010

NATURE	Montant début d'exercice	Dotations			Reprises			Montant fin exercice d'exercice
		d'exploitation	financières	Non courantes	d'exploitation	financières	Non courantes	
1. Provisions pour dépréciation de l'actif immobilisé	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2. Provisions réglementées	0,00			0,00			0,00	0,00
3. Provisions durables pour risques et charges	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
SOUS TOTAL (A)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
4. Provisions pour dépréciation de l'actif circulant (hors trésorerie)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
5. Autres provisions pour risques et charges	903 859,63	0,00	1 451 569,14	0,00		903 859,63	0,00	1 451 569,14
6. Provisions pour dépréciation des comptes de trésorerie	0,00		0,00			0,00		0,00
SOUS TOTAL (B)	903 859,63	0,00	1 451 569,14	0,00	0,00	903 859,63	0,00	1 451 569,14
TOTAL (A+B)	903 859,63	0,00	1 451 569,14	0,00	0,00	903 859,63	0,00	1 451 569,14

III.16. Tableau des créances 2010

CREANCES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non recouvrées	Montants en devises	Montants sur l'Etat et Organismes publics	Montants sur les entreprises liées	Montants représentés par effets
DE L'ACTIF IMMOBILISE	34 239,70	34 239,70	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Prêts immobilisés	24 239,70	24 239,70						
Autres créances financières	10 000,00	10 000,00						
DE L'ACTIF CIRCULANT	596 387 364,70	0,00	596 387 364,70	0,00	118 737 469,31	15 123 310,96	459 160 886,34	0,00
Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	786 850,76		786 850,76					
Clients et comptes rattachés	163 142 121,85		163 142 121,85		118 737 469,31		43 359 641,34	
Personnel	351 875,72		351 875,72					
Etat	15 123 310,96		15 123 310,96			15 123 310,96		
Comptes d'associés	415 801 245,00		415 801 245,00				415 801 245,00	
Autres débiteurs	0,00							
Comptes de régularisation-Actif	1 181 960,41		1 181 960,41					

III.17. Tableau des dettes 2010

DETTES	TOTAL	ANALYSE PAR ECHEANCE			AUTRES ANALYSES			
		plus d'un an	Moins d'un an	Echues et non payées	Montants en devises	Montants vis-à-vis de l'Etat et Organismes publics	Montants vis -à- vis des entreprises liées	Montants représentés par effets
DE FINANCEMENT	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Emprunts obligataires	0,00							
Autres dettes de financement	0,00							
DU PASSIF CIRCULANT	1 371 472 891,19	0,00	1 371 472 891,19	0,00	3 141 182,94	11 701 026,95	1 330 594 540,14	0,00
Fournisseurs et comptes rattachés	33 943 213,46		33 943 213,46		3 141 182,94		19 706 350,88	
Clients créditeurs, avances et acomptes	0,00							
Personnel	7 261 384,64		7 261 384,64					
Organismes sociaux	5 633 875,84		5 633 875,84					
Etat	11 701 026,95		11 701 026,95			11 701 026,95		
Comptes d'associés	1 310 888 189,26		1 310 888 189,26				1 310 888 189,26	
Autres créanciers	0,00							
Comptes de régularisation - Passif	2 045 201,04		2 045 201,04					

III.18. Tableau des sûretés réelles données ou reçues 2010

TIERS CREDITEURS OU TIERS DEBITEURS	Montant couvert par la sûreté	Nature (1)	Date et lieu d'inscription	Objet (2) (3)	Valeur comptable nette de la sûreté donnée à la date de clôture
Sûretés données	<i>N E A N T</i>				<i>N E A N T</i>
Sûretés reçues	<i>N E A N T</i>				<i>N E A N T</i>

III.19. Engagements financiers reçus ou donnés hors crédit-bail 2010

ENGAGEMENTS DONNES	Montants Exercice	Montants Exercice Précédent
Avals et cautions	0,00	0,00
Engagements en matière de pensions de retraite et obligations similaires	5 768 000,00	5 557 000,00
Autres engagements donnés		
– Caution / Garantie de Couverture	1 577 449 126,00	532 668 580,00
– Couverture de change	35 669 222,00	438 585,00
TOTAL	1 618 886 348,00	538 664 165,00
(1) dont engagements à l'égard d'entreprises liées.....		

ENGAGEMENTS RECUS	Montants Exercice	Montants Exercice Précédent
Avals et cautions	<i>N E A N T</i>	<i>N E A N T</i>
Autres engagements reçus	<i>N E A N T</i>	<i>N E A N T</i>
–		
–		
TOTAL	0,00	0,00

III.20. Etat de répartition du capital social 2010

Nom, prénom ou raison sociale des principaux associés (1)	Adresse	NOMBRE DE TITRES		Valeur nominale de chaque action ou part sociale	MONTANT DU CAPITAL		
		Exercice précédent 3	Exercice actuel 4		Souscrit 6	Appelé 7	Libéré 8
GROUPE SNI	60,RUE D'ALGER - CASABLANCA	6 651 409	6 831 370	100,00			683 137 000,00
M. Bassim JAÏ HOKIMI	3 ALLEE DES MIMOSAS ANFA CASABLANCA	1	1	100,00			100,00
M.Abdellaziz ABARRO	7 RUE DES SAPINS ANFA CASABLANCA	1	1	100,00			100,00
SIGER	5 AVENUE LA PRINCESSE LAILA MERYEM RABAT	1	1	100,00			100,00
S.P.M.I.	60,RUE D'ALGER - CASABLANCA	1		100,00			
S.F.G.P.	60,RUE D'ALGER - CASABLANCA	1	2	100,00			200,00
NAPHTA	<u>60,RUE D'ALGER - CASABLANCA</u>	1	1	100,00			100,00
SAMINE	<u>Twin Center,Tour A Bd Zerktoumi et Massira - Casablanca</u>	1	1	100,00			100,00
CTT	<u>Twin Center,Tour A Bd Zerktoumi et Massira - Casablanca</u>	1	1	100,00			100,00
OFFICE NATIONAL DES HYDROCARBURES ET DES MINES	5 BD MOULAY HASSAN RABAT	1	1	100,00			100,00
MUTUELLE CENTRALE MAROCAINE D'ASSURANCE 'MCMA'	16 rue abou inane RABAT	10 523	-	100,00			
MUTUELLE AGRICOLE MAROCAINE D'ASSURANCE 'MANDA'	16 rue abou inane RABAT	36 684	-	100,00			
OUHMANE FADWA	10 ANGLE BIR HAKIM ET ABOU DABI OISIS CASABLANCA	44	44	100,00			4 400,00
BENYAKHLEF RACHID		1	1	100,00			100,00
BERRADA OMAR	11 RUE MANSARD PALMIER CASABLANCA	44	44	100,00			4 400,00

Nom, prénom ou raison sociale des principaux associés (1)	Adresse	NOMBRE DE TITRES		Valeur nominale de chaque action ou part sociale	MONTANT DU CAPITAL		
		Exercice précédent 3	Exercice actuel 4		Souscrit 6	Appelé 7	Libéré 8
LASKY NAJMA	RUE DE CORIANDRE ANFA CASABLANCA	261	261	100,00			26 100,00
LASKY NOURA	42 AV DU PHARE 3E ETAGE N°6 RESIDENCE LA PLACE CASABLANCA	260	-	100,00			
LASKY JAD	42 AV DU PHARE 3E ETAGE N°6 RESIDENCE LA PLACE CASABLANCA	261	261	100,00			26 100,00
AUTRES PORTEURS		1 808 225	1 675 731	100,00			167 573 100,00
Total		8 507 721	8 507 721				850 772 100,00

III.21. Tableau d'affectation des résultats intervenue au cours de l'exercice 2010

A. <u>ORIGINE DES RESULTATS A AFFECTER</u>		B. <u>AFFECTATION DES RESULTATS</u>	
<u>Décision AGO du 27/05/2010</u>		Réserve légale	389 188,17
Report à nouveau	123 229 258,20	Autres réserves	
Résultats nets en instance d'affectation		Tantièmes	
Résultat net de l'exercice 2009	7 783 763,31	Dividendes (affectés après distribution à l'augmentation du Capital social)	
Prélèvements sur les réserves		Autres affectations (en instance d'affectation)	
Autres prélèvements		Report à nouveau	130 623 833,34
TOTAL A	131 013 021,51	TOTAL B	131 013 021,51

III.22. Datation 2010

Date de clôture (1) 31 DECEMBRE 2010	
Date d'établissement des états de synthèse (2) 03 MARS 2011	
(1)	Justification en cas de changement de la date de clôture de l'exercice
(2)	Justification en cas de dépassement du délai réglementaire de trois mois prévu pour l'élaboration des états de synthèse.

III.23. Evénements postérieurs au dernier exercice clos

Dates		Indication des événements
	Favorables	NEANT
	Défavorables	NEANT

IV. COMPTES SOCIAUX SEMESTRIELS 2011

IV.1. Compte de produits et charges S1 2011

NATURE		Opérations Propres à l'exercice	Concernant les exercices précédents	TOTAUX DE L'EXERCICE	TOTAUX L'EXERCICE PRECEDENT
		1	2	3=1+2	4
E X P L O I T A T I O N	I PRODUITS D'EXPLOITATION				
	Ventes de marchandises (en l'état)				
	Ventes de biens et services produits	83 280 676,26	0,00	83 280 676,26	60 306 164,32
	Variation de stocks de produits(±) (1)	0,00		0,00	0,00
	Immobilisations produites par l'entreprise pour elle-même.	2 992 626,55	0,00	2 992 626,55	3 978 229,71
	Subventions d'exploitation	0,00	0,00	0,00	0,00
	Autres produits d'exploitation	300 000,00		300 000,00	300 000,00
	Reprises d'exploitation; transferts de charges.	0,00	0,00	0,00	0,00
	TOTAL I	86 573 302,81	0,00	86 573 302,81	64 584 394,03
	II CHARGES D'EXPLOITATION				
F I N A N C I E R	Achats revendus (2) de marchandises	0,00	0,00	0,00	0,00
	Achats consommés (2) de matières et fournitures	15 073 293,79	21 797,31	15 095 091,10	14 143 665,39
	Autres charges externes	14 694 703,45	233 680,31	14 928 383,76	12 453 369,60
	Impôts et taxes	1 393 189,72	1 137,98	1 394 327,70	872 107,95
	Charges de personnel	32 091 351,84	-1 363 632,32	30 727 719,52	24 578 632,19
	Autres charges d'exploitation	480 000,00	0,00	480 000,00	480 000,00
	Dotation d'exploitation	4 196 166,15	0,00	4 196 166,15	5 453 583,06
	TOTAL II	67 928 704,95	-1 107 016,72	66 821 688,23	57 981 358,19
	III RESULTAT D'EXPLOITATION (I-II)			19 751 614,58	6 603 035,84
	IV PRODUITS FINANCIERS				
F I N A N C I E R	Produits des titres de participation et autres titres immobilisés	172 054 600,00	0,00	172 054 600,00	125 462 190,00
	Gains de change	5 101,34	0,00	5 101,34	33 283,00
	Intérêts et autres produits financiers	7 659 718,07	0,00	7 659 718,07	3 037 418,65
	Reprises financières; transfert de charges	1 451 569,14	0,00	1 451 569,14	903 859,63
	TOTAL IV	181 170 988,55	0,00	181 170 988,55	129 436 751,28
	CHARGES FINANCIERES				
	Charges d'intérêts	33 132 860,47	0,00	33 132 860,47	24 576 553,38
	Pertes de change	30 143,82	0,00	30 143,82	44 751,59
	Autres charges financières	0,00	0,00	0,00	0,00
	Dotations financières	3 334 463,09	0,00	3 334 463,09	887 364,23
	TOTAL V	36 497 467,38	0,00	36 497 467,38	25 508 669,20
VI	VI RESULTAT FINANCIER (IV-V)			144 673 521,17	103 928 082,08
	VI RESULTAT COURANT (III+VI)			164 425 135,75	110 531 117,92

NATURE	Propres à l'exercice	Concernant les exercices précédents	TOTAUX DE L'EXERCICE	L'EXERCICE PRECEDENT
	1	2	3=1+2	4
RESULTAT COURANT (reports)			-10 867 162,14	110 531 117,92
PRODUITS NON COURANTS				
Produits des cessions d'immobilisations	0,00	0,00	0,00	1 500,00
Subventions d'équilibre	0,00	0,00	0,00	0,00
Reprises sur subventions d'investissement	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres produits non courants	0,00	0,00	0,00	200 000,00
Reprises non courantes; transferts de charges	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL VIII	0,00	0,00	0,00	201 500,00
CHARGES NON COURANTES				
Valeurs nettes d'amortissements des Immobilisations cédées.	0,00	0,00	0,00	0,00
Subventions accordées	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres charges non courantes	0,00	0,00	0,00	899 362,00
Dotations non courantes aux amortissements et aux provisions.	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL IX	0,00	0,00	0,00	899 362,00
RESULTAT NON COURANT (VIII+IX)			0,00	-697 862,00
RESULTAT AVANT IMPOTS (VII-X)			164 425 135,75	109 833 255,92
IMPOTS SUR LES RESULTATS	1 325 218,29	0,00	1 325 218,29	956 950,00
RESULTAT NET (XI-XII)			163 099 917,46	108 876 305,92
TOTAL DES PRODUITS (I+IV+VIII)			267 744 291,36	194 222 645,31
TOTAL DES CHARGES (II+V+IX+XII)			104 644 373,90	85 346 339,39
RESULTAT NET (PRODUITS-CHARGES)			163 099 917,46	108 876 305,92

IV.2. Bilan Actif S1 2011

ACTIF		EXERCICE			EXERCICE PRECEDENT NET
		Brut	Amortissements et provisions	Net	
A C T I F	IMMOBILISATIONS EN NON VALEURS (A)	6 252 765,93	6 252 765,93	0,00	0,00
	Frais préliminaires	17 199,00	17 199,00	0,00	0,00
	Charges à répartir sur plusieurs exercices	6 235 566,93	6 235 566,93	0,00	0,00
	Primes de remboursement des obligations	0,00	0,00	0,00	0,00
	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (B)	76 496 911,67	76 367 651,67	129 260,00	129 260,00
I M M O B I L I S E	Immobilisation en recherche et développement	75 415 688,12	75 415 688,12	0,00	0,00
	Brevets, marques, droits et valeurs similaires	1 081 223,55	951 963,55	129 260,00	129 260,00
	Fonds commercial	0,00	0,00	0,00	0,00
	Autres immobilisations incorporelles	0,00	0,00	0,00	0,00
	IMMOBILISATIONS CORPORELLES (C)	54 409 850,87	52 336 853,20	2 072 997,67	2 177 482,99
I M M O B I L I S E	Terrains	0,00	0,00	0,00	0,00
	Constructions	0,00	0,00	0,00	0,00
	Installations techniques, matériel et outillage	698 405,23	674 260,14	24 145,09	37 218,97
	Matériel de transport	955 835,24	922 140,88	33 694,36	83 312,52
	Mobilier, matériel de bureau et aménagements divers	52 124 670,90	50 740 452,18	1 384 218,72	2 056 951,50
I M M O B I L I S E	Autres immobilisations corporelles	0,00	0,00	0,00	0,00
	Immobilisations corporelles en cours	630 939,50	0,00	630 939,50	0,00
	IMMOBILISATIONS FINANCIERES (D)	2 420 050 726,40	0,00	2 420 050 726,40	2 303 370 147,40
	Prêts immobilisés	24 239,70	0,00	24 239,70	24 239,70
	Autres créances financières	10 000,00	0,00	10 000,00	10 000,00
I M M O B I L I S E	Titres de participation	2 420 016 486,70	0,00	2 420 016 486,70	2 303 335 907,70
	Autres titres immobilisés	0,00	0,00	0,00	0,00
	ECARTS DE CONVERSION - ACTIF (E)	0,00		0,00	0,00
	Diminution des créances immobilisées	0,00		0,00	0,00
	Augmentation des dettes de financement	0,00		0,00	0,00
A C T I F	TOTAL I (A + B + C + D + E)	2 557 210 254,87	134 957 270,80	2 422 252 984,07	2 305 676 890,39
	STOCKS (F)	0,00	0,00	0,00	0,00
	Marchandises	0,00	0,00	0,00	0,00
	Matières et fournitures consommables	0,00	0,00	0,00	0,00
	Produits en cours	0,00	0,00	0,00	0,00
C I R C U L A N T	Produits intermédiaires et produits résiduels	0,00	0,00	0,00	0,00
	Produits finis	0,00	0,00	0,00	0,00
	CREANCES DE L'ACTIF CIRCULANT (G)	897 781 324,16	0,00	897 781 324,16	596 387 364,70
	Fournisseurs débiteurs, avances et acomptes	1 374 426,24	0,00	1 374 426,24	786 850,76
	Clients et comptes rattachés	196 721 610,39	0,00	196 721 610,39	163 142 121,85
C I R C U L A N T	Personnel - Débiteur	619 842,10	0,00	619 842,10	351 875,72
	Etat - Débiteur	23 020 785,08		23 020 785,08	15 123 310,96
	Comptes d'associés	672 940 847,94	0,00	672 940 847,94	415 801 245,00
	Autres débiteurs	0,00	0,00	0,00	0,00
	Comptes de régularisation-Actif	3 103 812,41		3 103 812,41	1 181 960,41
T	TITRES ET VALEURS DE PLACEMENT (H)	0,00	0,00	0,00	0,00
	ECART DE CONVERSION - ACTIF (éléments circulants) (I)	3 334 463,09		3 334 463,09	1 451 569,14
	TOTAL II (F + G + H + I)	901 115 787,25	0,00	901 115 787,25	597 838 933,84
	TRESORERIE - ACTIF	441 437,08	0,00	441 437,08	23 161 972,20
	Chèques et valeurs à encaisser	0,00		0,00	0,00
	Banques, T.G et C.C.P. débiteurs	149 234,80		149 234,80	23 009 766,75

Caisses, Régies d'avances et accreditifs	292 202,28	292 202,28	152 205,45
TOTAL III	441 437,08	441 437,08	23 161 972,20
TOTAL GENERAL I + II + III	3 458 767 479,20	134 957 270,80	3 323 810 208,40
			2 926 677 796,43

IV.3. Bilan Passif S1 2011

	PASSIF		EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
	CAPITAUX PROPRES			
	Capital social ou personnel (1)		850 772 100,00	850 772 100,00
	moins: actionnaires, capital souscrit non appelé		0,00	0,00
	= Capital appelé dont versé.....		850 772 100,00	850772100
	Primes d'émission, de fusion, d'apport		0,00	0,00
	Ecart de réévaluation		0,00	0,00
F	Réserve légale		74 946 494,69	69 472 598,20
I				
N	Autres réserves		300 472 670,00	300 472 670,00
A	Report à nouveau (2)		132 535 214,80	130 623 833,34
N	Résultats nets en Instance d'affectation (2)		0,00	0,00
C	Résultat net de l'exercice (2)		163 099 917,46	109 477 929,95
E	Total des Capitaux propres (A)	(A)	1 521 826 396,95	1 460 819 131,49
M	CAPITAUX PROPRES ASSIMILES (B)	(B)	0,00	0,00
E	Subventions d'investissement		0,00	0,00
N	Provisions réglementées pour amortissements dérogatoires		0,00	0,00
T	Provisions réglementées pour plus-values en instance d'imposition		0,00	0,00
	Provisions réglementées pour investissements		0,00	0,00
	Provisions réglementées pour reconstitution des gisements		0,00	0,00
	Provisions réglementées pour acquisition et construction de logements		0,00	0,00
P	Autres provisions réglementées		0,00	0,00
E	DETTES DE FINANCEMENT (C)	(C)	39 375 000,00	0,00
R	Emprunts Obligataires		0,00	0,00
M	Emprunts auprès des établissements de crédit		39 375 000,00	0,00
A	Avances de l'Etat		0,00	0,00
N	Dettes rattachées à des participations et billets de fonds		0,00	0,00
E	Avances reçues et comptes courants bloqués		0,00	0,00
N	Fournisseurs d'immobilisations, cautionnements reçus et autres dettes de financement		0,00	0,00
T	PROVISIONS DURABLES POUR RISQUES & CHARGES (D)	(D)	0,00	0,00
	Provisions pour risques		0,00	0,00
	Provisions pour charges		0,00	0,00
	ECARTS DE CONVERSION - PASSIF (E)	(E)	0,00	0,00
	Augmentation des créances Immobilisées		0,00	0,00
	Diminution des dettes de financement		0,00	0,00
	TOTAL I (A+B+C+D+E)		1 561 201 396,95	1 460 819 131,49
	DETTES DU PASSIF CIRCULANT (F)	(F)	1 598 815 794,08	1 371 471 330,19
PA	Fournisseurs et comptes rattachés		34 323 611,84	33 943 213,46
SS	Clients créditeurs, avances et acomptes		0,00	0,00
IF	Personnel - Créiteur		5 879 166,96	7 261 384,64
	Organismes Sociaux		4 823 677,44	5 633 875,84
	Etat - Créiteur		20 530 809,79	11 701 026,95
CI	Comptes d'associés - Créiteurs		1 531 684 861,20	1 310 886 628,26
RC	Autres Créanciers		0,00	0,00
UL	Comptes de régularisation-Passif		1 573 666,85	2 045 201,04

PASSIF		EXERCICE	EXERCICE PRECEDENT
AN T	AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	(G) 3 334 463,09	1 451 569,14
	ECARTS DE CONVERSION-PASSIF (Eléments circulants)	(H) 1 743 569,78	1 868 832,49
	TOTAL II (F + G + H)	1 603 893 826,95	1 374 791 731,82
TR ES OR ER IE	TRESORERIE - PASSIF		
	Crédits d'escompte	0,00	0,00
	Crédits de Trésorerie	0,00	0,00
	Banques (soldes créditeurs)	158 714 984,50	91 066 933,12
	TOTAL III	158 714 984,50	91 066 933,12
TOTAL GENERAL I+II+III		3 323 810 208,40	2 926 677 796,43

V. COMPTES CONSOLIDES 2008 – 2009

V.1. Compte de Résultat consolidé 2008 – 2009

(En millions de dirhams)	2009	2008
Chiffre d'affaires	2 222,5	2 090,3
Autres produits de l'activité	-74,2	49,8
Produits des activités ordinaires	2 148,3	2 140,1
Achats	-912,1	-1 470,1
Autres charges externes	-444,6	-548,3
Frais de personnel	-421,4	-430,9
Impôts et taxes	-18,1	-15,5
Amortissements et provisions d'exploitation	-567,9	-537,6
Autres produits et charges d'exploitation nets	297,3	576,1
Charges d'exploitation courantes	-2 066,9	-2 426,3
Résultat d'exploitation courant	81,5	-286,2
Cessions d'actifs	18,4	-26,4
Charges de restructuration		
Cessions de filiales et participations		
Ecarts d'acquisition négatifs		
Résultats sur instruments financiers	92,0	-240,3
Autres produits et charges d'exploitation non courants	-85,0	-67,7
Résultat des activités opérationnelles	106,9	-620,7
Produits d'intérêts	20,7	22,6
Charges d'intérêts	-91,9	-56,4
Autres produits et charges financiers	39,1	7,2
Résultat financier	-32,0	-26,6
Résultat avant impôt des entreprises intégrées	74,9	-647,3
Impôts sur les bénéfices	-34,3	-60,9
Impôts différés	-3,2	67,4
Résultat net des entreprises intégrées	37,4	-640,9
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence		
Résultat net des activités poursuivies	37,4	-640,9
Résultat net des activités abandonnées		
Résultat de l'ensemble consolidé	37,4	-640,9
Intérêts minoritaires	14,7	-51,7
Résultat net - Part du Groupe	22,7	-589,2

V.2. Etat des autres éléments du résultat global 2008 – 2009

(En millions de dirhams)	2009	2008
Résultat de l'exercice	37,4	-640,9
Autres éléments du résultat global (bruts d'impôts)		
Ecart de conversion des activités à l'étranger	-5,6	6,6
Pertes et profits relatifs à la réévaluation des Actifs financiers disponibles à la vente	18,1	-9,7
Partie efficace des produits ou pertes sur instruments de couverture de flux de trésorerie	-318,9	1 602,3
Variation de la réserve de réévaluation des immobilisations		
Ecarts actuariaux sur les obligations des régimes à prestations définies		
Impôt sur le résultat sur les autres éléments du résultat global	53,4	-224,2
Quote Part des autres éléments du résultat global dans les entreprises associées		
Frais d'augmentation de capital des filiales	-6,0	
Autres éléments du résultat global nets d'impôts	-259,0	1 375,0
RESULTAT GLOBAL TOTAL DE L'ANNEE	-221,6	734,1
Dont Intérêts minoritaires	-47,7	125,8
Dont Résultat global net - Part du Groupe	-173,8	608,4

V.3. Etat de la situation financière 2008 – 2009

V.3.1. Bilan actif 2008 – 2009

ACTIFS	2009	2008
Goodwill	305,4	305,4
Immobilisations incorporelles, nets	205,8	289,9
Immobilisations corporelles, nets	2 375,5	2 440,6
Immeubles de placement, net	28,6	18,0
Participations dans les entreprises associées		
Autres actifs financiers	259,4	415,1
- Instruments dérivés de couverture		87,2
- Actifs financiers à la juste valeur par le résultat		
- Prêts et créances, nets	11,4	11,5
- Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance		
- Actifs financiers disponibles à la vente	248,0	316,5
Créances d'impôts sur les sociétés		
Impôts différés actifs	219,8	173,7
Autres débiteurs non courants, nets		5,9
Actif non courant	3 394,4	3 648,7
Autres actifs financiers	2,1	0,0
- Instruments financiers dérivés	2,1	
- Actifs financiers à la juste valeur par le résultat		
- Actifs financiers disponibles à la vente		
- Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance		
- Prêts et créances et placements, nets		
Stocks et en-cours, nets	295,5	344,5
Créances clients, nets	462,2	294,3
Autres débiteurs courants, nets	320,7	404,5
Trésorerie et équivalent de trésorerie	279,0	146,0
Actifs non courants destinés à la vente et activités abandonnées		
Actif courant	1 359,6	1 189,4
TOTAL ACTIF	4 754,0	4 838,1

V.3.2. Bilan Passif 2008 – 2009

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	2009	2008
Capital	850,8	850,8
Primes d'émission et de fusion		
Réserves	-3,4	776,8
Ecarts de conversion	0,3	5,9
Résultat net part du groupe	22,7	-589,2
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de la société mère	870,4	1 044,2
Intérêts minoritaires	218,0	265,7
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	1 088,4	1 310,0
Provisions	24,3	24,8
Avantages du personnel	96,3	88,7
Dettes financières non courantes	2 201,9	1 466,9
- Instruments financiers dérivés	1 296,8	1 106,9
- Dettes envers les établissements de crédit	780,0	360,0
- Dettes représentées par un titre		
- Dettes liées aux contrats de location financement	125,0	
Dettes d'impôts sur les sociétés		
Impôts différés Passifs	22,4	26,6
Dettes fournisseurs non courantes		
Autres créditeurs non courants	71,1	0,2
Passif non courant	2 416,0	1 607,2
Provisions		
Dettes financières courantes	374,3	1 066,7
- Instruments financiers dérivés	1,7	49,8
- Dettes envers les établissements de crédit	372,6	1 016,9
- Dettes représentées par un titre		
- Dettes liées aux contrat de location financement		
- Autres dettes		
Dettes fournisseurs courantes	366,4	492,1
Autres créditeurs courants	508,9	362,1
Passifs liés aux actifs non courants destinés à la vente et activités abandonnées		
Passif courant	1 249,6	1 920,9
TOTAL PASSIF	3 665,6	3 528,1
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	4 754,0	4 838,1

V.4. Variation des capitaux propres consolidés 2008 - 2009

En millions MAD	Capital	Primes d'émission et de fusion	Réserves non distribuées	Réserves de conversion	Réserves des opérations de couverture	Réserves de réévaluation des AFS	Ecart de réévaluation des immobilisations	Autres Variation	Total Part du groupe	Intérêt minoritaire	Total
Au 1^{er} janvier 2008	850,8		-278,2	-9,1					563,5	140,3	703,7
incidence des changements de méthodes comptables											
Correction des erreurs N-1											
Montants retraités à l'ouverture	850,8	0,0	-278,2	-9,1	0,0	0,0	0,0	0,0	563,5	140,3	703,7
résultat net de l'exercice			-589,2						-589,2	-51,7	-640,9
résultat couverture des flux de trésorerie					1 201,3				1 201,3	177,4	1 378,8
Pertes et profits de conversion				5,9					5,9	0,0	5,9
Pertes et profits de réévaluation des AFS					-18,0				-18,0	0,0	-18,0
Gains / pertes actuarielles									0,0	0,0	0,0
impôts relatifs aux autres éléments du résultat global											
Autres éléments du résultat global											
Résultat Global total de l'année	0,0	0,0	-589,2	5,9	1 183,3	0,0	0,0	0,0	600,0	125,8	725,7
Dividendes versés			-127,6						-127,6	-0,3	-127,9
Augmentation de capital									0,0		0,0
Elimination des titres d'autocontrôle									0,0		0,0
Autres transactions avec les actionnaires			-0,8	9,1					8,4		8,4
Total des transactions avec les actionnaires											
Au 31 décembre 2008	850,8	0,0	-995,7	5,9	1 183,3	0,0	0,0	0,0	1 044,2	265,7	1 310,0
Au 1^{er} janvier 2009	850,8	0,0	-995,7	5,9	1 183,3	0,0	0,0	0,0	1 044,2	265,7	1 310,0
incidence des changements de méthodes comptables											
Correction des erreurs N-1											
Montants retraités à l'ouverture	850,8	0,0	-995,7	5,9	1 183,3	0,0	0,0	0,0	1 044,2	265,7	1 310,0
résultat net de l'exercice			22,7						22,7	14,7	37,4
résultat couverture des flux de trésorerie					-243,2				-243,2	-75,7	-318,9
Pertes et profits de conversion				-5,6					-5,6	0,0	-5,6
Pertes et profits de réévaluation des AFS						18,1			18,1	0,0	18,1
Gains / pertes actuarielles									0,0	0,0	0,0
impôts relatifs aux autres éléments du résultat global								40,1	40,1	13,3	53,4
Autres éléments du résultat global											
Résultat Global total de l'année	0,0	0,0	22,7	-5,6	-243,2	18,1	0,0	40,1	-167,8	-47,8	-215,6
Dividendes versés											

<i>En millions MAD</i>	Capital	Primes d'émission et de fusion	Réserves non distribuées	Réserves de conversion	Réserves des opérations de couverture	Réserves de réévaluation des AFS	Ecarts de réévaluation des immobilisations	Autres Variation	Total Part du groupe	Intérêt minoritaire	Total
Augmentation de capital			-5,0						-5,0	0,0	-5,0
Elimination des titres d'autocontrôle									0,0	0,0	0,0
Autres transactions avec les actionnaires			-1,1						-1,1	0,0	-1,1
Total des transactions avec les actionnaires	0,0	0,0	-6,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-6,0	0,0	-6,0
Au 31 décembre 2009	850,8	0,0	-979,0	0,3	940,1	18,1	0,0	40,1	870,4	218,0	1 088,4

V.5. Tableau des flux de trésorerie consolidé 2008 – 2009

En millions de MAD	2009	2008
Résultat net de l'ensemble consolidé	37,4	-640,9
Ajustements pour		
Dotations aux amortissements et provisions, pertes de valeur	603,9	505,6
Profits/pertes de réévaluation (juste valeur)	-74,9	240,3
Résultats des sociétés mises en équivalence	-24,5	26,6
Résultats de cession et des pertes et profits de dilution		
Produits des dividendes		
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	542,0	131,6
Elimination de la charge (produit) d'impôts	37,5	-6,4
Elimination du coût de l'endettement financier net	91,9	56,4
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net impôt	671,3	181,6
Incidence de la variation du BFR	10,7	490,1
Impôts différés		
Impôts payés	-34,3	-60,9
Flux net de trésorerie liés aux activités opérationnelles	647,7	610,8
Incidence des variations de périmètre		
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-555,8	-949,6
Acquisition d'actifs financiers	-14,1	1,8
Variation des autres actifs financiers	0,0	-0,2
Subventions d'investissement reçues	22,8	
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	103,6	0,7
Cessions d'actifs financiers	88,6	
Dividendes reçus		
Intérêts financiers versés	-91,9	-56,4
Flux net de trésorerie liés aux activités d'investissement	-446,6	-1 003,7
Augmentation de capital	-5,0	
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère		-127,6
Dividendes payés aux minoritaires		-0,3
Emission de nouveaux emprunts	500,0	120,0
Remboursement d'emprunts	-62,0	-142,5
Variation des créances et dettes résultant de contrats location-financement		
Remboursement De loc fi	166,3	
Autres flux liés aux opération de financement		
Flux net de trésorerie provenant des activités de financement	599,4	-150,4
Incidence de la variation des taux de change	-5,2	3,0
Incidence de changement des méthodes et principes comptables		0,4
VARIATION DE LA TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE	795,3	-539,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à l'ouverture*	-790,8	-250,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à la clôture*	4,4	-790,8
VARIATION DE LA TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE	795,3	-539,9

V.6. Information par secteur d'activité 2009

En millions de MAD	Mine	Hydro	Divers	Total
Chiffre d'affaires total	1 685,1	514,8	22,5	2 222,5
Résultat d'exploitation courant	60,5	19,9	1,1	81,5
Résultat des activités opérationnelles	77,4	22,7	6,8	106,9
Résultat financier	-4,4	-25,2	-2,4	-32,0
Part dans le résultat des sociétés mises en équivalences				
Impôts sur les sociétés	-29,2	-3,0	-5,3	-37,5
Résultat des activités poursuivies	43,7	-5,4	-0,9	37,4

Le chiffre d'affaires divers correspond principalement aux ventes réalisées par le segment opérationnel service notamment Reminex et Techsub.

Les principaux éléments du bilan peuvent être affectés aux différents secteurs d'activité de façon suivante :

En millions de MAD	Mine	Hydro	Divers	Total
Actifs	3 668,0	1 005,3	80,7	4 754,0
Titres mis en équivalence				
Total actifs consolidés	3 668,0	1 005,3	80,7	4 754,0
Investissements	309,0	221,4	25,3	555,8
Passifs	3 353,8	251,9	59,9	3 665,6
Total passifs consolidés	3 353,8	251,9	59,9	3 665,6

INFORMATION PAR SECTEURS GEOGRAPHIQUE

En millions de MAD	Maroc	Europe	Autres	Total
Chiffre d'affaires	11,2	2 211,3		2 222,5
Autres produits de l'activité	0,0	-74,2		-74,2
TOTAL	11,2	2 137,1	0,0	2 148,3
Investissements	-555,8	0,0		-555,8
Actifs sectoriels	4 126,2	627,7		4 754,0

V.7. Chiffre d'affaires 2008 – 2009

En Millions de MAD		2009	2008
- Chiffre d'affaires	(a)	2 222,5	2 090,3
- Autres produits de l'activité	(b)	- 74,2	49,8
Total produits des activités ordinaires		2 148,3	2 140,1

(a) Y compris des prestations de services.

(b) Les autres produits de l'activité comprennent principalement la variation de stock de produits.

V.8. Achats et autres charges externes 2008 – 2009

En Millions de MAD		2009	2008
Achats de marchandises		-0,1	-0,2
Achats de matières premières		-912,0	-1 469,8
Achats	(a)	-912,1	-1 470,1
Loyers opérationnels		-19,0	-28,7
Entretien et réparations		-17,4	-36,5
Rémunération de personnel extérieur à l'entreprise		-100,1	-123,7
Charges externes diverses		-308,0	-359,5
Autres charges externes	(b)	-444,6	-548,3
Total Achats et Autres charges externes		-1 356,8	-2 018,4

V.9. Frais de personnel et effectifs 2008 – 2009

V.9.1. Frais de personnel

En Millions de MAD		2009	2008
Salaires et traitements		-292,1	-300,0
Autres charges sociales		-121,7	-123,4
Dotations nettes aux provisions pour avantages du personnel		-7,7	-7,5
Autres			
Total		-421,4	-430,9

V.9.2. Effectifs moyens

	2009				2008				Var %
	Cadres	Non cadres	Intérimaires	Autres	Cadres	Non cadres	Intérimaires	Autres	
Activité Mines	179	390	1		113	359	1	2	6,4%
Activité Hydro	82	526			94	496		2	2,7%
Autres	81	128			159	168		42	-
Total	342	1 044	-	-	366	1 023	-	46	-2,0%

V.10. Amortissements et provisions d'exploitation 2008 – 2009

En Millions de MAD	2009	2008
Amortissements nets impactant le résultat d'exploitation courant		
Immobilisations incorporelles	-184,2	-185,0
Immobilisations corporelles	-424,8	-367,4
Immeubles de placement	-0,3	-0,2
Sous-total	-609,3	-552,6
Provisions et Pertes de valeur nettes impactant le résultat d'exploitation courant		
Immobilisations		
Stocks	42,5	-39,2
Créances	-1,6	-0,3
provisions pour risques et charges	0,5	54,5
Sous-total	41,4	15,0
Total	-567,9	-537,6

V.11. Autres produits et charges d'exploitation

En Millions de MAD	2009	2008
Cession d'actifs	18,4	-26,4
Cessions de filiales et participations		
Résultats sur dérivés matière - trading	40,1	-187,6
Résultats sur dérivés de change - trading	51,9	-52,7
Autres produits et charges*	212,3	508,3
Total autres produits et charges d'exploitation	322,7	241,6

* Ce montant est détaillé au niveau du tableau suivant

AUTRES PRODUITS ET CHARGES D'EXPLOITATION NON COURANTS

En Millions de MAD	2009	2008
Autres produits non courants	39,9	43,9
Autres charges non courantes	-124,9	-111,7
Autres produits et charges d'exploitation	297,3	576,1
Total autres produits et charges d'exploitation non courants	212,3	508,3

V.12. Résultat financier 2008 – 2009

En Millions de MAD	2009	2008
Charges financières		
Intérêts sur emprunts	-91,9	-56,4
Autres charges financières	0,0	-4,7
Résultat sur titres disponibles à la vente		
Pertes de valeur		
Dotations nettes aux provisions		
TOTAL	-91,9	-61,1
Produits financiers		
Intérêts et autres produits financiers	20,7	22,6
Variations de juste valeur des actifs et passifs financiers évalués en juste valeur		
Résultat sur titres disponibles à la vente	88,6	
Reprises des pertes de valeur		
Gains et pertes de change financiers	-49,5	11,9
TOTAL	59,9	34,5
Résultat financier	-32,0	-26,6

V.13. Impôts 2008 – 2009

V.13.1. Charge d'impôt reconnue en compte de résultat

En Millions de MAD	2009	2008
Charge d'impôt courant		
Charge de l'exercice	-34,4	-60,9
Ajustement de la charge d'impôt provenant d'exercices antérieurs	0,1	
TOTAL	-34,3	-60,9
(Charges) / produits d'impôts différés		
Variations des différences temporaires	-149,1	2,5
Variations des taux d'imposition	0,0	0,0
Variation des déficits fiscaux antérieurs	145,9	64,9
TOTAL	-3,2	67,4
(Charge) / Produit total d'impôt	-37,5	6,4

V.13.2. Impôts différés constatés sur les autres éléments du résultat global

En Millions de MAD	2009			2008		
	Brut	Impôt	Net	Brut	Impôt	Net
Ecart de conversion des activités à l'étranger	-5,6		-5,6	6,6		6,6
Pertes et profits relatifs à la réévaluation des Actifs financiers disponibles à la vente	18,1		18,1	-9,7		-9,7
Partie efficace des produits ou pertes sur instruments de couverture de flux de trésorerie	-318,9	-53,4	-265,5	1	224,2	1
Variation de la réserve de réévaluation des immobilisations				602,3		378,1
Ecarts actuariaux sur les obligations des régimes à prestations définies						
Quote Part des autres éléments du résultat global dans les entreprises associées						
TOTAL	-306,4	-53,4	-253,0	1	224,2	1
				599,2		375,0

V.13.3. Impôts différés comptabilisés dans les capitaux propres

En Millions de MAD	2009	2008
Provenant de couverture de flux de trésorerie	56,0	-280,4
Provenant d'ajustement à la juste valeur de titres disponibles à la vente		
Primes d'émission, de fusion et d'apport	1,1	
Réserves Ifrs	-3,7	56,2
TOTAL	53,4	-224,2

V.13.4. Impôts différés comptabilisés au bilan

En Millions de MAD	Actif		Passif		Net	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Impôts différés						
Provenant des différences temporaires	-89,6	18,2	22,4	26,6	-112,0	-8,4
Provenant des déficits fiscaux	298,2	152,3	0,0	0,0	298,2	152,3
Provenant des crédits d'impôt	11,2	3,3	0,0	0,0	11,2	3,3
TOTAL	219,8	173,7	22,4	26,6	197,4	147,1

V.13.5. Actifs d'impôts différés non constatés

En Millions de MAD	2009	2008
Différences temporaires déductibles	70,7	96,6
Pertes fiscales	195,2	94,0
TOTAL	266,0	190,6

V.13.6. Preuve d'impôt

En Millions de MAD	2009	2008
Résultat net de l'ensemble consolidé	37,4	-640,9
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	0,0	0,0
Résultat net de l'ensemble consolidé (hors S.M.E)	37,4	-640,9
Impôt sur les bénéfices	-34,3	-60,9
Impôts différés	-3,2	67,4
Total charge fiscale	-37,5	6,4
Résultat de l'ensemble consolidé avant impôts (hors S.M.E)	74,9	-647,3
<i>Taux effectif d'impôt (Total charge fiscale / Résultat comptable avant impôts)</i>	-50,0%	-1,0%
Impôt sur différences permanentes	-16,0	-41,3
Impôt sur pertes fiscales non activées	36,7	90,0
Crédits d'impôt non activés		
Différence taux mère / fille	12,5	78,4
Variation taux IS N/N-1		
Autres différences	-17,0	38,4
Charge fiscale recalculée	-22,3	172,0
Taux d'impôt légal au Maroc (Charge fiscale recalculée / Résultat comptable avant impôts)	-29,8%	-26,6%

V.14. Actifs destinés à être cédés et passifs liés 2008 – 2009

Actuellement, le Groupe ne dispose pas d'actifs ou passifs destinés à être cédés.

V.15. Résultat par action 2008 – 2009

Exercices clos le 31 décembre	2009	2008
Nombre moyen pondéré:		
- d'actions ordinaires émises	8 507 721	8 507 721
- d'actions détenues dans le cadre de plans d'options d'achat		
- d'actions d'auto détention		
Nombre d'actions retenu pour le calcul du résultat de base par action	8 507 721	8 507 721
Nombre d'instruments dilutifs		
Nombre d'actions retenu pour le calcul du résultat dilué par action	8 507 721	8 507 721

A ce jour, le Groupe n'a pas émis d'instrument financier ayant un effet dilutif. Dès lors, le résultat de base par action est équivalent au résultat dilué par action.

<i>Exercices clos le 31 décembre</i>	2009	2008
Résultat net de l'exercice imputable aux actionnaires de la société-mère	22,7	-589,2
Nombre d'actions retenu pour le calcul du résultat par action	8 507 721	8 507 721
Résultat de base par action	2,7	-69,3
dont part sur activités non poursuivies		
Résultat dilué par action	2,7	-69,3
dont part sur activités non poursuivies		

V.16. Goodwill 2008 – 2009

<i>En Millions de MAD</i>	2009	2008
Au 1er janvier	305,4	305,4
Valeur brute	798,7	798,7
Pertes de valeur cumulées	-493,3	-493,3
Acquisitions		
Cessions et écarts d'acquisition classés en actifs détenus en vue de la vente		
Écarts de conversion		
Autres mouvements		
Au 30 juin	305,4	305,4
Valeur brute	798,7	798,7
Pertes de valeur cumulées	-493,3	-493,3

Au bilan, les Goodwill (écarts d'acquisition) nets concernent les sociétés suivantes :

<i>En Millions de MAD</i>	2009	2008
IMITER	161,2	161,2
CMG	130,9	130,9
CTT	13,3	13,3
...		
TOTAL	305,4	305,4

V.17. Immobilisations incorporelles 2008 – 2009

En Millions de MAD	Frais d'exploration	Concessions brevets et droits similaires	Concession	Autres	Total
Valeurs brutes					
Au 1er janvier 2008	1 670,9	92,3	0,0	232,8	1 996,0
Acquisitions	186,3	1,7		27,4	215,4
Variations de périmètre					0,0
Cessions et actifs classés en actifs détenus en vue de la vente					0,0
Ecarts de conversion					0,0
Autres mouvements				-37,9	-37,9
Au 31 décembre 2008	1 857,2	94,0	0,0	222,3	2 173,5
Au 1er janvier 2009	1 857,2	94,0	0,0	222,3	2 173,5
Acquisitions	57,1	0,5		41,5	99,1
Variations de périmètre					0,0
Cessions et actifs classés en actifs détenus en vue de la vente	-6,6				-6,6
Ecarts de conversion					0,0
Autres mouvements	0,9	2,9		-2,9	0,9
Au 31 décembre 2009	1 908,7	97,5	0,0	260,8	2 266,9
Amortissements et pertes de valeurs					
Au 1er janvier 2008	-1 448,3	-66,3	0,0	-183,9	-1 698,6
Amortissements	-176,4	-8,6			-185,0
Pertes de valeur					
Reprise de pertes de valeur					0,0
Cessions et actifs classés en actifs détenus en vue de la vente					
Ecarts de conversion					
Autres mouvements					
au 31 décembre 2008	-1 624,7	-75,0	0,0	-183,9	-1 883,6
Au 1er janvier 2009	-1 624,7	-75,0	0,0	-183,9	-1 883,6
Amortissements	-174,5	-9,7			-184,2
Pertes de valeur					
Reprise de pertes de valeur					0,0
Cessions et actifs classés en actifs détenus en vue de la vente	6,6				6,6
Ecarts de conversion					0,0
Autres mouvements					
au 31 décembre 2009	-1 792,6	-84,7	0,0	-183,9	-2 061,2
Valeurs nettes					
Au 31 décembre 2008	232,5	19,1	0,0	38,4	289,9
Au 31 décembre 2009	116,1	12,8	0,0	76,9	205,8

Les amortissements de la période sont comptabilisés en résultat au niveau du poste « amortissements et provisions d'exploitation »

Le poste immobilisations incorporelles comprend essentiellement les dépenses relatives à l'exploration et à la recherche minière.

V.18. Immobilisations corporelles et immeubles de placement 2008 – 2009

En Millions de MAD	Terrains	Construction	Matériel et outillage	Immobilisations en cours	Immeubles de placement	Autres	Total
Valeurs brutes							
Au 1er janvier 2008	27,3	1 445,7	2 474,9	240,5	19,3	666,3	4 873,9
Acquisitions	0,7	175,0	145,1	282,1		131,4	734,2
Variations de périmètre							0,0
Cessions et actifs classés en actifs détenus en vue de la vente		-1,4	-231,9	-0,4		-15,1	-248,8
Ecarts de conversion						0,1	0,1
Autres mouvements		22,0	29,3	-54,9		41,6	37,9
Au 31 décembre 2008	28,0	1 641,2	2 417,3	467,1	19,3	824,3	5 397,3
Au 1er janvier 2009	28,0	1 641,2	2 417,3	467,1	19,3	824,3	5 397,3
Acquisitions	23,0	187,8	108,3	112,0		25,5	456,6
Variations de périmètre							0,0
Cessions et actifs classés en actifs détenus en vue de la vente	-9,7	-30,9	-44,3	-3,5	-10,4	-12,0	-110,9
Ecarts de conversion						0,0	0,0
Autres mouvements	-4,6	4,2	191,9	-224,8	20,0	12,4	-0,9
Au 31 décembre 2009	36,6	1 802,4	2 673,2	350,8	28,9	850,2	5 742,1
Amortissements et pertes de valeurs							
Au 1er janvier 2008	0,0	-824,2	-1 449,1	0,0	-1,1	-518,3	-2 792,7
Amortissements		-133,6	-154,9		-0,2	-78,9	-367,6
Pertes de valeur							0,0
Reprises de pertes de valeur							0,0
Cessions et actifs classés en actifs détenus en vue de la vente		1,2	206,3			14,1	221,6
Ecarts de conversion						0,0	0,0
Autres mouvements			35,4			-35,4	0,0
Au 31 décembre 2008	0,0	-956,5	-1 362,2	0,0	-1,3	-618,6	-2 938,7
Au 1er janvier 2009	0,0	-956,5	-1 362,2	0,0	-1,3	-618,6	-2 938,7
Amortissements		-147,9	-192,8		-0,3	-84,2	-425,1
Pertes de valeur							0,0
Reprises de pertes de valeur							0,0
Cessions et actifs classés en actifs détenus en vue de la vente		3,0	15,9		1,5	5,4	25,7
Ecarts de conversion						0,0	0,0
Autres mouvements		0,2	0,0			-0,2	0,0
Au 31 décembre 2009	0,0	-1 101,2	-1 539,1	0,0	-0,1	-697,6	-3 338,1
Valeurs nettes							
Au 31 décembre 2008	28,0	684,7	1 055,1	467,1	18,0	205,7	2 458,6
Au 31 décembre 2009	36,6	701,1	1 134,1	350,8	28,8	152,6	2 404,1

Les investissements, d'un montant de 456.6 millions de dirhams, réalisés essentiellement dans le cadre des projets d'extension, notamment les unités Sulfate de Sodium, Gold house, extension capacité Hydro, et le développement du Puits Aval Draa Lasfar.

Les amortissements de la période 'élève à un montant de -425.1 millions de dirhams.

CONTRAT DE LOCATION FINANCEMENT

Les immobilisations faisant l'objet de contrats de location financement comprises essentiellement dans les postes terrains, constructions et installations techniques, s'élèvent au 31 décembre 2009 à 130 Mdh.

IMMEUBLE DE PLACEMENT

Par ailleurs, le Groupe n'a pas procédé à la réévaluation à la juste valeur des immeubles de placement à fin décembre 2009, puisque la quasi-totalité de ces immeubles sont comptabilisés à la valeur de marché dans le cadre des opérations de lease back réalisées au cours de l'exercice 2009.

V.19. Autres actifs financiers 2008 – 2009

En Millions de MAD	2009	2008
Part non courante		
- instruments dérivés de couverture	0,0	87,2
- prêts et créances	11,4	11,5
- actifs disponibles à la vente	248,0	316,5
TOTAL	259,4	415,1
Part courante		
- instruments dérivés de couverture	2,1	
- actifs disponibles à la vente		
- prêts et créances		0,0
TOTAL	2,1	0,0
Total autres actifs financiers	261,5	415,2

V.19.1. Instruments financiers dérivés

En millions de MAD	Notionnel	31-déc-09 JV	31-déc-08 JV
Instruments matières		-1 296,8	
Contrat à terme		-1,3	
Autres instruments matières		-1 295,5	
Instruments de change		0,4	
Change à terme		0,4	
Autres instruments de change			
Autres instruments dérivés			
Dérivés de taux			
Autres dérivés			
TOTAL		-1 296,4	

En millions de MAD	€	USD	Autres	Total
Instruments matières		-1 295,5	-1,3	-1 296,8
Contrat à terme		0,0	-1,3	-1,3
Autres instruments matières		-1 295,5		-1 295,5
Instruments de change		0,4	0,0	0,4
Change à terme		0,4		0,4
Swaps de change				0,0
Options de change		0,4		0,4
Autres				
Autres instruments dérivés				
Swaps de taux				
Options de taux				
Dérivés actions				
Autres				
TOTAL		-1 295,1	-1,3	-1 296,4

V.19.2. Actifs financiers disponibles à la vente ou titres disponibles à la vente

En millions de MAD	Juste valeur	% d'intérêt	Capitaux propres	Résultat	Date de clôture
Au 31 décembre 2009	248,0				31/12/2009
Entité 1 : Managem Gabon	0,2	100,0			
Entité 2 : RGG	10,9	63,0			
Entité 3 : LAMIKAL	0,3	75,0			
Entité 4 : Autres (BT)	236,7				
Au 31 décembre 2008	316,5				31/12/2008
Entité 1 : Semafo	71,0	5,4			
Entité 2 : RGG	9,3	54,0			
Entité 3 : LAMIKAL	0,1	75,0			
Entité 4 : Autres (BT)	236,1				

V.19.3. Prêts et créances

Les prêts et créances au 31 décembre 2009 se composent essentiellement des dépôts et cautionnement.

V.20. Stocks et en-cours

En Millions de MAD	2009	2008
Stocks de matières et fournitures consommables	236,1	249,6
Stocks de marchandises	6,3	6,3
Stocks de produits finis intermédiaires	84,4	162,3
En-cours de production		
Total des stocks en valeur brute	326,7	418,2
Montant de la perte de valeur en début de période	-73,7	-34,5
Perte de valeur constatée sur la période	-26,6	-69,2
Reprise de perte de valeur suite à des sorties et des cessions	49,2	12,2
Reprise de perte de valeur devenue sans objet	19,9	17,7
Montant de la perte de valeur en fin de période	-31,2	-73,7
Total des stocks en valeur de réalisation	295,5	344,5
Valeur des stocks avec clause de réserve de propriété (si applicable)		

V.21. Créances clients et autres débiteurs 2008 – 2009

En Millions de MAD	2009	2008
Fournisseurs débiteurs - avances et acomptes	11,7	56,7
Clients et comptes rattachés	464,6	295,4
Créances relatives aux contrats de location financement		
Comptes d'associés débiteurs	113,1	76,5
Autres débiteurs	196,1	277,1
Total des créances clients et autres débiteurs non courants	785,6	705,8
Montant de la perte de valeur en début de période	-1,1	-0,8
Perte de valeur constatée sur la période	-2,4	-0,4
Utilisation		
Reprise de perte de valeur devenue sans objet	0,7	0,0
Autres mouvements	0,0	0,0
Montant de la perte de valeur en fin de période	-2,7	-1,1
Total des créances clients en valeur nette	782,9	704,7

V.22. Trésorerie et équivalents de trésorerie 2008 – 2009

En Millions de MAD	2009	2008
Titres disponibles à la vente (AFS)	0,0	0,0
Banque	276,7	144,8
Autres comptes de trésorerie	2,3	1,2
TOTAL	279,0	146,0

V.23. Capitaux propres 2008 – 2009

V.23.1. Variation des capitaux propres part du Groupe

En millions de MAD	2009	2008
Capitaux propres consolidés Part du Groupe début d'ex	1 044,2	563,4
Dividendes versés	0,0	-127,6
Ecart de conversion	-5,6	15,0
Variation nette de JV des instruments financiers	-186,0	1 183,3
Autres variations	-5,0	-0,8
Augmentation de capital		
Résultat net (Part du Groupe) de la période	22,7	-589,2
Capitaux propres consolidés Part du Groupe	870,3	1 044,2

V.23.2. Variation des intérêts minoritaires

En millions de MAD	2009	2008
Intérêts minoritaires en début d'exercice	265,7	140,3
Dividendes versés	0,0	-0,3
Ecart de conversion		
Variation nette de JV des instruments financiers	-62,5	177,4
Autres variations		
Résultat de l'exercice	14,7	-51,7
Intérêts minoritaires	218,0	265,7

V.24. Provisions

En Millions de MAD	2009	2008
Pertes futures sur contrats		
Provision environnement		
Provision pour démantèlement		
Restructurations		
Litiges		
Garanties		
Autres risques	24,3	24,8
TOTAL	24,3	24,8

	Solde au 31 décembre 2008	Ecart de conversion	Dotation de l'exercice	Reprise provisions utilisées	Reprise provisions non utilisées (a)	Effets de désactualisation	Reclassement	Solde au 31 décembre 2009
Pertes futures sur contrats	0,0							0,0
Provision environnement								
Provision pour démantèlement								
Restructurations	0,0							0,0
Litiges	0,0							0,0
Garanties	0,0							0,0
Autres risques	24,8		0,2		-0,8			24,3
TOTAL	24,8	0,0	0,2	0,0	-0,8		0,0	24,3
Dont:								
- Part non courante	24,8	0,0	0,2	0,0	-0,8	0,0	0,0	24,3
- Part courante	0,0							0,0

V.25. Dettes financières 2008 – 2009

En Millions de MAD	2009	2008
Emprunts obligataires		
Emprunts auprès des établissements de crédit	780,0	360,0
Dettes de location financement	125,0	
Dettes sur engagement de rachat d'intérêts minoritaires		
Autres dettes financières	1 296,8	1 106,9
Total dettes financières non courantes	2 201,9	1 466,9
Emprunts obligataires		
Emprunts auprès des établissements de crédit	372,6	1 016,9
Dettes de location financement		
Dettes sur engagement de rachat d'intérêts minoritaires		
Autres dettes financières	1,7	49,8
Total dettes financières courantes	374,3	1 066,7
TOTAL	2 576,2	2 533,6

V.26. Dettes fournisseurs et autres créditeurs 2008 – 2009

En Millions de MAD	2009	2008
Dettes fournisseurs	366,4	492,1
Autres créditeurs (Hors instruments dérivés)	508,9	362,1
Total des dettes fournisseurs et autres créditeurs	875,3	854,2

Par échéance en millions de MAD	- 1 an	1 à 5 ans	+ 5 ans	Total
Dettes fournisseurs	366,4			366,4
Autres créditeurs	508,9			508,9
Au 31 décembre 2009	875,3			875,3
Au 31 décembre 2008	854,2			854,2

V.27. Instruments financiers 2008 – 2009

V.27.1. Juste valeur des actifs financiers

En millions de MAD	2009	2008
	Valeur comptable <=> Juste valeur	
Trésorerie et Equivalents de trésorerie	279,0	146,0
Clients et autres débiteurs	782,9	704,7
Autres actifs financiers	261,5	415,2
TOTAL	1 323,4	1 265,9

V.27.2. Juste valeur des passifs financiers

En millions de MAD	2009	2008
	Valeur comptable <=> Juste valeur	
Concours bancaires courants	372,6	1 016,9
Fournisseurs et autres créditeurs	946,4	854,4
Emprunts obligataires	0,0	0,0
Dettes de location financement		
Autres passifs financiers	1 298,5	1 156,8
Options de vente octroyées à des minoritaires		
Dettes de financement	780,0	360,0
TOTAL	3 397,5	3 388,0

V.28. Contrats de location simple

En Millions de MAD	
2010	-4 247,0
2011	-4 247,0
2012	-4 247,0
2013	-4 247,0
2014	-4 247,0
2013 et au-delà	
TOTAL	

V.29. Autres engagements 2008 – 2009

V.29.1. Engagements donnés

En Millions de MAD	2009	2008
Avals, cautions et garanties donnés	33,9	31,5
Dettes garanties par des actifs nantis ou hypothéqués		
Autres engagements donnés		
TOTAL	33,9	31,5

V.29.2. Engagements reçus

En Millions de MAD	2009	2008
Avals, cautions et garanties reçus		
Nantissement et hypothèques reçus		
Autres engagements reçus		
TOTAL	0,0	0,0

V.30. Evénements postérieurs à la clôture 2009

Néant

V.31. Périmètre de consolidation 2008 – 2009

Dénomination sociale	Pays	31-déc-09 % intérêt	31-déc-08 % intérêt	Méthode de consolidation
Managem	Maroc	100,00%	100,00%	Consolidante
Compagnie Minière de Guemassa	Maroc	76,91%	76,91%	IG ¹⁰⁷
Compagnie de Tifnout Tighanimine	Maroc	99,77%	99,77%	IG
Akka Gold Mining	Maroc	99,98%	78,47%	IG
Manatrade	Suisse	100,00%	100,00%	IG
Managem International	Suisse	100,00%	100,00%	IG
Société Métallurgique d’Imiter	Maroc	74,19%	74,19%	IG
Société Anonyme d’Entreprise Minière	Maroc	99,77%	99,77%	IG
SOMIFER	Maroc	99,77%	99,77%	IG
REMINEX	Maroc	100,00%	100,00%	IG
TECHSUB	Maroc	99,87%	99,87%	IG

¹⁰⁷ Intégration Globale

VI. COMPTES CONSOLIDES 2009 – 2010

VI.1. Compte de résultat consolidé 2009 – 2010

(En millions de dirhams)	2010	2009
Chiffre d'affaires	2 876,2	2 222,5
Autres produits de l'activité	29,2	-74,2
Produits des activités ordinaires	2 905,4	2 148,3
Achats	-1 116,1	-912,1
Autres charges externes	-560,2	-444,6
Frais de personnel	-484,8	-421,4
Impôts et taxes	-15,9	-18,1
Amortissements et provisions d'exploitation	-557,9	-567,9
Autres produits et charges d'exploitation nets	303,2	297,3
Charges d'exploitation courantes	-2 431,6	-2 066,9
Résultat d'exploitation courant	473,7	81,5
Cessions d'actifs	7,2	18,4
Charges de restructuration		
Cessions de filiales et participations		
Écarts d'acquisition négatifs		
Résultats sur instruments financiers	41,8	92,0
Autres produits et charges d'exploitation non courants	-43,1	-85,0
Résultat des activités opérationnelles	479,7	106,9
Produits d'intérêts	8,6	20,7
Charges d'intérêts	-93,0	-91,9
Autres produits et charges financiers	-25,7	39,1
Résultat financier	-110,2	-32,0
Résultat avant impôt des entreprises intégrées	369,5	74,9
Impôts sur les bénéfices	-77,9	-34,3
Impôts différés	-10,9	-3,2
Résultat net des entreprises intégrées	280,8	37,4
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence		
Résultat net des activités poursuivies	280,8	37,4
Résultat net des activités abandonnées		
Résultat de l'ensemble consolidé	280,8	37,4
Intérêts minoritaires	58,4	14,7
Résultat net - Part du Groupe	222,3	22,7

VI.2. Etat des autres éléments du résultat global consolidé 2009 – 2010

(En millions de dirhams)	2010	2009
Résultat de l'exercice	280,8	37,4
Autres éléments du résultat global (bruts d'impôts)		
Ecart de conversion des activités à l'étranger	14,0	-5,6
Pertes et profits relatifs à la réévaluation des Actifs financiers disponibles à la vente		18,1
Partie efficace des produits ou pertes sur instruments de couverture de flux de trésorerie	-520,1	-318,9
Variation de la réserve de réévaluation des immobilisations		
Ecart actuariaux sur les obligations des régimes à prestations définies		
Impôt sur le résultat sur les autres éléments du résultat global	77,8	53,4
Quote Part des autres éléments du résultat global dans les entreprises associées		-6,0
Autres éléments du résultat global nets d'impôts	-428,3	-259,0
RESULTAT GLOBAL TOTAL DE L'ANNEE	-147,5	-221,6
Dont Intérêts minoritaires	-31,8	-47,7
Dont Résultat global net - Part du Groupe	-115,7	-173,8

VI.3. Etat de la situation financière 2009 – 2010

VI.3.1. Bilan actif

ACTIFS	2010	2009
Goodwill	305,4	305,4
Immobilisations incorporelles, nets	165,8	205,8
Immobilisations corporelles, nets	2 375,6	2 375,5
Immeubles de placement, nets	28,2	28,6
Participations dans les entreprises associées		
Autres actifs financiers	273,3	259,4
- Instruments dérivés de couverture	13,1	
- Actifs financiers à la juste valeur par le résultat		
- Prêts et créances, nets	11,2	11,4
- Actifs financiers disponibles à la vente	248,9	248,0
Créances d'impôts sur les sociétés		
Impôts différés actifs	284,6	219,8
Autres débiteurs non courants, nets		
Actif non courant	3 432,9	3 394,4
Autres actifs financiers	35,7	2,1
- Instruments financiers dérivés	35,7	2,1
- Actifs financiers à la juste valeur par le résultat		
- Actifs financiers disponibles à la vente		
- Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance		
- Prêts et créances et placements, nets		
Stocks et en-cours, nets	337,4	295,5
Créances clients, nets	729,2	462,2
Autres débiteurs courants, nets	509,8	320,7
Trésorerie et équivalent de trésorerie	187,5	279,0
Actifs non courants destinés à la vente et activités abandonnées	0,0	0,0
Actif courant	1 799,6	1 359,6
TOTAL ACTIF	5 232,5	4 754,0

VI.3.2. Bilan Passif

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	2010	2009
Capital	850,8	850,8
Primes d'émission et de fusion		
Réserves	-370,2	-3,4
Ecarts de conversion	14,2	0,3
Résultat net part du groupe	222,3	22,7
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de la société mère	717,2	870,4
Intérêts minoritaires	40,2	218,0
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	757,3	1 088,4
Provisions	44,7	24,3
Avantages du personnel	106,1	96,3
Dettes financières non courantes	2 535,3	2 201,9
- Instruments financiers dérivés	1 823,4	1 296,8
- Dettes envers les établissements de crédit	578,2	780,0
- Dettes représentées par un titre		
- Dettes liées aux contrat de location financement	133,7	125,0
Dettes d'impôts sur les sociétés		
Impôts différés Passifs	20,3	22,4
Dettes fournisseurs non courantes		
Autres créditeurs non courants	61,8	71,1
Passif non courant	2 768,3	2 416,0
Provisions		
Dettes financières courantes	518,4	374,3
- Instruments financiers dérivés		1,7
- Dettes envers les établissements de crédit	518,4	372,6
- Dettes représentées par un titre		
- Dettes liées aux contrat de location financement		
- Autres dettes		
Dettes fournisseurs courantes	485,8	366,4
Autres créditeurs courants	702,7	508,9
Passifs liés aux actifs non courants destinés à la vente et activités abandonnées		
Passif courant	1 706,9	1 249,6
TOTAL PASSIF	4 475,1	3 665,6
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	5 232,5	4 754,0

VI.4. Variation des capitaux propres consolidés

En Mdh	Capital	Réserves	Ecart de conversion	RNPG	Total PdG	Intérêt minoritaire	Total
Au 1^{er} janvier 2009	850,8	776,8	5,9	-589,2	1 044,2	265,7	1 310,0
Variation CP pour 2009							
Résultat net de l'exercice				22,7	22,7	14,7	37,4
résultat couverture des flux de trésorerie		-203,0			-203,0	-62,5	-265,5
Pertes et profits de conversion			-5,6		-5,6		-5,6
Pertes et profits de réévaluation des AFS		18,1			18,1		18,1
Gains / pertes actuarielles					0,0	0,0	0,0
Autres éléments du résultat global		-6,0			-6,0		-6,0
Résultat global total de l'année	0,0	-190,9	-5,6	22,7	-173,8	-47,7	-221,6
Dividendes versés						-25,6	-25,6
Augmentation de capital		50,5			50,5	-50,7	-0,1
Elimination des titres d'autocontrôle							
Autres transactions avec les actionnaires		-88,0			-88,0	-69,8	-157,8
Transfert en résultat non distribué		-589,3		589,2			
Total des transactions avec les actionnaires	0,0	-589,3	0,0	589,2	0,0	0,0	0,0
Au 31 décembre 2009	850,8	-3,4	0,3	22,7	870,4	218,0	1 088,4
Au 1^{er} janvier 2010	850,8	-3,4	0,3	22,7	870,4	218,0	1 088,4
Variation CP pour 2010							
Résultat net de l'exercice				222,3	222,3	58,4	280,7
résultat couverture des flux de trésorerie		-352,1			-352,1	-90,2	-442,3
Pertes et profits de conversion			14,0		14,0		14,0
Pertes et profits de réévaluation des AFS					0,0	0,0	0,0
Gains / pertes actuarielles					0,0	0,0	0,0
Autres éléments du résultat global							
Résultat global total de l'année	0,0	-352,1	14,0	222,3	-115,8	-31,8	-147,6
Dividendes versés						-25,6	-25,6
Augmentation de capital		50,5			50,5	-50,7	-0,1
Elimination des titres d'autocontrôle							

En Mdh	Capital	Réserves	Ecart de conversion	RNPG	Total PdG	Intérêt minoritaire	Total
Autres transactions avec les actionnaires		-88,0			-88,0	-69,8	-157,8
Transfert en résultat non distribué		22,7		-22,7	0,0		0,0
Total des transactions avec les actionnaires	0,0	-14,8	0,0	-22,7	-37,5	-146,0	-183,5
Au 31 décembre 2010	850,8	-370,2	14,3	222,3	717,2	40,2	757,4

VI.5. Tableau de flux de trésorerie

En millions de MAD	2010	2009
Résultat net de l'ensemble consolidé	280,8	37,4
Ajustements pour		
Dotations aux amortissements et provisions, pertes de valeur	576,6	603,9
Profits/pertes de réévaluation (juste valeur)	-41,8	-74,9
Résultats de cession et des pertes et profits de dilution	-7,1	-24,5
Produits des dividendes	0,0	0,0
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	808,5	542,0
Elimination de la charge (produit) d'impôts	88,8	37,5
Elimination du coût de l'endettement financier net	93,0	91,9
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net impôt	990,2	671,3
Incidence de la variation du BFR	-174,3	10,7
Impôts différés	0,0	0,0
Impôts payés	-77,9	-34,3
Flux net de trésorerie liés aux activités opérationnelles	738,0	647,7
Incidence des variations de périmètre	0,0	0,0
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-509,3	-555,8
Acquisition d'actifs financiers	-0,3	-14,1
Variation des autres actifs financiers	0,1	0,0
Subventions d'investissement reçues	0,0	22,8
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	8,1	103,6
Cessions d'actifs financiers	0,0	88,6
Dividendes reçus	0,0	0,0
Intérêts financiers versés	-93,0	-91,9
Flux net de trésorerie liés aux activités d'investissement	-594,4	-446,6
Augmentation de capital	-0,1	-5,0
Transactions entre actionnaires (acquisitions)	-157,8	0,0
Emission de nouveaux emprunts	0,0	500,0
Remboursement d'emprunts	-98,0	-62,0
Variation des créances et dettes résultant de contrats location-financement	0,0	0,0
Remboursement De loc fi	4,2	166,3
Autres flux liés aux opération de financement	0,0	0,0
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère	0,0	0,0
Dividendes payés aux minoritaires	-25,6	0,0
Variation des comptes courants associés	-14,3	0,0
Flux net de trésorerie provenant des activités de financement	-291,7	599,4
Incidence de la variation des taux de change	14,5	-5,2
Incidence de changement des méthodes et principes comptables	0,0	0,0
VARIATION DE LA TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE	-133,6	795,3
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à l'ouverture*	4,4	-790,8
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à la clôture*	-129,2	4,4
VARIATION DE LA TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE	-133,6	795,3

VI.6. Règles et méthodes comptables

VI.6.1. Référentiel comptable

En application de l'avis n°5 du Conseil National de la Comptabilité (CNC) du 26/05/2005 et conformément aux dispositions de l'article 6, paragraphe 6.2 de la circulaire n°07/09 du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) du 26 juin 2009, les états financiers consolidés du Groupe Managem sont préparés en conformité avec les normes comptables internationales adoptées au sein de l'Union Européenne au 31 Décembre 2010 et telles que publiées à cette même date.

Les normes comptables internationales comprennent les IFRS (International Financial Reporting Standards), les IAS (International Accounting Standards) et leurs interprétations SIC et IFRIC (Standards Interpretations Committee et International Financial Reporting Interpretations Committee).

Les principes et méthodes comptables du Groupe sont décrits ci-après et ont été appliqués pour le premier semestre de l'exercice 2010 ainsi que pour les périodes comparatives présentées.

VI.6.2. Bases d'évaluation

Les états financiers consolidés sont présentés en millions de dirhams (MDH), arrondis au million le plus proche. Ils sont établis selon la convention du coût historique à l'exception de certaines catégories d'actifs et passifs conformément aux principes édictés par les IFRS. Les catégories concernées sont mentionnées dans le résumé des notes ci-après.

VI.6.3. Utilisation d'estimations et hypothèses

L'établissement des états financiers consolidés, en conformité avec les normes comptables internationales en vigueur, a conduit le Groupe à faire des estimations et formuler des hypothèses ayant une incidence sur les états financiers et les notes les accompagnants.

Le Groupe Managem est un opérateur de référence du secteur minier au Maroc et dans la région, avec deux grands métiers : l'exploitation minière et l'hydrométallurgie.

Les activités du Groupe incluent l'exploration, l'extraction, la valorisation et la commercialisation de substances minérales.

Parallèlement à ces activités, le Groupe intervient également au niveau de la recherche & développement et l'ingénierie visant le développement de nouvelles méthodes et procédés d'exploitation des gisements miniers.

Les opérations du Groupe sont principalement conduites au Maroc avec une présence au niveau de certains pays africains, à travers des prises de participation dans des entreprises minières locales.

Les principaux produits du Groupe sont : Cobalt, Argent, Zinc, Cuivre, Oxyde de Cobalt, Oxyde de Zinc, Fluorine, Or et Plomb.

a. Dépréciation des stocks

Les stocks et en-cours de production industrielle sont évalués au plus bas de leur coût de revient et de leur valeur nette de réalisation. Le calcul de dépréciation des stocks est fondé sur une analyse des changements prévisibles de la demande, des technologies ou du marché afin de déterminer les stocks obsolètes ou en excès.

Les dépréciations sont comptabilisées parmi les charges d'exploitation courantes ou en charges de restructuration, le cas échéant, suivant la nature des montants concernés.

b. Dépréciation des créances clients et des prêts

Une dépréciation des créances clients et des prêts est comptabilisée si la valeur actualisée des encaissements futurs est inférieure à la valeur nominale. Le montant de la dépréciation prend en compte la capacité du débiteur à honorer sa dette et l'ancienneté de la créance. Un taux de recouvrabilité plus faible que celui estimé ou la défaillance de nos principaux clients peut avoir un impact négatif sur nos résultats futurs.

c. Frais de développement capitalisés, goodwill, immobilisations incorporelles et immobilisations corporelles

Le Groupe active les dépenses d'exploration et de recherche minière selon les principes comptables exposés ci-dessous.

Les dépenses d'exploration activées sont revues pour perte de valeur en cas d'indices de pertes de valeur et elles sont dépréciées dans le cas où la valeur comptable de ces actifs excède leur valeur recouvrable.

Les conditions de capitalisation des frais de développement sont énoncées ci-dessous. Une fois capitalisés, ces frais sont amortis sur la durée de vie estimée des produits concernés.

Le Groupe doit en conséquence évaluer la faisabilité commerciale et technique de ces projets et estimer les durées de vie des produits en résultant. S'il s'avérait qu'un produit n'était pas en mesure de satisfaire aux attentes initiales, le Groupe pourrait être dans l'obligation de déprécier dans le futur, tout ou partie des frais capitalisés ou de modifier le plan d'amortissement initial.

Le Groupe a par ailleurs à son actif des immobilisations incorporelles acquises en espèces ou par le biais d'opérations de regroupement d'entreprises ainsi que les goodwill en résultant.

Outre les tests de dépréciation annuels relatifs aux goodwill, il est procédé à des tests ponctuels en cas d'indice de perte de valeur des actifs incorporels détenus. Les dépréciations éventuelles résultent d'un calcul de flux de trésorerie futurs actualisés et/ou de valeurs de marché des actifs concernés. Une évolution des conditions de marché ou des flux de trésorerie initialement estimés peut donc conduire à revoir et à modifier la dépréciation comptabilisée précédemment.

Concernant les tests de dépréciation des immobilisations incorporelles et corporelles, la norme IAS 36 « Dépréciation d'actifs » précise que lorsque des événements ou modifications d'environnement de marché indiquent un risque de dépréciation de ces immobilisations, celles-ci font l'objet d'une revue détaillée afin de déterminer si leur valeur nette comptable est inférieure à leur valeur recouvrable (la plus élevée de la valeur d'utilité et de la juste valeur diminuée des coûts de vente) pouvant conduire à la comptabilisation d'une perte de valeur. La valeur d'utilité est estimée en calculant la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs. La juste valeur repose sur les informations disponibles jugées les plus fiables (données de marché, transactions récentes ...).

La fermeture planifiée de certains sites, des réductions d'effectifs complémentaires ainsi que la révision à la baisse des perspectives de marché peuvent, dans certains cas, être considérées comme des indices de perte de valeur.

Des hypothèses et estimations sont prises en compte dans la détermination de la valeur recouvrable des immobilisations corporelles, parmi lesquels on notera notamment les perspectives de marché, l'obsolescence et la valeur de réalisation en cas de cession ou de liquidation. Toute modification de ces hypothèses peut avoir un effet significatif sur le montant de la valeur recouvrable et pourrait conduire à revoir le montant des pertes de valeur comptabilisées.

d. Provisions

Le montant des provisions comptabilisé par le Groupe est basé sur la meilleure estimation de la sortie d'avantages économiques futurs à la date où le Groupe a comptabilisé cette obligation. Le montant des provisions est ajusté à chaque date de clôture en tenant compte de l'évolution éventuelle de l'estimation de la sortie d'avantages futurs attendue.

Lorsque l'effet temps est significatif sur l'évaluation d'une obligation de sortie d'avantages futurs, les provisions sont actualisées, l'effet de dés actualisation étant comptabilisé ultérieurement en charges financières.

e. Impôts différés

Les impôts différés actifs comptabilisés résultent pour l'essentiel des déficits fiscaux reportables et des différences temporelles déductibles entre les valeurs comptables et fiscales des actifs et passifs. Les actifs relatifs au report en avant des pertes fiscales sont reconnus s'il est probable que le Groupe disposera de bénéfices imposables futurs sur lesquels ces pertes fiscales pourront être imputées.

Les estimations de bénéfices futurs sont réalisées à partir des budgets et prévisions de résultats comptables, ajustés des ajustements fiscaux. Ces estimations sont réalisées sur la base d'hypothèses de marché qui pourraient ne pas être confirmées dans le futur.

Les actifs et passifs d'impôts différés, quelque soit leur échéance, doivent être compensés lorsqu'ils sont prélevés par la même autorité fiscale et concernent une même entité fiscale qui dispose du droit de compenser les actifs et passifs d'impôts exigibles. Ainsi, chaque entité du Groupe a procédé à la compensation des ces impôts différés actifs et passifs.

f. Provision pour retraite et autres avantages postérieurs à l'emploi

Le Groupe participe à des régimes de retraites à cotisations définies. Par ailleurs, certains autres avantages postérieurs à l'emploi tels que la couverture médicale, les indemnités de départ en retraite et les médailles de travail font l'objet de provisions. L'ensemble de ces engagements est calculé sur le fondement de calculs actuariels reposant sur des hypothèses telles que le taux d'actualisation, le taux d'inflation médicale, les augmentations de salaires futurs, le taux de rotation du personnel et les tables de mortalité. Ces hypothèses sont généralement mises à jour annuellement.

g. Comptabilisation des revenus

Les revenus sont comptabilisés à la juste valeur de la contrepartie reçue ou à recevoir lorsque l'entreprise a transféré à l'acheteur les risques et avantages importants inhérents à la propriété du bien.

h. Juste valeur des dérivés et des autres instruments financiers

La juste valeur des instruments financiers qui ne sont pas négociés sur un marché actif est déterminée à l'aide des techniques d'évaluation. Le Groupe sélectionne les méthodes et retient les hypothèses qui lui paraissent les plus adéquates en se basant principalement sur les conditions de marché existant à la date de chaque clôture.

VI.6.4. Principes de consolidation

a. Filiales

Les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce un contrôle exclusif de fait ou de droit sont consolidées selon la méthode de l'intégration globale. Le contrôle s'entend comme le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles d'une entité afin d'obtenir les avantages de ses activités. Les états financiers des sociétés contrôlées sont consolidés dès que le contrôle devient effectif et jusqu'à ce que ce contrôle cesse.

Le contrôle est présumé exister lorsque la mère détient, directement ou indirectement par l'intermédiaire de filiales, plus de la moitié des droits de vote d'une entité, sauf si dans des circonstances exceptionnelles où il peut être clairement démontré que cette détention ne permet pas le contrôle.

Pour déterminer si une entité du groupe exerce un contrôle sur une autre, il est tenu compte également de l'existence et de l'effet des droits de vote potentiels exerçables à la date d'arrêté des comptes. Cependant, la répartition entre le pourcentage d'intérêt du groupe et les intérêts minoritaires est déterminée sur la base du pourcentage actuel d'intérêt.

La quote-part de résultat net et de capitaux propres est présentée sur la ligne « intérêts minoritaires ».

b. Participations dans les entreprises associées et coentreprises

Les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce une influence notable sur la gestion et la politique financière sont consolidées selon la méthode de la mise en équivalence; l'influence notable étant présumée lorsque plus de 20% des droits de vote sont détenus.

Selon la méthode de la mise en équivalence, les titres de participation sont comptabilisés au coût, ajusté des modifications post-acquisition dans la quote-part de l'investisseur dans l'entité détenue, et des éventuelles pertes de valeurs de la participation nette. Les pertes d'une entité consolidée selon la méthode de la mise en équivalence qui excèdent la valeur de la participation du groupe dans cette entité ne sont pas comptabilisées, sauf si :

- le Groupe a une obligation légale ou implicite de couvrir ces pertes; ou
- le Groupe a effectué des paiements au nom de l'entreprise associée.

Tout excédent du coût d'acquisition sur la quote-part du Groupe dans la juste valeur des actifs, passifs et passifs éventuels identifiables de l'entreprise associée à la date d'acquisition, est comptabilisé en tant que goodwill mais n'est pas présenté au bilan parmi les autres goodwill du Groupe. Ce dernier est, en effet, inclus dans la valeur comptable de la participation mise en équivalence et est testé pour dépréciation dans la valeur comptable totale de la participation. Tout excédent de la quote-part du Groupe dans la juste valeur nette des actifs, passifs et passifs éventuels identifiables de l'entité sur le coût d'acquisition, est comptabilisé immédiatement en résultat.

Les participations dans des entités sur lesquelles le Groupe a cessé d'exercer une influence notable ne sont plus consolidées à partir de cette date et sont évaluées au plus bas de leur valeur d'équivalence à la date de sortie de périmètre ou de leur valeur d'utilité.

Le Groupe a fait le choix, comme autorisé par la norme IAS 31 « Participations dans des coentreprises », de consolider selon la méthode l'intégration proportionnelle les entités sur lesquelles il exerce un contrôle conjoint.

Les participations dans des entités sur lesquelles le Groupe a cessé d'exercer un contrôle conjoint ou une influence notable, ne sont plus consolidées à partir de cette date et sont évaluées conformément aux dispositions de IAS 39.

Les participations dans des filiales, des coentreprises et des entreprises associées qui sont classées comme détenues en vue de la vente (ou incluses dans un Groupe destiné à être cédé qui est classé comme détenu en vue de la vente) selon IFRS 5 sont comptabilisées conformément aux dispositions de cette norme.

Actuellement, le Groupe ne dispose pas dans son périmètre de consolidation d'entreprise associées ou de co-entreprise.

c. Exclusions du périmètre de consolidation

Conformément aux dispositions des IFRS, il n'y a pas d'exemption au périmètre de consolidation du Groupe. Les participations non significatives sont traitées en tant que titres AFS.

d. 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.

e. Date de clôture

Toutes les sociétés du Groupe sont consolidées à partir de comptes annuels arrêtés au 31 Décembre 2010.

VI.6.5. Conversion des états financiers et des opérations en monnaies étrangères

La monnaie fonctionnelle de la société MANAGEM est le dirham, c'est également la monnaie de présentation des comptes consolidés du Groupe.

a. Conversion des états financiers des sociétés étrangères

Les comptes des filiales étrangères autonomes, dont la monnaie fonctionnelle est différente du dirham, sont convertis en dirham comme suit :

- A l'exception des capitaux propres pour lesquels les cours historiques sont appliqués, les comptes de bilan sont convertis sur la base des taux de change en vigueur à la date de clôture ;
- les comptes de résultat et les tableaux de flux de trésorerie sont convertis sur la base des taux de change moyens de la période ;
- l'écart de conversion en résultant est porté au poste "Ecart de conversion" inclus dans les capitaux propres.

Les Goodwill et ajustements de juste valeur provenant de l'acquisition d'une entité étrangère sont considérés comme des actifs et passifs de l'entité étrangère et sont exprimés dans la monnaie fonctionnelle de l'entité acquise et sont convertis en dirham au taux de clôture.

Les comptes des entités étrangères non autonomes, dont la monnaie fonctionnelle est différente du dirham et dont l'activité est le prolongement de la société mère, sont convertis en dirham selon la méthode du cours historique.

b. Conversion des opérations en monnaies étrangères

Les transactions en monnaies étrangères (c'est-à-dire dans une monnaie différente de la monnaie fonctionnelle de l'entité) sont converties au cours de change en vigueur à la date de la transaction.

Les actifs et passifs libellés en devises étrangères sont évalués au cours en vigueur à la date de clôture ou au cours de la couverture qui leur est affectée le cas échéant.

Les différences de change correspondantes sont enregistrées au compte de résultat, les variations de juste valeur des instruments de couverture sont enregistrées conformément au traitement décrit dans la note 3.16.3 « Instruments dérivés ci-après ».

VI.6.6. Regroupements d'entreprises

Règles spécifiques à la première adoption : les regroupements d'entreprises antérieurs à la date de transition (1er janvier 2006) n'ont pas été retraités conformément à l'option offerte par IFRS 1.

REGROUPEMENTS POSTERIEURS AU 1ER JANVIER 2006

Les acquisitions de filiales sont comptabilisées selon la méthode de l'acquisition. Le coût d'acquisition comprend, à la date du regroupement, les éléments suivants :

- la juste valeur, à la date d'échange, des actifs remis, des passifs encourus ou assumés ;
- les éventuels instruments de capitaux propres émis par le Groupe en échange du contrôle de l'entité acquise ;
- les autres coûts éventuellement attribuables au regroupement d'entreprises.

Les actifs, passifs, passifs éventuels identifiables de l'entité acquise qui répondent aux critères de comptabilisation énoncés par la norme IFRS 3 sont comptabilisés à la juste valeur à l'exception des actifs (ou groupe d'actifs), répondant aux dispositions de la norme IFRS 5 pour une qualification d'actifs non courants destinés à être cédés, alors comptabilisés et évalués à la juste valeur diminuée des coûts nécessaires à la vente.

Dans le cas d'une première consolidation d'une entité, le Groupe procède dans un délai n'excédant pas un an à compter de la date d'acquisition à l'évaluation de tous les actifs, passifs et passifs éventuels à leur juste valeur.

Le goodwill ou « écart d'acquisition » correspond à la différence entre le coût d'acquisition et la part d'intérêts de l'acquéreur dans la juste valeur nette des actifs, passifs et passifs éventuels identifiables. Il suit les principes définis dans le paragraphe « V.6.7 Goodwill ».

VI.6.7. Goodwill

Le goodwill est évalué dans la monnaie fonctionnelle de l'entité acquise. Il est comptabilisé à l'actif du bilan. Il n'est pas amorti et fait l'objet de test de pertes de valeur annuel ou dès l'apparition d'indices susceptibles de remettre en cause la valeur comptabilisée au bilan. Les pertes de valeur enregistrées ne peuvent pas faire l'objet d'une reprise ultérieure.

Lorsque la quote-part de la juste valeur des actifs, passifs et passifs éventuels acquise excède le coût d'acquisition un écart d'acquisition négatif est immédiatement comptabilisé en résultat, et ce après réévaluation de l'évaluation des actifs, passifs et passifs éventuels identifiables.

Lors de la cession d'une filiale ou d'une entité contrôlée conjointement, le montant du goodwill attribuable à la filiale est inclus dans le calcul du résultat de cession.

Pour les acquisitions ayant eu lieu avant le 1er janvier 2006, le goodwill est maintenu à son coût présumé qui représente le montant comptabilisé selon les principes comptables marocains (avis n°5 du Conseil National de la Comptabilité - CNC). Le classement et le traitement des regroupements d'entreprises qui ont eu lieu avant le 1er janvier 2006 n'ont pas été modifiés à l'occasion de l'adoption des normes IFRS au 1er janvier 2006 conformément aux dispositions de la norme IFRS 1.

VI.6.8. Immobilisations incorporelles

Les éléments comptabilisés en immobilisations incorporelles sont essentiellement des frais d'exploration et de recherche minière, des brevets et des logiciels.

a. Frais d'exploration et de recherche minière

Conformément à la norme IFRS 6 : « Prospection et évaluation de ressources minérales », le Groupe maintient ses principes comptables relatifs à l'évaluation et à la comptabilisation des dépenses d'exploration minière. Ces dépenses incluent principalement les coûts directement liés aux éléments suivants :

- Etudes géologiques d'ordre général pour évaluer le potentiel d'une zone ou d'un permis ;
- Travaux de géologie de détail et géochimie ;
- Travaux de géophysique ;
- Travaux de sondages ;
- Travaux miniers ;
- Echantillonnage ;
- Essais de traitement.

Les dépenses d'exploration incluent également les coûts engagés pour l'obtention ou l'acquisition des droits d'explorer « permis de recherche minière ».

Les dépenses de prospection sont comptabilisées :

- A l'actif si ces dépenses permettent d'identifier de nouveaux gisements ; ou
- En charges de la période au cours de laquelle elles sont encourues, si elles n'ont pas permis l'identification de nouvelles réserves minières.

Les dépenses d'exploration activées sont amorties sur la durée des réserves identifiées et revues pour perte de valeur en cas d'indices de perte de valeur.

b. Autres immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont inscrites au coût d'acquisition initial diminué du cumul des amortissements et des éventuelles pertes de valeur.

Les immobilisations incorporelles identifiables acquises dont la durée d'utilité est définie sont amorties en fonction de leur propre durée d'utilité dès leur mise en service.

Les immobilisations incorporelles identifiables acquises dont la durée d'utilité est indéfinie, ne sont pas amorties mais font l'objet, tous les ans, de tests de perte de valeur ou dès l'apparition d'indices susceptibles de remettre en cause la valeur comptabilisée au bilan. Le cas échéant, une perte de valeur est enregistrée.

Les immobilisations incorporelles dont la durée d'utilité est définie sont amorties selon les périodes suivantes :

Ce mode d'amortissement reflète fidèlement le rythme de consommation des avantages économiques.

VI.6.9. Immobilisations corporelles

REGLE SPECIFIQUE A LA PREMIERE ADOPTION

Dans le cadre de la première application des normes IFRS et conformément aux dispositions de la norme IFRS 1, le Groupe a procédé à l'évaluation à la juste valeur au 1er janvier 2006 de certains de ses actifs (essentiellement certaines installations techniques), et a retenu cette valorisation comme coût présumé. Les évaluations à la juste valeur ont été réalisées par des experts indépendants.

PRINCIPES APPLICABLES DEPUIS LE 1^{ER} JANVIER 2006

Conformément à la norme IAS 16, les immobilisations corporelles sont comptabilisées au coût d'acquisition historique ou de fabrication initial, diminué du cumul des amortissements et, le cas échéant, du cumul des pertes de valeur.

Les intérêts financiers des capitaux utilisés pour financer les investissements, pendant la période précédant leur mise en exploitation, sont partie intégrante du coût historique.

Les coûts d'entretien courants sont comptabilisés en charges de la période à l'exception de ceux qui prolongent la durée d'utilisation ou augmentent la valeur du bien concerné qui sont alors immobilisés.

Les amortissements sont pratiqués en fonction des durées d'utilité des immobilisations corporelles ou de leurs composants, et ce dans la limite de la durée de vie du gisement pour les équipements et autres actifs miniers.

- Immeubles et constructions
- Autres Immobilisations corporelles

Le mode d'amortissement retenu par le Groupe est le mode linéaire. L'ensemble des dispositions concernant les immobilisations corporelles est également appliqué aux actifs corporels détenus par l'intermédiaire d'un contrat de location financement. Les durées d'amortissements de ces immobilisations sont fournies ci-après :

Type d'immobilisations corporelles	Mode d'amortissement	Durée d'amortissement
Infrastructure minière	Linéaire	Durée d'exploitation prévisionnelle du gisement
Installations techniques	Linéaire	5 à 10 ans
Matériel et outillage	Linéaire	5 à 10 ans
Matériel de transport	Linéaire	4 à 5 ans
Mobilier, matériel de bureau et aménagements	Linéaire	5 à 10 ans
Autres immobilisations corporelles	Linéaire	5 à 10 ans

VI.6.10. Immeuble de placement

Les immeubles de placement sont les biens immobiliers détenus pour en retirer des loyers, pour valoriser le capital ou les deux, plutôt que pour les utiliser dans la production et la fourniture de biens et de services ou à des fins administratives ou les vendre dans le cadre de l'activité ordinaire.

Conformément à l'option offerte par la norme IAS 40, les immeubles de placement sont comptabilisés au coût diminué du cumul des amortissements et des éventuelles pertes de valeur.

Dans le cadre de la première application des normes IFRS et conformément aux dispositions de la norme IFRS 1, le Groupe a procédé à l'évaluation à la juste valeur au 1er janvier 2006 de certains immeubles de placement (terrains présentés en immeubles de placement), et a retenu cette valorisation comme coût présumé. Les évaluations à la juste valeur ont été réalisées par des experts indépendants.

VI.6.11. Actifs biologiques

Conformément à IAS 41, le Groupe comptabilise à partir du 1er janvier 2009, les actifs biologiques, les produits agricoles y afférents au moment de la récolte et les subventions publiques.

Les actifs biologiques sont évalués lors de la comptabilisation initiale et à chaque date de clôture à leur juste valeur diminuée des coûts de la vente. Aussi, est évaluée à sa juste valeur diminuée des coûts de la vente, la production agricole récoltée à partir des actifs biologiques.

Dans le cadre de la norme IAS 41, la juste valeur est assimilée au prix du marché d'un actif biologique ou d'un produit agricole dans sa situation et son état actuels.

Pour la première application de la norme IAS 41, les actifs biologiques sont valorisés à leurs coûts correspondant aussi bien à leurs valeurs de marché qu'à leurs valeurs d'acquisition.

VI.6.12. Contrats de location

Conformément à la norme IAS 17 « Contrats de location », les contrats de location sont classés en contrats de location financement lorsque les termes du contrat de location transfèrent en substance la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété au preneur. Tous les autres contrats de location sont classés en location simple.

Les actifs détenus en vertu d'un contrat de location financement sont comptabilisés en tant qu'actifs au plus faible de la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location et de leur juste valeur, déterminée au commencement du contrat de location. Le passif correspondant dû au bailleur est enregistré au bilan en tant qu'obligation issue du contrat de location financement, en passifs financiers.

Ces immobilisations sont amorties sur la durée la plus courte entre la durée d'utilité des actifs et la durée du contrat de location financement, lorsqu'il existe une assurance raisonnable qu'il n'y aura pas de transfert de propriété au terme du contrat.

Pour les contrats de location simple où le Groupe est preneur, les paiements effectués au titre de contrats de location simple (autres que les coûts de services tels que l'assurance et la maintenance) sont comptabilisés en charges dans le compte de résultat sur une base linéaire sur la durée du contrat de location.

Les contrats de locations signés par le Groupe (bailleur) avec ses clients sont des contrats de location simple. Dans ces contrats, les produits des loyers sont enregistrés de manière linéaire sur les durées fermes des baux. En conséquence, les dispositions particulières et avantages définis dans les contrats de bail (franchises, paliers, droits d'entrée) sont étalés sur la durée ferme du bail, sans tenir compte de l'indexation. La période de référence retenue est la première période ferme du bail. Les frais directement encourus et payés à des tiers pour la mise en place d'un contrat de location sont inscrits à l'actif, dans le poste « immeubles de placement » ou autres postes d'immobilisations concernées, et amortis sur la durée ferme du bail.

VI.6.13. Test de dépréciation et pertes de valeur des actifs

Conformément aux dispositions de la norme IAS 36, le Groupe examine au moins une fois par an les valeurs comptables des immobilisations corporelles et incorporelles à durée d'utilité définie afin d'apprécier s'il existe un quelconque indice montrant que ces actifs ont pu perdre de la valeur. Si un tel indice existe, la valeur recouvrable de l'actif est estimée afin de déterminer, s'il y a lieu, le montant de la perte de valeur. La valeur recouvrable est la valeur la plus élevée entre sa juste valeur diminuée des coûts de vente et sa valeur d'utilité.

Les Goodwill et les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéfinie font l'objet d'un test de dépréciation annuel. Un test de dépréciation complémentaire est réalisé à chaque fois qu'un indice de perte de valeur a pu être identifié.

Le Groupe a déterminé que le plus petit niveau auquel les actifs pouvaient être testés pour perte de valeur est constitué par les différentes mines exploitées par le Groupe.

Lorsque la valeur recouvrable d'une Unité Génératrice de Trésorerie (UGT) est inférieure à sa valeur comptable, une perte de valeur est alors comptabilisée en résultat. Cette perte de valeur est affectée en premier lieu sur la valeur au bilan du goodwill. Le reliquat est affecté au reste des actifs inclus dans l'UGT au prorata de leurs valeurs comptables.

La valeur recouvrable des UGT est déterminée à partir des projections actualisées des flux de trésorerie futurs d'exploitation, sur une durée de trois ans extrapolée dans la limite de la durée du gisement. Le taux d'actualisation retenu pour ces calculs et le coût moyen pondéré du capital différent en fonction des UGT et des secteurs d'activités dans lesquels elles interviennent. Ces taux varient entre 7,32 et 11,29%.

Pour une filiale cotée, la valeur recouvrable de l'Unité Génératrice de Trésorerie (UGT) retenue est sa capitalisation boursière à moins que celle-ci soit inférieure à la valeur nette comptable, auquel cas, une estimation de la valeur d'utilité est effectuée.

VI.6.14. Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées

Les actifs ou groupes d'actifs destinés à être cédés, satisfont aux critères d'une telle classification si leur valeur comptable sera principalement recouvrée par le biais d'une transaction de vente plutôt que par leur utilisation continue. Cette condition est considérée comme remplie lorsque la vente est hautement probable et que l'actif (ou le groupe d'actifs destiné à être cédé) est disponible en vue de la vente immédiate dans son état actuel. La direction doit s'être engagée envers un plan de vente, et dont on s'attend à ce que la vente soit conclue dans un délai de douze mois à compter de la date où l'actif ou groupe d'actifs a été qualifié d'actif non courant destiné à être cédé.

Le Groupe évalue à chaque date d'arrêt s'il est engagé dans un processus de sortie d'actif ou d'activité et présente ces derniers, le cas échéant, en « actifs destinés à être cédés ».

Ces actifs détenus en vue de la vente sont présentés séparément des autres actifs au bilan. Les éventuelles dettes liées à ces actifs destinés à être cédés sont également présentées sur une ligne distincte au passif du bilan.

Les actifs détenus en vue de la vente et les groupes d'actifs destinés à être cédés sont évalués au plus faible de leur valeur comptable et de leur juste valeur diminuée des coûts de sortie. A compter de la date d'une telle classification, l'actif cesse d'être amorti.

Une activité abandonnée représente une activité ou une zone géographique significative pour le Groupe faisant soit l'objet d'une cession soit d'un classement en actifs détenus en vue de la vente. Les résultats des activités abandonnées sont présentés, au compte de résultat, distinctement du résultat des activités poursuivies.

VI.6.15. Stocks

Les stocks sont évalués au plus bas de leur coût de revient ou de leur valeur nette de réalisation.

Le coût de revient correspond au coût d'acquisition ou aux coûts de production encourus pour amener les stocks dans l'état et à l'endroit où ils se trouvent. Ces derniers comprennent, sur la base d'un niveau normal d'activité, les charges directes et indirectes de production. Les coûts de revient sont généralement calculés selon la méthode du coût moyen pondéré.

La valeur nette de réalisation des stocks correspond au prix de vente estimé dans le cours normal de l'activité diminué des coûts estimés pour achever les produits et des coûts estimés nécessaires pour réaliser la vente.

VI.6.16. Titres d'autocontrôle et actions propres

Les titres d'autocontrôle et actions propres détenus par le Groupe sont enregistrés en diminution des capitaux propres consolidés pour leur coût d'acquisition. Les cessions ultérieures sont imputées directement en capitaux propres et ne donnent lieu à l'enregistrement d'aucun résultat.

VI.6.17. Actifs financiers

Les actifs financiers doivent être classés selon les quatre catégories suivantes :

- Actifs évalués à la juste valeur en résultat : juste valeur avec variations de juste valeur en résultat ;
- Actifs détenus jusqu'à l'échéance : coût amorti, les provisions pour dépréciation éventuelles sont constatées en résultat. Cette catégorie n'est pas utilisée par le Groupe ;
- Prêts et créances : coût amorti, les provisions pour dépréciation éventuelles sont constatées en résultat ;
- Actifs disponibles à la vente : juste valeur avec variations de juste valeur en capitaux propres, ou en résultat pour provisionner une dépréciation objective durable (six mois) ou significative (baisse supérieure à 20%) et dans ce cas toute baisse ultérieure sera portée en résultat tandis que toute hausse ultérieure sera portée en capitaux propres.

a. Evaluation des créances clients et actifs financiers non courants

Les créances clients, prêts et autres actifs financiers non courants sont considérés comme des actifs émis par l'entreprise et sont comptabilisés selon la méthode du coût amorti. Ils peuvent, par ailleurs, faire l'objet d'une provision pour dépréciation s'il existe une indication objective de perte de valeur.

Une provision pour dépréciation des créances est constituée lorsqu'il existe un indicateur objectif de l'incapacité du Groupe à recouvrer l'intégralité des montants dus dans les conditions initialement prévues lors de la transaction. Des difficultés financières importantes rencontrées par le débiteur, la probabilité d'une faillite ou d'une restructuration financière du débiteur ou un défaut de paiement constituent des indicateurs de dépréciation d'une créance. Le montant de la provision représente la différence entre la valeur comptable de l'actif et la valeur des flux de trésorerie futurs estimés actualisés le cas échéant. Le montant de la perte est comptabilisé en dépréciation des comptes de créances et contrepartie d'une dotation pour dépréciation de l'actif circulant.

b. Titres de participation des sociétés non consolidées et autres titres immobilisés

Les titres de participation des sociétés non consolidées et les autres titres immobilisés sont qualifiés d'actifs disponibles à la vente (AFS) et figurent au bilan pour leur juste valeur. Les pertes et gains latents sont enregistrés dans une composante séparée des capitaux propres. Pour les titres cotés, la juste valeur correspond au cours de bourse. Pour les autres titres, si la juste valeur n'est pas estimable de façon fiable, elle correspond au coût d'acquisition net des dépréciations éventuelles.

Une dépréciation est constatée en cas de signes objectifs de dépréciation des actifs autres que ceux classés en transaction. Sauf exception, le Groupe considère qu'une baisse significative ou durable est présumée lorsque l'instrument de capitaux propres a perdu 20 % au moins de sa valeur sur une période de 6 mois consécutifs.

Ce critère de baisse significative ou durable de la valeur du titre est une condition nécessaire mais non suffisante pour justifier l'enregistrement d'une provision. Cette dernière n'est constituée que dans la mesure où la dépréciation se traduira par une perte probable de tout ou partie du montant investi. La reprise de cette perte de valeur par le compte de résultat ne peut intervenir qu'au moment de la cession des titres, toute reprise antérieure étant comptabilisée en capitaux propres.

c. Instruments dérivés

Les instruments dérivés sont comptabilisés au bilan à leur juste valeur sur les lignes instruments dérivés en actifs financiers courants ou non courants ou passifs financiers courants ou non courants. L'impact comptable des variations de juste valeur de ces instruments dérivés peut se résumer de la manière suivante :

- application de la comptabilité de couverture :
 - ✓ Pour les couvertures de flux futurs de trésorerie (cash flow hedge), la part efficace de la variation de juste valeur des instruments dérivés est enregistrée directement en capitaux propres et la part inefficace impacte les autres produits et charges financiers ;
 - ✓ Pour la couverture d'investissement net à l'étranger, le gain ou la perte résultant de la couverture sera différé en capitaux propres jusqu'à la cession totale ou partielle de l'investissement.
- dans le cas où la comptabilité de couverture n'est pas appliquée, la variation de juste valeur des instruments dérivés est enregistrée en résultat.

VI.6.18. Valeurs mobilières de placement

Conformément à la norme IAS 39 « Instruments financiers: comptabilisation et évaluation », les valeurs mobilières de placement sont évaluées à leur juste valeur. Aucun placement n'est analysé comme étant détenu jusqu'à l'échéance. Pour les placements considérés comme détenus à des fins de transaction, les variations de juste valeur sont comptabilisées systématiquement en résultat (en autres produits et charges financiers). Pour les placements disponibles à la vente, les variations de juste valeur sont comptabilisées directement dans les capitaux propres ou en résultat (en autres produits et charges financiers) dans le cas d'indication objective d'une dépréciation plus que temporaire de la valeur mobilière ou en cas de cession.

VI.6.19. Trésorerie et équivalents de trésorerie

Conformément à la norme IAS 7 « Tableau des flux de trésorerie », la trésorerie et équivalents de trésorerie figurant au bilan, comprend la trésorerie (fonds en caisse et dépôts à vue) ainsi que les équivalents de trésorerie (placements à court terme, très liquides, qui sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et qui sont soumis à un risque négligeable de changement de valeur). Les placements dans des actions cotées, les placements dont l'échéance initiale est à court ou moyen terme sans possibilité de sortie anticipée ainsi que les comptes bancaires faisant l'objet de restrictions (comptes bloqués) autres que celles liées à des réglementations propres à certains pays ou secteurs a activités (contrôle des changes, etc.) sont exclus de la trésorerie et des équivalents de trésorerie du tableau des flux de trésorerie.

Les découverts bancaires liés à des opérations de financement sont également exclus de la trésorerie et des équivalents de trésorerie.

VI.6.20. Décomptabilisation des actifs financiers

Un actif financier tel que défini par la norme IAS 32 "Instruments financiers: informations à fournir et présentation" est sorti du bilan en tout ou partie lorsque le Groupe n'attend plus de flux de trésorerie futurs de celui-ci et transfère la quasi-totalité des risques et avantages qui lui sont attachés.

VI.6.21. Impôts différés

Le Groupe comptabilise les impôts différés pour l'ensemble des différences temporelles existantes entre les valeurs fiscales et comptables des actifs et des passifs du bilan, à l'exception des goodwill.

Les taux d'impôt retenus sont ceux adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture de l'exercice en fonction des juridictions fiscales.

Le montant d'impôts différés est déterminé au niveau de chaque entité fiscale.

Les actifs d'impôts relatifs aux différences temporelles et aux reports déficitaires ne sont comptabilisés que dans la mesure où il est probable qu'un profit taxable futur déterminé avec suffisamment de précision sera dégagé au niveau de l'entité fiscale.

Les impôts exigibles et/ou différés sont comptabilisés au compte de résultat de la période sauf s'ils sont générés par une transaction ou un événement comptabilisé directement en capitaux propres.

VI.6.22. Avantages du personnel

Les engagements du Groupe au titre des régimes de couverture maladie à prestations définies et des indemnités de fin de carrière sont déterminés, conformément à la norme IAS 19, sur la base de la méthode des unités de crédit projetées, en tenant compte des conditions économiques propres à chaque pays (essentiellement le Maroc pour le Groupe). Les engagements sont couverts par des provisions inscrites au bilan au fur et à mesure de l'acquisition des droits par les salariés. Les provisions sont déterminées de la façon suivante :

- la méthode actuarielle utilisée est la méthode dite des unités de crédits projetés (« projected unit credit method ») qui stipule que chaque période de service donne lieu à constatation d'une unité de droit à prestation et évalue séparément chacune de ces unités pour obtenir l'obligation finale. Ces calculs intègrent des hypothèses de mortalité, de rotation du personnel et de projection des salaires futurs ;
- la méthode dite du corridor est appliquée. Ainsi, seuls les écarts actuariels représentant plus de 10% du montant des engagements sont comptabilisés et amortis sur l'espérance de durée résiduelle moyenne de vie active des salariés du régime (DVAR).

A compter du 1er janvier 2007, les gains et pertes résultant des changements d'hypothèses actuarielles ne sont reconnus que lorsqu'ils excèdent 10% de la valeur de l'engagement actualisé. La fraction excédant 10% est alors étalée sur la durée de vie active moyenne résiduelle des salariés.

Les primes versées à l'occasion de la remise des médailles du travail pendant toute la période de travail des salariés font l'objet d'une provision. Cette dernière est évaluée en tenant compte des probabilités que les salariés atteignent l'ancienneté requise pour chaque échelon et est actualisée.

Les indemnités de départ en retraite font également l'objet d'une provision. Cette dernière est évaluée en tenant compte de la probabilité de la présence des salariés dans le Groupe, à leur date de départ en retraite. Cette provision est actualisée.

VI.6.23. Provisions

Le Groupe comptabilise une provision dès lors qu'il existe une obligation légale ou implicite envers un tiers qui se traduira par une sortie de ressources, sans contrepartie attendue, nécessaire pour éteindre cette obligation et pouvant être estimée de façon fiable. Les montants comptabilisés en provisions tiennent compte d'un échéancier de décaissements et sont actualisés lorsque l'effet du passage du temps est significatif. Cet effet est comptabilisé en résultat financier.

Les provisions pour restructuration sont comptabilisées dès lors que le Groupe a établi un plan formalisé et détaillé dont l'annonce a été faite aux parties concernées.

Lorsqu'une obligation légale, contractuelle ou implicite rend nécessaire le réaménagement de sites, une provision pour frais de remise en état est comptabilisée en autres charges d'exploitation. Elle est comptabilisée sur la durée d'exploitation du site en fonction du niveau de production et d'avancement de l'exploitation dudit site.

Les coûts engagés pour limiter ou prévenir des risques environnementaux et qui engendrent des avantages économiques futurs, tels que l'allongement des durées de vie des immobilisations, l'accroissement de la capacité de production et l'amélioration du niveau de sécurité, sont immobilisés.

VI.6.24. Frais d'augmentation de capital

Les frais d'augmentation de capital sont imputés sur les primes d'émission, de fusion ou d'apport.

VI.6.25. Passifs financiers

a. Dettes financières

Les emprunts et autres passifs financiers porteurs d'intérêt sont évalués selon la méthode du coût amorti en utilisant le taux d'intérêt effectif de l'emprunt. Les frais et primes d'émission viennent impacter la valeur à l'entrée et sont étalés sur la durée de vie de l'emprunt via le taux d'intérêt effectif.

Dans le cas des dettes financières issues de la comptabilisation des contrats de location-financement, la dette financière constatée en contrepartie de l'immobilisation corporelle est initialement comptabilisée à la juste valeur du bien loué ou, si celle-ci est inférieure, à la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location.

b. Autres passifs financiers

Les autres passifs financiers concernent essentiellement les dettes fournisseurs et les autres créiteurs. Ces passifs financiers sont comptabilisés au coût amorti.

VI.6.26. Produits des activités ordinaires

Les produits des activités ordinaires du Groupe sont composés principalement des natures suivantes de chiffre d'affaires :

- Ventes de biens et services produits ;
- Contrats de construction ;
- Revenus locatifs.

Un produit est comptabilisé en produits d'activités ordinaires lorsque l'entreprise a transféré à l'acheteur les risques et avantages importants inhérents à la propriété des biens.

Les produits des activités ordinaires sont évalués à la juste valeur de la contrepartie reçue ou à recevoir. Les produits des loyers sont comptabilisés de façon linéaire sur les durées fermes des baux. Les charges locatives refacturées aux locataires sont portées en diminution des comptes de charges correspondants et sont exclus du chiffre d'affaires.

En général, les produits d'activité ordinaires relatifs à la vente de biens et services sont comptabilisés lorsqu'il existe un accord formel avec le client, que la livraison est intervenue, que le montant du revenu peut être mesuré de façon fiable et qu'il est probable que les avantages économiques associés à cette transaction reviendront au Groupe.

VI.6.27. Autres produits de l'activité

Les autres produits liés à l'activité incluent des produits à caractère non récurrent ou non directement liés aux opérations décrites dans le paragraphe « chiffre d'affaires ».

VI.6.28. Coût de l'endettement net

Il inclut les charges et produits d'intérêts sur les emprunts bancaires, les emprunts obligataires et les autres dettes financières (y compris dettes sur contrat de location financement).

Les coûts d'emprunts qui sont directement attribuables à l'acquisition, la construction ou la production d'un actif sont incorporés dans le coût de cet actif.

VI.6.29. Résultat par action

Le résultat de base par action est calculé en divisant le résultat net part du Groupe par le nombre moyen d'actions en circulation au cours de l'exercice. Le nombre moyen d'actions en circulation de la période et des exercices antérieurs présentés est calculé hors actions d'auto détention et actions détenues dans le cadre de plans d'options d'achat.

A ce jour, le Groupe n'a pas émis d'instrument financier ayant un effet dilutif. Dès lors, le résultat de base par action est équivalent au résultat dilué par action.

VI.6.30. Liste des normes et interprétations non applicables au Groupe

a. Liste des principales normes et interprétations non applicable au Groupe au 31 décembre 2010

IFRS 2	:	Paiement fondé sur des actions
IFRS 4	:	Contrats d'assurances
IAS 26	:	Comptabilité et rapports financiers des régimes de retraite
IAS 29	:	Information financière dans les économies hyper inflationnistes
IAS39 et IFRS7	:	L'IASB a amendé en octobre 2008 les normes IAS 39 et IFRS7 pour permettre, sous conditions, de reclasser certains actifs financiers évalués à la juste valeur vers la catégorie des actifs mesurés au coût. Cette révision n'a pas eu d'impact sur les comptes consolidés du Groupe.
IAS 41	:	Agriculture
IFRIC 2	:	Parts sociales des entités coopératives et instruments similaires
IFRIC 5	:	Droits aux intérêts émanant de fonds de gestion dédiés au démantèlement, à la remise en état et à la réhabilitation de l'environnement
IFRIC 6	:	Passifs résultat de la participation à un marché déterminé- déchets d'équipements électriques et électroniques
IFRIC 7	:	Application de l'approche du retraitement dans le cadre d'IAS 29 : information financière dans les économies hyper inflationnistes

IFRIC 8	:	Champs d'application de la norme IFRS 2
IFRIC 11	:	Actions propres et transactions intragroupes
IFRIC 12	:	Accord de concession de services
IFRIC 13	:	Programme de fidélisation des clients
IFRIC 14 IAS 19	:	Limitation d'un actif au titre de prestations définies, obligation de financement minimum et leur interaction
IFRIC 15	:	Accords pour la construction d'un bien immobilier
IFRIC 16	:	Couverture d'un investissement net à l'étranger
SIC 7	:	Introduction de l'Euro
SIC 29	:	Informations à fournir – accords de concession de services

b. Liste des normes appliquées au 31 Décembre 2010 mais non publiées lors de la préparation du bilan d'ouverture au 1er janvier 2006

- Amendement de l'IAS 1, Présentation des états financiers révisés entrant en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2009 ;
- IFRS 7 : Informations à fournir sur les instruments financiers applicables pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2007 ;
- IFRS 8 : Secteurs opérationnels.

c. Liste des normes applicables obligatoirement postérieurement au 31 décembre 2010 et non appliqués par anticipation

Il s'agit des normes, interprétations et amendements publiés au 31 décembre 2010 pour lesquels le Groupe n'a pas opté pour une application anticipée.

Certains de ces textes sont d'ailleurs en cours d'adoption au niveau de l'Union européenne, et sont présentés ci-dessous:

- IAS 24 révisée « Parties liées – Informations à fournir sur les transactions avec les parties liées » ;
- Amendement IAS 32 « Instruments financiers : Informations à fournir: classification des droits de souscription en devises » ;
- IFRS 9 « Instruments financiers – Classement et évaluation » (non endossée par l'Union européenne) ;
- Amélioration annuelle des normes IFRS 2010 (non adoptée par l'Union européenne) ;
- IFRIC 19 « Extinction de passifs financiers au moyen d'instruments de capitaux propres ».

d. Autres normes et interprétations applicables au 31 décembre 2010 pour lesquelles le Groupe n'a pas identifié d'impact suite à leur application

- Amendement 2008 d'IAS 39 concernant les expositions éligibles à la comptabilité de couverture ;
- Amendement d'IFRS 2 sur la comptabilisation des plans dénoués en trésorerie au sein d'un Groupe ;
- IFRIC 17, Distributions d'actifs non monétaires aux actionnaires ;
- IFRIC 15, Contrats de construction immobilière ;
- IFRIC 16, couverture d'un investissement net à l'étranger ;
- IFRIC 18, Transferts d'actifs par des clients.

VI.7. Informations sectorielles

VI.7.1. Niveaux d'information sectorielle

La segmentation primaire du Groupe Managem est basée sur les secteurs d'activité, la segmentation secondaire est basée sur les secteurs géographiques.

Les transactions inter secteurs portent principalement sur les ventes du Concentré d'or et le Sulfate de Cuivre qui interviennent entre CTT et certaines filiales relevant du secteur mine notamment AGM et CMG. Ces transactions sont facturées par CTT en se référant aux prix du marché international.

a. Premier niveau d'information sectorielle : secteurs d'activité

EXPLOITATION MINIERE

Cette activité consiste à exploiter plusieurs gisements par le Groupe Managem ainsi qu'à produire des concentrés aussi variés comme les concentrés de zinc, cuivre, plomb et la fluorine. La production concerne également les métaux précieux tels que l'or et l'argent.

HYDROMETALLURGIE

Cette activité porte sur la transformation et la valorisation de minerais pour obtenir des produits à forte valeur ajoutée notamment les dérivés métalliques et spécialités chimiques, tels que les cathodes de cobalt, l'oxyde de cobalt, les dérivés de nickel, le sulfate de cuivre, le sulfate de Sodium, le charbon aurifère et le trioxyde d'arsenic. L'hydrométallurgie fait appel à des techniques et technologies spécifiques comme : l'extraction liquide, électrolyse, séchage, calcination, grillage, etc.

b. Deuxième niveau d'information sectorielle : secteurs géographiques

Le découpage géographique des activités du Groupe retenu est le suivant :

- Maroc ;
- Europe ;
- Autres.

VI.7.2. Information par secteur d'activité 2010

En millions de MAD	Mine	Hydro	Divers*	Total
	2 250,2	601,0	25,0	2 876,2
Externe				
Intersecteurs				
Chiffre d'affaires total	2 250,2	601,0	25,0	2 876,2
Résultat d'exploitation courant	429,6	30,8	13,4	473,7
Résultat des activités opérationnelles	432,7	32,7	14,3	479,7
Résultat financier	-80,9	-26,5	-2,7	-110,2
Part dans le résultat des sociétés mises en équivalences				
Impôts sur les sociétés	-85,3	0,1	-3,6	-88,8
Résultat des activités poursuivies	266,4	6,3	8,0	280,8

*Le CA divers correspond principalement aux ventes réalisées par le segment opérationnel service notamment Reminex et Techsub

En millions de MAD	Mine	Hydro	Divers	Total
Actifs	4 072,4	1 024,5	135,6	5 232,5
Titres mis en équivalence	0,0	0,0	0,0	0,0
Total actifs consolidés	4 072,4	1 024,5	135,6	5 232,5
Investissements	407,2	82,4	19,7	509,3
Passifs	1 960,6	-318,2	64,4	1 706,8
Total passifs consolidés	4 072,4	1 024,5	135,6	5 232,5

INFORMATION PAR SECTEURS GEOGRAPHIQUES

En millions de MAD	Maroc	Europe	Autres	Total
Chiffre d'affaires	130,7	2 745,4		2 876,2
Autres produits de l'activité	29,2			29,2
TOTAL	159,9	2 745,4	0,0	2 905,4
Investissements	-509,3	0,0		-509,3
Actifs sectoriels	4 438,4	794,1		5 232,5

VI.8. Chiffre d'affaires 2010

Le chiffre d'affaires (produit des activités ordinaires) du Groupe Managem est constitué des éléments suivants :

- ventes de biens et services produits ;
- contrats de construction ;
- revenus locatifs.

En Millions de MAD		2010	2009
- Chiffre d'affaires	(a)	2 876,2	2 222,5
- Autres produits de l'activité	(b)	29,2	- 74,2
Total produits des activités ordinaires		2 905,4	2 148,3

(a) Y compris des prestations de services

(b) Les autres produits de l'activité comprennent principalement la variation de stock de produits

VI.9. Achats et autres charges externes 2009 – 2010

En Millions de MAD		2010	2009
Achats de marchandises		0,0	-0,1
Achats de matières premières		-1 116,1	-912,0
Achats	(a)	-1 116,1	-912,1
Loyers opérationnels		-25,0	-15,6
Entretien et réparations		-30,3	-17,4
Rémunération de personnel extérieur à l'entreprise		-128,6	-100,1
Charges externes diverses		-376,3	-311,5
Autres charges externes	(b)	-560,2	-444,6
Total Achats et Autres charges externes		-1 676,3	-1 356,8

VI.10. Frais de personnel et effectifs 2009 – 2010

VI.10.1. Frais de personnel

En Millions de MAD		2010	2009
Salaires et traitements		-335,4	-292,1
Autres charges sociales		-139,6	-121,7
Dotations nettes aux provisions pour avantages du personnel		-9,8	-7,7
Autres			
Total		-484,8	-421,4

VI.10.2. Effectifs moyens

	2010				2009				Var %
	Cadres	Non cadres	Intérimaires	Autres	Cadres	Non cadres	Intérimaires	Autres	
Activité Mines	199	1 432			179	1 390			4,0%
Activité Hydro	89	546			82	526			4,4%
Autres	80	132			81	128			1,4%
Total	368	2 110			342	2 044			3,9%

VI.11. Amortissements et Provisions d'exploitation 2009 – 2010

En Millions de MAD		2010	2009
Amortissements nets impactant le résultat d'exploitation courant			
Immobilisations incorporelles		-140,0	-184,2
Immobilisations corporelles		-408,3	-424,8
Immeubles de placement		-0,4	-0,3
Sous-total		-548,7	-609,3
Provisions et Pertes de valeur nettes impactant le résultat d'exploitation courant			
Immobilisations			
Stocks		10,9	42,5
Créances		0,4	-1,6
provisions pour risques et charges		-20,5	0,5
Sous-total		-9,2	41,4
Total		-557,9	-567,9

VI.12. Autres produits et charges d'exploitation 2009 – 2010

En Millions de MAD	2010	2009
Cession d'actifs	7,2	18,4
Cessions de filiales et participations		
Résultats sur dérivés matière - trading	39,5	40,1
Résultats sur dérivés de change - trading	2,3	51,9
Autres produits et charges*	260,1	212,3
Total autres produits et charges d'exploitation	309,2	322,7

* Ce montant est détaillé au niveau du tableau suivant

AUTRES PRODUITS ET CHARGES D'EXPLOITATION NON COURANTS

En Millions de MAD	2010	2009
Autres produits non courants	2,3	39,9
Autres charges non courantes	-45,4	-124,9
Autres produits et charges d'exploitation	303,2	297,3
Total autres produits et charges d'exploitation non courants	260,1	212,3

VI.13. Résultat financier 2009 – 2010

En Millions de MAD	2010	2009
Charges financières		
Intérêts sur emprunts	-93,0	-91,9
Autres charges financières		
Résultat sur titres disponibles à la vente		
Pertes de valeur		
Dotations nettes aux provisions		
TOTAL	-93,0	-91,9
Produits financiers		
Intérêts et autres produits financiers	8,6	20,7
Variations de juste valeur des actifs et passifs financiers évalués en juste valeur		
Résultat sur titres disponibles à la vente		88,6
Reprises des pertes de valeur		
Autres produits	0,0	0,0
Gains et pertes de change financiers	-25,7	-49,5
TOTAL	-17,2	59,8
Résultat financier	-110,2	-32,0

VI.14. Impôts 2009 – 2010

VI.14.1. Charges d'impôt reconnue en compte de résultat

En Millions de MAD	2010	2009
Charge d'impôt courant		
Charge de l'exercice	-78,7	-34,4
Ajustement de la charge d'impôt provenant d'exercices antérieurs	0,8	0,1
TOTAL	-77,9	-34,3
(Charges) / produits d'impôts différés		
Variations des différences temporaires	22,2	-149,1
Variations des taux d'imposition	0,0	0,0
Variation des déficits fiscaux antérieurs	-33,1	145,9
TOTAL	-10,9	-3,2
(Charge) / Produit total d'impôt	-88,8	-37,5

VI.14.2. Impôts différés constatés sur les autres éléments du résultat global

En Millions de MAD	2010			2009		
	Brut	Impôt	Net	Brut	Impôt	Net
Ecart de conversion des activités à l'étranger	14,0		14,0	-5,6		-5,6
Pertes et profits relatifs à la réévaluation des Actifs financiers disponibles à la vente	0,0		0,0	18,1		18,1
Partie efficace des produits ou pertes sur instruments de couverture de flux de trésorerie	-520,1	-77,8	-442,3	-318,9	-53,4	-265,5
Variation de la réserve de réévaluation des immobilisations						
Ecarts actuariaux sur les obligations des régimes à prestations définies						
Quote Part des autres éléments du résultat global dans les entreprises associées						
TOTAL	-506,1	-77,8	-428,3	-306,4	-53,4	-253,0

VI.14.3. Impôts différés comptabilisés dans les capitaux propres

En Millions de MAD	2010	2009
Provenant de couverture de flux de trésorerie	86,90	56,00
Provenant d'ajustement à la juste valeur de titres disponibles à la vente		
Primes d'émission, de fusion et d'apport	0,00	1,10
Réserves IFRS	-9,10	-3,70
TOTAL	77,8	53,4

VI.14.4. Impôts différés comptabilisés au bilan

En Millions de MAD	Actif		Passif		Net	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Impôts différés						
Provenant des différences temporaires	4,6	-89,6	20,3	22,4	-15,7	-112,0
Provenant des déficits fiscaux	265,1	298,2	0,0	0,0	265,1	298,2
Provenant des crédits d'impôt	14,9	11,2	0,0	0,0	14,9	11,2
TOTAL	284,6	219,8	20,3	22,4	264,3	197,4

VI.14.5. Actifs d'impôts différés non constatés

En Millions de MAD	2010	2009
Différences temporaires déductibles	44,2	70,7
Pertes fiscales	181,7	195,2
TOTAL	225,9	266,0

VI.14.6. Preuve d'impôt

En Millions de MAD	2010	2009
Résultat net de l'ensemble consolidé	280,8	37,4
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	0,0	0,0
Résultat net de l'ensemble consolidé (hors S.M.E)	280,8	37,4
Impôt sur les bénéfices	-77,9	-34,3
Impôts différés	-10,9	-3,2
Total charge fiscale	-88,8	-37,5
Résultat de l'ensemble consolidé avant impôts (hors S.M.E)	369,5	74,9
<i>Taux effectif d'impôt (Total charge fiscale / Résultat comptable avant impôts)</i>	<i>-24,0%</i>	<i>-50,0%</i>
Impôt sur différences permanentes	-64,8	-16,0
Impôt sur pertes fiscales non activées	23,1	36,7
Crédits d'impôt non activés		
Différence taux mère / fille	11,8	12,5
Variation taux IS N/N-1		
Autres différences	9,3	-18,0
Charge fiscale recalculée	-109,4	-22,3
<i>Taux d'impôt légal au Maroc (Charge fiscale recalculée / Résultat comptable avant impôts)</i>	<i>-29,6%</i>	<i>-29,8%</i>

VI.15. Actifs destinés à être cédés et passifs liés 2009 – 2010

Actuellement, le Groupe ne dispose pas d'actifs ou passifs destinés à être cédés.

VI.16. Résultat par action 2009 – 2010

Exercices clos le 31 décembre	2010	2009
Nombre moyen pondéré:		
- d'actions ordinaires émises	8 507 721	8 507 721
- d'actions détenues dans le cadre de plans d'options d'achat		
- d'actions d'auto détention		
Nombre d'actions retenu pour le calcul du résultat de base par action	8 507 721	8 507 721
Nombre d'instruments dilutifs		
Nombre d'actions retenu pour le calcul du résultat dilué par action	8 507 721	8 507 721

Exercices clos le 31 décembre	2010	2009
Résultat net de l'exercice imputable aux actionnaires de la société-mère	222,3	22,7
Nombre d'actions retenu pour le calcul du résultat par action	8 507 721	8 507 721
Résultat de base par action	26,1	2,7
dont part sur activités non poursuivies		
Résultat dilué par action	26,1	2,7
dont part sur activités non poursuivies		

VI.17. Goodwill 2009 – 2010

En Millions de MAD	2010	2009
Au 1er janvier	305,4	305,4
Valeur brute	798,7	798,7
Pertes de valeur cumulées	-493,3	-493,3
Acquisitions		
Cessions et écarts d'acquisition classés en actifs détenus en vue de la vente		
Ecarts de conversion		
Autres mouvements		
Au 30 juin	305,4	305,4
Valeur brute	798,7	798,7
Pertes de valeur cumulées	-493,3	-493,3

Au bilan, les Goodwill (écarts d'acquisition) nets concernent les sociétés suivantes :

En Millions de MAD	2010	2009
IMITER	161,2	161,2
CMG	130,9	130,9
CTT	13,3	13,3
...		
TOTAL	305,4	305,4

VI.18. Immobilisations incorporelles 2009 – 2010

En Millions de MAD	Frais d'exploration	Concessions brevets et droits similaires	Concession	Autres	Total
Valeurs brutes					
Au 1er janvier 2009	1 857,2	94,0	0,0	222,3	2 173,5
Acquisitions	57,1	0,5		41,5	99,1
Variations de périmètre					
Cessions et actifs classés en actifs détenus en vue de la vente	-6,6				-6,6
Ecarts de conversion					
Autres mouvements	0,9	2,9		-2,9	0,9
Au 31 décembre 2009	1 908,7	97,5	0,0	260,8	2 266,9
Au 1er janvier 2010	1 908,7	97,5	0,0	260,8	2 266,9
Acquisitions	74,6	0,2		22,8	97,6
Variations de périmètre					0,0
Cessions et actifs classés en actifs détenus en vue de la vente					0,0
Ecarts de conversion					0,0
Autres mouvements	18,8	40,0		-56,5	2,4
Au 31 décembre 2010	2 002,1	137,7	0,0	227,1	2 366,9
Amortissements et pertes de valeurs	-1 624,7	-75,0	0,0	-183,9	-1 883,6
Au 1er janvier 2009	-1 624,7	-75,0	0,0	-183,9	-1 883,6
Amortissements	-174,5	-9,7			-184,2
Pertes de valeur					
Reprise de pertes de valeur					
Cessions et actifs classés en actifs détenus en vue de la vente	6,6				6,6
Ecarts de conversion					
Autres mouvements					0,0
au 31 décembre 2009	-1 792,6	-84,7	0,0	-183,9	-2 061,2
Au 1er janvier 2010	-1 792,6	-84,7	0,0	-183,9	-2 061,2
Amortissements	-129,6	-8,9		-1,4	-140,0
Pertes de valeur					
Reprise de pertes de valeur					0,0
Cessions et actifs classés en actifs détenus en vue de la vente					
Ecarts de conversion					
Autres mouvements					
au 31 décembre 2010	-1 922,2	-93,6	0,0	-185,3	-2 201,1
Valeurs nettes					
Au 31 décembre 2009	116,1	12,8	0,0	76,9	205,8
Au 31 décembre 2010	79,9	44,1	0,0	41,8	165,8

VI.19. Immobilisations corporelles et immeubles de placement 2009 – 2010

En Millions de MAD	Terrains	Construction	Matériel et outillage	Immobilisations en cours	Immeubles de placement	Autres	Total
Valeurs brutes							
Au 1er janvier 2009	28,0	1 641,2	2 417,3	467,1	19,3	824,3	5 397,3
Acquisitions	23,0	187,8	108,3	112,0		25,5	456,6
Variations de périmètre							
Cessions et actifs classés en actifs détenus en vue de la vente	-9,7	-30,9	-44,3	-3,5	-10,4	-12,0	-110,9
Ecarts de conversion						0,0	0,0
Autres mouvements	-4,6	4,2	191,9	-224,8	20,0	12,4	-0,9
Au 31 décembre 2009	36,6	1 802,4	2 673,2	350,8	28,9	850,2	5 742,1
Au 1er janvier 2010	36,6	1 802,4	2 673,2	350,8	28,9	850,2	5 742,1
Acquisitions		112,5	63,3	182,0		53,9	411,7
Variations de périmètre							0,0
Cessions et actifs classés en actifs détenus en vue de la vente			-1,7			-2,1	-3,8
Ecarts de conversion						0,1	0,1
Autres mouvements		2,3	18,9	-25,6		2,1	-2,4
Au 31 décembre 2010	36,6	1 917,2	2 753,8	507,2	28,9	904,1	6 147,7
Amortissements et pertes de valeurs							
Au 1er janvier 2009	0,0	-956,5	-1 362,2	0,0	-1,3	-618,6	-2 938,7
Amortissements		-147,9	-192,8		-0,3	-84,2	-425,1
Pertes de valeur							0,0
Reprises de pertes de valeur							0,0
Cessions et actifs classés en actifs détenus en vue de la vente		3,0	15,9		1,5	5,4	25,7
Ecarts de conversion						0,0	0,0
Autres mouvements		0,2				-0,2	0,0
Au 31 décembre 2009	0,0	-1 101,2	-1 539,1	0,0	-0,1	-697,6	-3 338,1
Au 1er janvier 2010	0,0	-1 101,2	-1 539,1	0,0	-0,1	-697,6	-3 338,1
Amortissements		-155,3	-179,0		-0,4	-74,0	-408,7
Pertes de valeur							0,0
Reprises de pertes de valeur							0,0
Cessions et actifs classés en actifs détenus en vue de la vente			1,1			1,9	2,9
Ecarts de conversion						-0,1	-0,1
Autres mouvements							0,0
Au 31 décembre 2010	0,0	-1 256,6	-1 717,0	0,0	-0,5	-769,9	-3 743,9
Valeurs nettes							
Au 31 décembre 2009	36,6	701,1	1 134,1	350,8	28,8	152,6	2 404,1
Au 31 décembre 2010	36,6	660,6	1 036,8	507,2	28,4	134,2	2 403,8

CONTRATS DE LOCATION FINANCEMENT

Les immobilisations faisant l'objet de contrats de location financement comprises essentiellement dans les postes terrains, constructions et installations techniques, s'élèvent au 31 décembre 2010 à 152 Mdh.

IMMEUBLES DE PLACEMENT

Par ailleurs, le Groupe n'a pas procédé à la réévaluation à la juste valeur des immeubles de placement à fin décembre 2010, puisque la quasi-totalité de ces immeubles sont comptabilisés à la valeur de marché dans le cadre des opérations de lease back réalisées au cours de l'exercice 2010.

VI.20. Autres actifs financiers 2009 – 2010

En Millions de MAD	2010	2009
Part non courante		
- instruments dérivés de couverture	13,1	0,0
- prêts et créances	11,2	11,4
- actifs disponibles à la vente	248,9	248,0
TOTAL	273,2	259,4
Part courante		
- instruments dérivés de couverture	35,7	2,1
- actifs disponibles à la vente		
- prêts et créances		
TOTAL	35,7	2,1
Total autres actifs financiers	308,9	261,5

VI.20.1. Instruments financiers dérivés

a. Instruments dérivés de maturité supérieur à un an (part>1 an)

Les instruments dérivés dont la juste valeur est positive sont comptabilisés à l'actif et se répartissent comme suit :

En millions de MAD	2010 JV	2009 JV
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	17,5	2,1
TOTAL	17,5	2,1

Les instruments dérivés dont la juste valeur est négative sont comptabilisés au passif et se répartissent comme suit :

En millions de MAD	Notionnel	31-déc-09 JV	31-déc-08 JV
Instruments matières		-1 823,4	-1296,8
Contrat à terme		0,0	-1,3
Autres instruments matières		-1 823,4	-1295,5
Instruments de change		0,0	0,4
Change à terme		0,0	0,4
Autres instruments de change			
Autres instruments dérivés			
Dérivés de taux			
Autres dérivés			
TOTAL		-1 823,4	-1296,4

b. Instruments dérivés classés selon leur type et leur devise

En millions de MAD	€	USD	Autres	Total
Instruments matières		-1 810,3	0,0	-1 810,3
Contrat à terme		0,0	0,0	0,0
Autres instruments matières		-1 810,3		-1 810,3
Instruments de change		35,7	0,0	35,7
Change à terme		35,7		35,7
Swaps de change				0,0
Options de change				0,0
Autres				
Autres instruments dérivés				
Swaps de taux				
Options de taux				
Dérivés actions				
Autres				
TOTAL		-1 774,6	0,0	-1 774,6

VI.20.2. Actifs financiers disponibles à la vente

En millions de MAD	Juste valeur	% d'intérêt	Capitaux propres	Résultat	Date de clôture
Au 31 décembre 2010	248,9				31/12/2010
Entité 1 : Managem Gabon	0,2	100,0			
Entité 2 : RGG	10,9	63,0			
Entité 3 : LAMIKAL	0,3	75,0			
Entité 4 : MCM	1,6	89,0			
Entité 5 : Autres (BT)	236,0				
Au 31 décembre 2009	248,0				31/12/2009
Entité 1: Semafo	0,2	100,0			
Entité 2: RGG	10,9	63,0			
Entité 3:LAMIKAL	0,3	75,0			
Entité 4:Autres (BT)	236,7				

VI.20.3. Prêts et créances

Les prêts et créances au 31 décembre 2010 se composent essentiellement des dépôts et cautionnement.

VI.21. Stocks et en-cours 2009 – 2010

En Millions de MAD	2010	2009
Stocks de matières et fournitures consommables	239,7	236,1
Stocks de marchandises	6,3	6,3
Stocks de produits finis intermédiaires	111,8	84,4
En-cours de production		
Total des stocks en valeur brute	357,7	326,7
Montant de la perte de valeur en début de période	-31,2	-73,7
Perte de valeur constatée sur la période	-15,8	-26,6
Reprise de perte de valeur suite à des sorties et des cessions	19,8	49,2
Reprise de perte de valeur devenue sans objet	6,8	19,9
Montant de la perte de valeur en fin de période	-20,3	-31,2
Total des stocks en valeur de réalisation	337,4	295,5
Valeur des stocks avec clause de réserve de propriété (si applicable)		

VI.22. Créances clients et autres débiteurs 2009 – 2010

En Millions de MAD	2010	2009
Fournisseurs débiteurs - avances et acomptes	8,9	11,7
Clients et comptes rattachés	731,5	464,6
Créances relatives aux contrats de location financement		
Comptes d'associés débiteurs	252,3	113,1
Autres débiteurs	248,6	196,1
Total des créances clients et autres débiteurs non courants	1 241,3	785,6
Montant de la perte de valeur en début de période	-2,7	-1,1
Perte de valeur constatée sur la période	0,0	-2,4
Utilisation	0,4	
Reprise de perte de valeur devenue sans objet	0,0	0,7
Autres mouvements	0,0	0,0
Montant de la perte de valeur en fin de période	-2,3	-2,7
Total des créances clients en valeur nette	1 239,0	782,9

VI.23. Trésorerie et équivalents de trésorerie 2009 – 2010

En Millions de MAD	2010	2009
Titres disponibles à la vente (AFS)	0,0	0,0
Banque	184,6	276,7
Autres comptes de trésorerie	2,9	2,3
TOTAL	187,5	279,0

VI.24. Capitaux propres 2009 – 2010

VI.24.1. Variation des capitaux propres Part du Groupe

En millions de MAD	2010	2009
Capitaux propres consolidés Part du Groupe début d'ex	870,3	1 044,2
Dividendes versés	0,0	0,0
Ecart de conversion	13,9	-5,6
Variation nette de JV des instruments financiers	-352,1	-186,0
Autres variations	50,5	-5,0
Augmentation de capital	-87,9	
Résultat net (Part du Groupe) de la période	222,3	22,7
Capitaux propres consolidés Part du Groupe	717,2	870,3

VI.24.2. Variation des intérêts minoritaires

En millions de MAD	2010	2009
Intérêts minoritaires en début d'exercice	218,0	265,7
Dividendes versés	-25,6	0,0
Ecart de conversion		
Variation nette de JV des instruments financiers	-90,1	-62,5
Autres variations	-69,8	
Augmentation de capital	-50,7	
Résultat de l'exercice	58,4	14,7
Intérêts minoritaires	40,1	218,0

VI.25. Provisions

En Millions de MAD	2010	2009
Pertes futures sur contrats		
Provision environnement		
Provision pour démantèlement		
Restructurations		
Litiges		
Garanties		
Autres risques	44,7	24,3
TOTAL	44,7	24,3

	Solde au 31 décembre 2009	Ecart de conversion	Dotation de l'exercice	Reprise provisions utilisées	Reprise provisions non utilisées (a)	Effets de désactualisation	Reclassement	Solde au 31 décembre 2010
Pertes futures sur contrats	0,0							0,0
Provision environnement								
Provision pour démantèlement								
Restructurations	0,0							0,0
Litiges	0,0							0,0
Garanties	0,0							0,0
Autres risques	24,3		21,6	0,0	0,0			45,9
TOTAL	24,3	0,0	21,6	0,0	0,0	0,0	0,0	44,7
Dont:								
- Part non courante	24,3	0,0	21,6	0,0	0,0	0,0	0,0	44,7
- Part courante								0,0

VI.26. Dettes financières 2009 – 2010

En Millions de MAD	2010	2009
Emprunts obligataires		
Emprunts auprès des établissements de crédit	578,2	780,0
Dettes de location financement	133,7	125,0
Dettes sur engagement de rachat d'intérêts minoritaires		
Autres dettes financières	1 823,4	1 296,8
Total dettes financières non courantes	2 535,3	2 201,9
Emprunts obligataires		
Emprunts auprès des établissements de crédit	518,4	372,6
Dettes de location financement		
Dettes sur engagement de rachat d'intérêts minoritaires		
Autres dettes financières	0,0	1,7
Total dettes financières courantes	518,4	374,3
TOTAL	3 053,7	2 576,2

VI.27. Dettes fournisseurs et autres créditeurs 2009 – 2010

En Millions de MAD	2010	2009
Dettes fournisseurs	485,8	366,4
Autres créditeurs (Hors instruments dérivés)	702,7	508,9
Total des dettes fournisseurs et autres créditeurs	1 188,5	875,3

Par échéance en millions de MAD	- 1 an	1 à 5 ans	+ 5 ans	Total
Dettes fournisseurs	485,8			485,8
Autres créditeurs	702,7			702,7
Au 31 décembre 2010	1 188,5			1 188,5
Au 31 décembre 2009	875,3			875,3

VI.28. Instruments financiers 2009 – 2010

VI.28.1. Juste valeur des actifs financiers

En millions de MAD	2010	2009
	Valeur comptable <=> Juste valeur	
Trésorerie et Equivalents de trésorerie	187,5	279,0
Clients et autres débiteurs	1 239,0	782,9
Autres actifs financiers	308,9	261,5
TOTAL	1 735,4	1 323,4

VI.28.2. Juste valeur des passifs financiers

En millions de MAD	2010	2009
	Valeur comptable <=> Juste valeur	
Concours bancaires courants	518,4	372,6
Fournisseurs et autres créditeurs	1 250,2	946,4
Emprunts obligataires	0,0	0,0
Dettes de location financement		
Autres passifs financiers	1 823,4	1 298,5
Options de vente octroyées à des minoritaires		
Dettes de financement	578,2	780,0
TOTAL	4 170,3	3 397,5

VI.29. Autres engagements 2009 – 2010

VI.29.1. Engagements donnés

En Millions de MAD	2010	2009
Avals, cautions et garanties donnés	37,2	33,9
Dettes garanties par des actifs nantis ou hypothéqués		
Autres engagements donnés		
TOTAL	37,2	33,9

VI.29.2. Engagements reçus

En Millions de MAD	2010	2009
Avals, cautions et garanties reçus	0,0	0,0
Nantissement et hypothèques reçus		
Autres engagements reçus		
TOTAL	0,0	0,0

VI.30. Passifs éventuels 2009 – 2010

Néant

VI.31. Parties liées 2009 – 2010

En Millions de MAD	31-déc-10	31-déc-09
Avantages à court terme	20,4	16,4
Avantages postérieurs à l'emploi		
Autres avantages à long terme		
Indemnités de fin de contrat de travail		
Palements en action		
TOTAL	20,4	16,4

En Millions de MAD	31-déc-10	31-déc-09
Administrateurs		
Membres du comité de direction	20,4	16,4
TOTAL	20,4	16,4

VI.31.1. Transactions avec les autres parties liées

En Millions de MAD	31-déc-10	31-déc-09
Actif		
Créances client (net)	-	-
Autres débiteurs courants		
Autres actifs non courants		
	-	-
Passif		
Dettes fournisseurs	7,8	18,9
Autres dettes courantes	470,0	350,0
Autres dettes à long terme		
	477,8	368,9

En Millions de MAD	31-déc-10	31-déc-09
Chiffre d'affaires		
Autres produits		
Achats et autres charges externes	12,1	8,4
Autres (FF)	19,2	16,9
	31,3	25,3

VI.32. Tableau des flux de trésorerie 2009 – 2010

VI.32.1. Détail de l'incidence de la variation du BFR sur la trésorerie de l'exercice

En Millions de MAD	31-déc-10	31-déc-09
Variation des stocks	-41,9	49,0
Variation des créances	-303,0	-86,5
Variation des dettes	170,6	48,2
Variation du BFR	-174,3	10,7

VI.32.2. Réconciliation de la trésorerie affiché au bilan et au TFT

En Millions de MAD	31-déc-10	31-déc-09
Trésorerie et équivalents de trésorerie nette - bilan	-129,2	4,4
Trésorerie et équivalents de trésorerie - TFT	-129,2	4,4

VI.33. Evénements postérieurs à la clôture

Le conseil d'administration tenu le 06 janvier 2011 a décidé de proposer à l'Assemblée Générale des actionnaires d'augmenter le capital de la société d'un montant maximum de 900 Mdh.

Cette augmentation du capital est réservée aux actionnaires actuels avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit des salariés de la société et de ses filiales.

L'Assemblée Générale Extraordinaire tenue le 21 février 2011 a approuvé les conditions et modalités de la dite opération et a délégué aux Conseil d'Administration de la société les pouvoirs de fixer les modalités de souscription.

VI.34. Périmètre de consolidation 2009 – 2010

Dénomination sociale	Pays	31-déc-10 % intérêt	31-déc-09 % intérêt	Méthode de consolidation
Managem	Maroc	100,00%	100,00%	Consolidante
Compagnie Minière de Guemassa	Maroc	76,91%	76,91%	IG ¹⁰⁸
Compagnie de Tifnout Tighanimine	Maroc	99,77%	99,77%	IG
Akka Gold Mining	Maroc	88,46% ¹⁰⁹	99,98%	IG
Manatrade	Suisse	100,00%	100,00%	IG
Managem International	Suisse	100,00%	100,00%	IG
Société Métallurgique d'Imiter	Maroc	79,85%	74,19%	IG
Société Anonyme d'Entreprise Minière	Maroc	99,77%	99,77%	IG
SOMIFER	Maroc	99,77%	99,77%	IG
REMINEX	Maroc	100,00%	100,00%	IG
TECHSUB	Maroc	99,87%	99,87%	IG

¹⁰⁸ Intégration Globale

¹⁰⁹ Calcul du pourcentage du capital détenu : $[(99,77\% \times 100\% \times 6,15\%) + 70,77\%] \times 49,98\% + 50,02\%$

VII. COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS 2010 – 2011

VII.1.Compte de résultat consolidé S1 2010 – S1 2011

(En millions de dirhams)	Note	30-juin-11	30-juin-10
Chiffre d'affaires	6	1 760,4	1 297,8
Autres produits de l'activité		34,4	44,4
Produits des activités ordinaires		1 794,8	1 342,2
Achats	7	-725,1	-517,2
Autres charges externes	7	-337,8	-268,1
Frais de personnel	8	-278,7	-227,3
Impôts et taxes		-10,7	-8,3
Amortissements et provisions d'exploitation	9	-407,0	-341,9
Autres produits et charges d'exploitation nets	10	387,7	176,4
Charges d'exploitation courantes		-1 371,6	-1 186,3
Résultat d'exploitation courant		423,2	155,8
Cessions d'actifs	10	0,1	-0,2
Charges de restructuration		0,0	0,0
Cessions de filiales et participations		0,0	0,0
Ecarts d'acquisition négatifs		0,0	0,0
Résultats sur instruments financiers	10	78,3	59,5
Autres produits et charges d'exploitation non courants	10	-61,2	-14,9
Résultat des activités opérationnelles		440,4	200,2
Produits d'intérêts		4,4	4,4
Charges d'intérêts		-48,4	-46,0
Autres produits et charges financiers		42,6	-2,6
Résultat financier	11	-1,4	-44,3
Résultat avant impôt des entreprises intégrées		439,1	155,9
Impôts sur les bénéfices	12	-71,5	-26,3
Impôts différés	12	-7,1	-13,3
Résultat net des entreprises intégrées		360,5	116,3
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence			
Résultat net des activités poursuivies		360,5	116,3
Résultat net des activités abandonnées			
Résultat de l'ensemble consolidé		360,5	116,3
Intérêts minoritaires		55,3	26,8
Résultat net - Part du Groupe		305,1	89,5

VII.2. Etat des autres éléments du résultat global S1 2010 – S1 2011

(En millions de dirhams)	30-juin-11	30-juin-10
Résultat de l'exercice	360,5	116,3
Autres éléments du résultat global (bruts d'impôts)		
Ecart de conversion des activités à l'étranger	-24,3	36,1
Pertes et profits relatifs à la réévaluation des Actifs financiers disponibles à la vente		0,0
Partie efficace des produits ou pertes sur instruments de couverture de flux de trésorerie	400,2	-95,3
Variation de la réserve de réévaluation des immobilisations		
Ecarts actuariaux sur les obligations des régimes à prestations définies		
Impôt sur le résultat sur les autres éléments du résultat global	-45,6	10,9
Quote Part des autres éléments du résultat global dans les entreprises associées		0,0
Autres éléments du résultat global nets d'impôts	330,3	-48,3
RESULTAT GLOBAL TOTAL DE L'ANNEE	690,9	67,9
Dont Intérêts minoritaires	113,3	14,5
Dont Résultat global net - Part du Groupe	577,4	53,4

VII.3. Etat de la situation financière S1 2010 – S1 2011

VII.3.1. Bilan actif

(En millions de dirhams)

ACTIFS	30-juin-11	30-juin-10
Goodwill	316,5	305,4
Immobilisations incorporelles, nets	417,5	165,8
Immobilisations corporelles nets	2 718,3	2 375,6
Immeubles de placement, net	28,0	28,2
Participations dans les entreprises associées		
Autres actifs financiers	314,9	273,2
- Instruments dérivés de couverture	16,5	13,1
- Actifs financiers à la juste valeur par le résultat	0,0	0,0
- Prêts et créances, nets	2,3	11,2
- Actifs financiers disponibles à la vente	296,1	248,9
Créances d'impôts sur les sociétés		
Impôts différés actifs	228,2	284,6
Autres débiteurs non courants, nets		
Actif non courant	4 023,3	3 432,9
Autres actifs financiers	43,3	35,7
- Instruments financiers dérivés	42,2	35,7
- Actifs financiers à la juste valeur par le résultat		
- Actifs financiers disponibles à la vente		
- Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance		
- Prêts et créances et placements, nets	1,1	0,0
Stocks et en-cours, nets	405,7	337,4
Créances clients, nets	525,8	729,2
Autres débiteurs courants, nets	578,2	509,8
Trésorerie et équivalent de trésorerie	392,8	187,5
Actifs non courants destinés à la vente et activités abandonnées	0,0	0,0
Actif courant	1 945,9	1 799,6
TOTAL ACTIF	5 969,2	5 232,5

VII.3.2. Bilan passif

(En millions de dirhams)

CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	30-juin-11	30-juin-10
Capital	850,8	850,8
Primes d'émission et de fusion		
Réserves	23,1	-370,2
Ecart de conversion	-10,1	14,2
Résultat net part du groupe	305,2	222,3
Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de la société mère	1 169,0	717,2
Intérêts minoritaires	119,8	40,2
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	1 288,8	757,3
Provisions	52,3	44,7
Avantages du personnel	108,6	106,1
Dettes financières non courantes	2 224,3	2 535,3
- Instruments financiers dérivés	1 354,9	1 823,4
- Dettes envers les établissements de crédit	734,8	578,2
- Dettes représentées par un titre		
- Dettes liées aux contrat de location financement	134,6	133,7
Dettes d'impôts sur les sociétés		
Impôts différés Passifs	16,6	20,3
Dettes fournisseurs non courantes		
Autres créditeurs non courants	57,2	61,8
Passif non courant	2 459,0	2 768,3
Provisions		
Dettes financières courantes	690,9	518,4
- Instruments financiers dérivés		0,0
- Dettes envers les établissements de crédit	690,9	518,4
- Dettes représentées par un titre		
- Dettes liées aux contrat de location financement		
- Autres dettes		
Dettes fournisseurs courantes	645,7	485,8
Autres créditeurs courants	884,8	702,7
Passifs liés aux actifs non courants destinés à la vente et activités abandonnées		
Passif courant	2 221,5	1 706,9
TOTAL PASSIF	4 680,5	4 475,1
TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS	5 969,2	5 232,5

VII.4. Variation des capitaux propres consolidés S1 2010 – S1 2011

En Mdh	Capital	Réserves	Ecart de conversion	RNPG	Total PdG	Intérêt minoritaire	Total
Au 1^{er} janvier 2010	850,8	-3,4	0,3	22,7	870,4	218,0	1 088,4
Variation CP pour 2010							
Résultat net de l'exercice				89,5	89,5	26,8	116,3
résultat couverture des flux de trésorerie		-83,7			-83,7	-11,6	-95,3
Pertes et profits de conversion			36,0		36,0		36,0
Pertes et profits de réévaluation des AFS		0,0			0,0		0,0
Gains / pertes actuarielles					0,0	0,0	0,0
Autres éléments du résultat global		11,6			11,6	-0,7	10,9
Résultat global total de l'année	0,0	-72,1	36,0	89,5	53,4	14,5	67,9
Dividendes versés						-25,6	-25,6
Augmentation de capital		123,6			123,6	-123,6	0,0
Autres transactions avec les actionnaires		22,7		-22,7	0,0	0,0	0,0
Transfert en résultat non distribué		0,0		0,0			
Total des transactions avec les actionnaires	0,0	146,3	0,0	-22,7	123,6	-149,2	-25,6
Au 30 juin 2010	850,8	70,9	36,3	89,5	1 047,4	83,4	1 130,7
Au 1^{er} janvier 2011	850,8	-370,2	14,3	222,3	717,2	40,1	757,3
Variation CP pour 2010							
Résultat net de l'exercice				305,2	305,2	55,3	360,5
résultat couverture des flux de trésorerie		333,3			333,3	66,9	400,2
Pertes et profits de conversion			-24,3		-24,3		-24,3
Pertes et profits de réévaluation des AFS					0,0	0,0	0,0
Gains / pertes actuarielles					0,0	0,0	0,0
Impôts relatifs aux autres éléments du résultat global		-36,8			-36,8	-8,8	-45,6
Résultat global total de l'année	0,0	296,5	-24,3	305,2	577,4	113,3	690,7
Dividendes versés		-101,6			-101,6	-33,2	-134,8
Augmentation de capital		3,1			3,1	0,0	3,1
Elimination des titres d'autocontrôle							
Autres transactions avec les actionnaires		-27,0			-27,0	-0,5	-27,5
Transfert en résultat non distribué		222,3		-222,3	0,0		0,0
Total des transactions avec les actionnaires	0,0	96,8	0,0	-222,3	-125,6	-33,7	-159,3
Au 30 juin 2011	850,8	23,1	-10,0	305,2	1 169,0	119,7	1 288,8

VII.5. Tableau des flux de trésorerie consolidé S1 2010 – S1 2011

En millions de MAD	S1 2011	S1 2010
Résultat net de l'ensemble consolidé	360,5	116,3
Ajustements pour		
Dotations aux amortissements et provisions, pertes de valeur	403,2	348,8
Profits/pertes de réévaluation (juste valeur)	-78,3	-59,5
Résultats de cession et des pertes et profits de dilution	-0,1	0,2
Produits des dividendes	0,0	0,0
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt	685,2	405,8
Elimination de la charge (produit) d'impôts	78,6	39,6
Elimination du coût de l'endettement financier net	48,4	46,0
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net impôt	812,2	491,5
Incidence de la variation du BFR	187,4	-187,7
Impôts différés	0,0	0,0
Impôts payés	-71,5	-26,3
Flux net de trésorerie liés aux activités opérationnelles	928,1	277,5
Incidence des variations de périmètre	93,8	0,0
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	-667,3	-254,7
Acquisition d'actifs financiers	-50,4	-0,3
Variation des autres actifs financiers	0,0	0,0
Subventions d'investissement reçues	0,0	0,0
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	2,8	0,1
Cessions d'actifs financiers	0,0	0,0
Dividendes reçus	0,0	0,0
Intérêts financiers versés	-48,4	-46,0
Flux net de trésorerie liés aux activités d'investissement	-669,5	-301,0
Augmentation de capital	3,1	0,0
Transactions entre actionnaires (acquisitions)	-23,4	0,0
Emission de nouveaux emprunts	92,6	0,0
Remboursement d'emprunts	-66,5	-18,0
Variation des créances et dettes résultant de contrats location-financement	0,0	0,0
Remboursement De loc fi	-1,3	-8,3
Autres flux liés aux opération de financement	0,0	0,0
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère	-101,6	0,0
Dividendes payés aux minoritaires	-33,2	-25,6
Variation des comptes courants associés	-142,8	-51,6
Flux net de trésorerie provenant des activités de financement	-273,2	-103,5
Incidence de la variation des taux de change	-13,5	29,3
Incidence de changement des méthodes et principes comptables	0,0	0,0
VARIATION DE LA TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE	-28,0	-97,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à l'ouverture*	-129,2	4,4
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à la clôture*	-157,2	-93,2
VARIATION DE LA TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE	-28,0	-97,7

VII.6. Règles et méthodes comptables

VII.6.1. Référentiel Comptable

En application de l'avis n°5 du Conseil National de la Comptabilité (CNC) du 26/05/2005 et conformément aux dispositions de l'article 6, paragraphe 6.2 de la circulaire n°07/09 du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) du 26 juin 2009, les états financiers consolidés du Groupe Managem sont préparés en conformité avec les normes comptables internationales adoptées au sein de l'Union Européenne au 30 Juin 2011 et telles que publiées à cette même date.

Les normes comptables internationales comprennent les IFRS (International Financial Reporting Standards), les IAS (International Accounting Standards) et leurs interprétations SIC et IFRIC (Standards Interpretations Committee et International Financial Reporting Interpretations Committee).

VII.6.2. Description de l'activité

Le Groupe Managem est un opérateur de référence du secteur minier au Maroc et dans la région, avec deux grands métiers : l'exploitation minière et l'hydrométallurgie.

Les activités du groupe incluent l'exploration, l'extraction, la valorisation et la commercialisation de substances minérales.

Parallèlement à ces activités, le Groupe intervient également au niveau de la recherche & développement et l'ingénierie visant le développement de nouvelles méthodes et procédés d'exploitation des gisements miniers.

Les opérations du Groupe sont principalement conduites au Maroc avec une présence au niveau de certains pays africains, à travers des projets en construction au Gabon et en RDC ainsi que des projets d'exploration au Soudan.

Les principaux produits du Groupe sont : Cobalt, Argent, Zinc, Cuivre, Oxyde de Cobalt, Oxyde de Zinc, Fluorine, Or et Plomb.

VII.6.3. Evénements significatifs intervenus au cours du 1^{er} semestre 2011

- Amélioration significative du prix moyen de vente de l'Argent de +106%, passant de 9,8\$/Oz fin juin 2011 à 20,2\$/Oz fin juin 2011 ;
- hausse de la production du Cuivre de +18,5% grâce à l'amélioration des teneurs ;
- bonne performance de la production de la fluorine (+10%) suite à l'ouverture de nouveaux chantiers ;
- augmentation importante de la production des cathodes de cobalt de +25% suite à l'amélioration des performances de l'unité de grillage ;
- découverte de nouvelles réserves : +228TM d'argent ;
- découverte de nouvelles réserves à Draa Sfar : +1170,8 KTTV, soit l'équivalent d'un an d'exploitation supplémentaire ;
- découverte de nouvelles réserves de la fluorine à SAMINE : +184,0 KTTV,
- découverte de 1030 tonnes métal de réserves supplémentaires de Cobalt à Bou-Azzer ;
- découverte de nouvelles ressources Cobalt/Cuivre en RDC ;
- continuité des travaux de délimitation et de certification géologique du gisement cuprifère de Bouskour ;
- poursuite des travaux d'exploration géologique à Oumjrane ;

- achèvement du fonçage du puits III et lancement des principales commandes des équipements usine dans le cadre du projet d'extension de la mine et de l'usine de la SMI ;
- lancement des commandes stratégiques pour la construction de l'usine de traitement des halles de Guemassa pour la production de l'acide sulfurique (avec une capacité de 120KT acide/an) ;
- lancement du projet Jbel Lassal ayant pour objectif de mettre en exploitation le gisement du cuivre à Bleida ;
- avancement conforme au planning des travaux de construction du site aurifère de Bakoudou au Gabon pour un démarrage de la production au cours du dernier trimestre de l'année ;
- continuité des travaux d'exploration Or à l'international : Eteke au Gabon et les Saras au Congo Brazaville.

VII.6.4. Périmètre de consolidation au 30 juin 2011

Dénomination sociale	Pays	30-juin-11 % intérêt	31-déc-10 % intérêt	Méthode de consolidation
Managem	Maroc	100,00%	100,00%	Consolidante
Compagnie Minière de Guemassa	Maroc	76,91%	76,91%	IG ¹¹⁰
Compagnie de Tifnout Tighanimine	Maroc	99,77%	99,77%	IG
Akka Gold Mining	Maroc	88,46% ¹¹¹	88,46% ¹¹²	IG
Manatrade	Suisse	100,00%	100,00%	IG
Managem International	Suisse	100,00%	100,00%	IG
Manadist	Suisse	100,00%	-	IG
Société Métallurgique d'Imiter	Maroc	80,22%	79,89%	IG
Société Anonyme d'Entreprise Minière	Maroc	99,77%	99,77%	IG
SOMIFER	Maroc	99,77%	99,77%	IG
REMINEX	Maroc	100,00%	100,00%	IG
TECHSUB	Maroc	99,87%	99,87%	IG
REG	Gabon	100,00%	-	IG
LAMIKAL	RDC	75,00%	-	IG

VII.6.5. Bases d'évaluation

Les états financiers consolidés sont présentés en millions de dirhams (Mdh), arrondis au million le plus proche. Ils sont établis selon la convention du coût historique à l'exception de certaines catégories d'actifs et passifs conformément aux principes édictés par les IFRS. Les catégories concernées sont mentionnées dans le résumé des notes ci-après.

¹¹⁰ Intégration Globale

¹¹¹ Calcul du pourcentage du capital détenu : $[(99,77\% \times 100\% \times 6,15\%) + 70,77\%] \times 49,98\% + 50,02\%$

¹¹² Calcul du pourcentage du capital détenu : $[(99,77\% \times 100\% \times 6,15\%) + 70,77\%] \times 49,98\% + 50,02\%$

VII.6.6. Principales méthodes et règles comptables

a. Immobilisations corporelles

1. Règle spécifique à la première adoption

Dans le cadre de la première application des normes IFRS et conformément aux dispositions de la norme IFRS 1, le Groupe a procédé à l'évaluation à la juste valeur au 1er janvier 2006 de certains de ses actifs (essentiellement certaines installations techniques), et a retenu cette valorisation comme coût présumé. Les évaluations à la juste valeur ont été réalisées par des experts indépendants.

2. Principes applicables depuis le 1er janvier 2006

Conformément à la norme IAS 16, les immobilisations corporelles sont comptabilisées au coût d'acquisition historique ou de fabrication initial, diminué du cumul des amortissements et, le cas échéant, du cumul des pertes de valeur.

Les intérêts financiers des capitaux utilisés pour financer les investissements, pendant la période précédant leur mise en exploitation, sont partie intégrante du coût historique.

Les coûts d'entretien courants sont comptabilisés en charges de la période à l'exception de ceux qui prolongent la durée d'utilisation ou augmentent la valeur du bien concerné qui sont alors immobilisés.

Les amortissements sont pratiqués en fonction des durées d'utilité des immobilisations corporelles ou de leurs composants, et ce dans la limite de la durée de vie du gisement pour les équipements et autres actifs miniers.

b. Instruments dérivés

Les instruments dérivés sont comptabilisés au bilan à leur juste valeur sur les lignes instruments dérivés en actifs financiers courants ou non courants ou passifs financiers courants ou non courants. L'impact comptable des variations de juste valeur de ces instruments dérivés peut se résumer de la manière suivante :

- Application de la comptabilité de couverture :
 - ✓ Pour les couvertures de flux futurs de trésorerie (cash flow hedge), la part efficace de la variation de juste valeur des instruments dérivés est enregistrée directement en capitaux propres et la part inefficace impacte les autres produits et charges financiers ;
 - ✓ Pour la couverture d'investissement net à l'étranger, le gain ou la perte résultant de la couverture sera différé en capitaux propres jusqu'à la cession totale ou partielle de l'investissement.
- Dans le cas où la comptabilité de couverture n'est pas appliquée, la variation de juste valeur des instruments dérivés est enregistrée en résultat.

c. Impôts différés

Le Groupe comptabilise les impôts différés pour l'ensemble des différences temporelles existantes entre les valeurs fiscales et comptables des actifs et des passifs du bilan, à l'exception des goodwill.

Les taux d'impôts retenus sont ceux adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture de l'exercice en fonction des juridictions fiscales.

Le montant d'impôts différés est déterminé au niveau de chaque entité fiscale.

Les actifs d'impôts relatifs aux différences temporelles et aux reports déficitaires ne sont comptabilisés que dans la mesure où il est probable qu'un profit taxable futur déterminé avec suffisamment de précision sera dégagé au niveau de l'entité fiscale.

Les impôts exigibles et/ou différés sont comptabilisés au compte de résultat de la période sauf s'ils sont générés par une transaction ou un événement comptabilisé directement en capitaux propres.

d. Provisions

Le Groupe comptabilise une provision dès lors qu'il existe une obligation légale ou implicite envers un tiers qui se traduira par une sortie de ressources, sans contrepartie attendue, nécessaire pour éteindre cette obligation et pouvant être estimée de façon fiable.

Les montants comptabilisés en provisions tiennent compte d'un échéancier de décaissements et sont actualisés lorsque l'effet du passage du temps est significatif. Cet effet est comptabilisé en résultat financier.

Les provisions pour restructuration sont comptabilisées dès lors que le Groupe a établi un plan formalisé et détaillé dont l'annonce a été faite aux parties concernées.

Lorsqu'une obligation légale, contractuelle ou implicite rend nécessaire le réaménagement de sites, une provision pour frais de remise en état est comptabilisée en autres charges d'exploitation. Elle est comptabilisée sur la durée d'exploitation du site en fonction du niveau de production et d'avancement de l'exploitation dudit site.

Les coûts engagés pour limiter ou prévenir des risques environnementaux et qui engendrent des avantages économiques futurs, tels que l'allongement des durées de vie des immobilisations, l'accroissement de la capacité de production et l'amélioration du niveau de sécurité, sont immobilisés.

VII.6.7. Principaux impacts des retraitements IFRS sur les capitaux propres

a. IAS 12 Impôts sur le résultat : +126 Mdh

Le Groupe a enregistré les impôts différés sur les différences temporelles et les déficits fiscaux. Le montant de l'impact lié aux impôts différés a connu une baisse de 11 MDH par rapport à l'année précédente, expliquée principalement par la récupération des impôts différés sur les reports en avant des pertes fiscales.

b. IAS 16 Immobilisations corporelles : +379 Mdh

L'application de l'approche par composant a conduit au recalcul des amortissements depuis l'origine en utilisant les nouvelles durées d'utilité, soit un impact positif sur les capitaux propres.

c. IAS 32/39 Instruments financiers : -846 Mdh

Le Mark to Market (MTM) sur dérivés matières et change a enregistré une baisse par rapport à l'exercice précédent de 303 MDH, grâce principalement aux dénouements des positions de couvertures, conduisant ainsi à une amélioration des capitaux propres consolidés.

Partie XI. BULLETIN DE SOUSCRIPTION

I. BULLETIN DE SOUSCRIPTION – ACTIONNAIRES ACTUELS

Managem

Augmentation de capital de 778 172 332 Dh par souscription en numéraire

AGE du 21 février 2011

Je / Nous soussigné(s)*

Nom/Dénomination

Prénom/Forme

Domicile/Siège social

Nationalité

Numéro du compte titres

Numéro du compte espèces

Nom du teneur de comptes

*Rayer la mention inutile

Après avoir pris connaissance des conditions d'émission des actions nouvelles Managem énoncées dans la Note d'information visée par le CDVM sous la référence n°VI/EM/037/2011 en date du 04 novembre 2011

Déclare/Déclarons*

1) Présenter droits de souscription Managem

Pour souscrire à titre irréductible à actions nouvelles à raison de actions nouvelles pour actions anciennes (soit une parité de 1 action nouvelle pour 15 actions anciennes)

A l'appui de ma/notre souscription à titre irréductible, je/nous verse/versions 1 372 dirhams par action soit la somme de

2) Souscrire à titre réductible à actions nouvelles,

A l'appui de ma/notre souscription à titre réductible, je/nous verse/versions 1 372 dirhams par action, soit la somme de

Soit

Total actions souscrites (.....)	A un montant total de (.....)
A titre irréductible et à titre réductible	

Important

Le client s'assure de la disponibilité des espèces et des droits de souscription sur son compte ouvert dans les livres de son établissement dépositaire et ce, préalablement à la transmission du bulletin de souscription. Les commissions relatives à cette opérations se déclinent comme suit : (commission de bourse : 0,1% HT, commission de courtage : 0,6% HT, commission de règlement/livraison : 0,2% HT)

A le

Signature précédée des mentions « Lu et approuvé »

« Bon pour souscription à actions à titre irréductible »

« Bon pour souscription à actions à titre réductible »

Avertissement

L'attention du souscripteur est attirée sur le fait que tout investissement en valeurs mobilières comporte des risques et que la valeur de l'investissement est susceptible d'évoluer à la hausse comme à la baisse, sous l'influence de facteurs internes ou externes à l'émetteur. Une note d'information visée par le CDVM est disponible sans frais au siège social de Managem, auprès des établissements chargés de recueillir les demandes de souscription et à la Bourse de Casablanca.

II. BULLETIN DE SOUSCRIPTION - SALARIES



Numéro de bulletin :..... ,

Le

BULLETIN DE SOUSCRIPTION Augmentation de capital MANAGEM réservée aux salariés

Etablissement :.....

Matricule :.....

Nom/Prénom :.....

Numéro de compte :.....

Date de naissance :..... Lieu de naissance :.....

Nationalité :.....

Code identité *:..... Numéro d'identité :

Adresse :.....

Tél Dom : Tél Prof.....

Ce mandat est destiné à un investissement en actions Managem par l'intermédiaire d'une « Formule A » et/ou d'une « Formule B ».

Ma souscription :

- Je souhaite investir dans la « Formule A » un nombre d'actions de : (a)
(Maximum 30 actions au prix de 850 Dh par action)

- Je souhaite investir dans la « Formule B » un nombre d'actions de : (b)
(Maximum 24 mois de salaire brut, indemnités et primes non incluses,
au prix de 1 020 DH par action)

Soit un nombre d'actions total de : (a + b)

**CI (Carte Identité Nationale) CR (Carte de Résident), PS (Passeport)*

Modalités de financement :

Je choisis les modalités de financement suivantes :

A. Formule A :

▪ Apport personnel en Cash de Dh

▪ Crédit :

✓ Crédit in fine* de Dh remboursable sur 36 mois

OU

✓ Crédit amortissable** Dh remboursable sur 36 mois

Les actions achetées seront indisponibles pendant une durée minimum de 3 ans.

B. Formule B :

▪ Apport personnel en Cash de Dh

▪ Crédit :

✓ Crédit in fine* de Dh remboursable sur 48 mois

OU

✓ Crédit amortissable** de.....Dh remboursable sur 48 mois

Les actions achetées seront indisponibles pendant une durée minimum de 4 ans.

*Ne faisant pas appel à la capacité d'endettement des salariés

**Tenant compte de la capacité d'endettement des salariés

Je soussigné, donne mandat par les présentes à Managem de souscrire en mon nom et pour mon compte, à titre irrévocable, dans la limite des montants que j'ai indiqués ci-dessus, des actions Managem qui seront émises dans le cadre de l'augmentation de capital réservée aux salariés de son groupe (au titre de la « Formule A » et /ou de la « Formule B »).

Je déclare sur l'honneur que :

- Ma souscription au titre de la « Formule A » et/ou la « Formule B » n'excède pas les montants maximaux autorisés ;
- Je suis salarié d'une entité du Groupe Managem et titulaire au 31 octobre 2011, je ne délivrerai qu'un seul mandat de souscription des actions Managem ;
- J'accepte les termes de cette augmentation de capital qui sont à ma disposition dans les locaux de mon employeur.

Je reconnais que:

- J'ai pris connaissance des informations contenues dans le dossier de souscription et dans la note d'information et des termes et conditions de ma souscription et je reconnais être tenu par leurs termes ;
- Ce mandat de souscription constituera un mandat irrévocable à la fin de la période de souscription, soit le 20 décembre 2011.

Avertissement

L'attention du souscripteur est attirée sur le fait que tout investissement en valeurs mobilières comporte des risques et que la valeur de l'investissement est susceptible d'évoluer à la hausse comme à la baisse, sous l'influence de facteurs internes ou externes à l'émetteur. Une note d'information visée par le CDVM est disponible sans frais au siège social de Managem, auprès des établissements chargés de recueillir les demandes de souscription et à la Bourse de Casablanca.

A le

Signature précédée des mentions « Lu et approuvé »