



UNE CROISSANCE  
AFRICAINNE EN  
MARCHE



# Rapport Annuel 2018

[www.managemgroup.com](http://www.managemgroup.com)



## PRÉAMBULE

# Managem 2018 en chiffres...

PRÉSENT DANS

11

PAYS

CHIFFRE D'AFFAIRES

4.356

MMAD

INVESTISSEMENTS

1.703

MMAD

13

MINES

14

PRODUITS  
ET DÉRIVÉS

6.000

COLLABORATEURS

21

UNITÉS  
INDUSTRIELLES

EBIDTA

1.323

MMAD

## ... Et en lettres



En 90 ans  
d'activité,

le Groupe a su conforter  
son expertise sur toute  
la chaîne de valeur  
minière : de l'exploration,  
extraction, valorisation  
jusqu'au marketing des  
matières premières.

Managem est un  
opérateur minier  
africain qui développe un  
portefeuille d'actifs  
et de métaux équilibrés.  
Le Groupe opère des  
ressources naturelles  
stratégiques pour  
l'économie mondiale et  
contribue à répondre à  
la demande en matières  
premières d'un marché  
international en forte  
croissance technologique  
et économique.

# Sommaire

## PRÉAMBULE

Managem 2018 en chiffres  
et en lettres P. 04

## ÉCLAIRAGE

Imad Toumi P. 08

Portrait P. 11



## UN AVENIR AFRICAIN

Managem,  
90 ans d'expertise P. 12

Leader marocain,  
opérateur historique  
africain P. 14

Actus P. 16



## LA STRATÉGIE

Managem 2020,  
une stratégie de croissance  
durable en Afrique P. 22

Demain 2020 P. 26

Sécurité : un critère  
de performance P. 28

R&D et investissements  
technologiques :  
l'incarnation de l'esprit  
pionnier de Managem P. 30



## LES ESSENTIELS

Opérations et réalisations  
par métal en 2018 P. 34

Capital et bourse P. 45

La gouvernance P. 46

Performances financières  
P. 49



## MANAGEM, ACTEUR DE SON ÉCOSYSTÈME

Des valeurs fortes,  
une unité affirmée P. 52

RSE, un engagement  
prouvé P. 54

Le capital humain  
au centre de la stratégie  
de croissance P. 58

Managem,  
investisseur d'une  
croissance durable P. 59



## ÉTATS FINANCIERS

P. 61



## ÉCLAIRAGE

## Imad Toumi

Président Directeur Général - Managem



## LA QUESTION BUSINESS

## 2018, une année comme une autre chez Managem ?

*Dans nos métiers, nous sommes sensibles à la volatilité des marchés. C'est pourquoi, nous avons tout mis en œuvre pour construire un portefeuille diversifié et développer des projets à fort potentiel.*

*2018 marque un nouveau virage et vient récompenser les efforts des équipes et les investissements stratégiques du Groupe. Cette année a vu naître la concrétisation de grands projets, notamment dans l'Or, le Cobalt et le Cuivre. Qu'il s'agisse de Tri-K en Guinée, de Gabgaba au Soudan, de Pumpi en RDC ou d'Imiter au Maroc... Nous avons réussi à créer de nouvelles opportunités et, une nouvelle fois, prouvé notre savoir-faire en matière d'exploration, de recherche, de performance opérationnelle et d'innovation.*

*Depuis l'acquisition des premiers permis en Afrique il y a plus de 20 ans, nos activités n'ont cessé de s'étendre et nous sommes actuellement présents dans 9 pays africains, dont le Maroc, avec un portefeuille d'actifs équilibré, à différents stades de maturité et de développement. Nous sommes conscients du potentiel de croissance représenté par le continent africain, dont le Maroc fait partie, et nous demeurons pleinement engagés à être acteur du développement économique et social.*

*Nous sommes également conscients que notre excellence opérationnelle ne saurait être totale sans notre exemplarité en matière de Santé et de Sécurité au travail. Nous déployons pour cela des efforts concrets pour atteindre notre objectif de « 0 accident » et maintiendrons notre niveau d'exigence maximal pour une sécurité optimale.*

## LA QUESTION SUCCÈS

## On parle souvent de "belles réussites". Votre plus "belle victoire" ?

*Je crois sincèrement que notre plus "belle victoire" en 2018 est notre ouverture et l'affirmation de notre ancrage africain.*

- *L'ouverture vers l'Afrique, continent de nos racines, riche de sa diversité et de ses promesses d'avenir...*
- *L'ouverture à travers nos investissements qui créent de la valeur durable autour de nos opérations, pour les communautés et les régions qui nous entourent...*
- *L'ouverture à de nouveaux projets, plus ambitieux, à de nouvelles façons de concevoir nos métiers en laissant plus de place aux nouvelles technologies dans l'ensemble de nos processus et de nos futures opérations...*
- *L'ouverture à des moyens de production plus durables, plus responsables...*

*Pour faire de Managem un Groupe intégré, prospère, résilient et à forte valeur ajoutée.*

## LA QUESTION RSE

## Avoir un impact social et sociétal positif, des valeurs à transmettre. C'est ça "l'esprit mineur" ?

*L'action sociétale est ancrée dans nos gènes depuis toujours. Chez Managem, le terme "RSE" n'est ni un effet de mode, ni un moyen de communication. Cet engagement effectif a été récompensé par notre classement pour la 5ème année consécutive parmi les Top Performers 2018 et par notre sélection dans l'indice ESG 10, qui calcule en temps réel la performance des cours des sociétés socialement responsables cotées à la Bourse de Casablanca. Si nous sommes contents de recevoir "des prix", notre engagement est bien plus profond. Les besoins de l'industrie minière font que nous nous installons là où se trouvent des gisements. Ce sont souvent des zones enclavées, où les communautés qui nous accueillent nous font confiance. Dans ces régions, l'intégration des communautés dès le début de nos opérations est primordiale si nous voulons avoir des projets viables et durables sur le long terme. La contribution au développement socio-économique des zones d'implantation de Managem fait partie des 6 engagements du Groupe inscrits dans la nouvelle charte RSE adoptée en 2018, parmi d'autres orientations primordiales comme la santé et la sécurité, la protection de l'environnement ou encore l'éthique dans les affaires. Dans cette optique, nous continuons notre dynamique d'engagement constructif avec les parties prenantes, conscients que c'est l'unique voie pour créer de la prospérité mutuelle et pour progresser ensemble sur les questions de développement durable communautaire, en mettant en commun nos ressources pour atteindre des résultats bénéfiques pour tous.*

*Le développement durable dans nos activités est également au cœur de nos objectifs. Stratégie globale pour la préservation de l'eau, réduction de la consommation d'énergie, anticipation des impacts négatifs des activités du Groupe sur la biodiversité et l'environnement, économie circulaire comme fer de lance de la démarche de gestion des déchets, et enfin une stratégie R&D destinée à renforcer les capacités technologiques pour l'excellence environnementale, sont autant d'efforts déployés cette année et qui seront poursuivis activement pour accompagner notre vision de croissance durable et responsable... Nous nous sommes ainsi engagés depuis plusieurs années à transformer nos rejets miniers en ressources et à créer de la valeur tout au long du cycle de vie de nos mines. Grâce à nos efforts en R&D, nous avons atteint en 2018 un taux de traitement de plus de 40% de nos rejets miniers qui sont recyclés sur l'ensemble de nos sites. Cette année a également vu la construction d'une usine au sein de la mine d'Argent d'Imiter pour le traitement des haldes de la SMI. Cet investissement responsable est important et durable, puisque qu'il contribuera à l'emploi régional et à réduire nos déchets, tout en créant de la valeur. Nous veillons à participer activement au développement des communautés voisines de nos implantations et pour cela nous privilégions la promotion de l'entrepreneuriat pour un développement durable. Cette année, nous avons conclu un partenariat avec l'association INJAZ Al-Maghrib en vue de déployer des programmes d'initiation à l'entrepreneuriat dès le plus jeune âge, aux élèves des écoles primaires et collèges, mais également aux coopératives, autour des zones minières où nous opérons.*

## LA QUESTION INNOVATION

Innover pour transformer, stimuler, fédérer. Une réalité au sein du Groupe ?

*Dans un monde en constante mutation, où le progrès et l'innovation technologique sont corrélés au développement et surtout incarnent un puissant levier économique, l'innovation devient une alternative nécessaire, voire même incontournable. Elle est indissociable de la pérennité de l'activité minière, et vecteur de croissance. Il faut donc l'encourager via des efforts d'investissements dans la recherche et le développement, ce dont nous sommes pleinement conscients et que nous nous engageons déjà à faire. Nous sommes résolument tournés vers le futur et c'est dans cette optique que Managem ne cesse de se transformer et d'instaurer une vision commune axée autour d'objectifs et d'impératifs induits par les challenges d'un avenir exigeant. D'une part, nos investissements R&D le prouvent avec notamment l'acquisition de la Raise Boring, véritable innovation et prouesse technique qui soutiendra nos ambitions d'exploration et de travaux miniers, et d'autre part, un Centre de Recherche toujours plus pointu et des procédés mis à niveau...*

*Le projet le plus novateur consiste en l'invention d'une batterie de type lithium-ion sécuritaire et performante qui peut être proposée pour le marché des téléphones portables et des voitures électriques. Notre équipe R&D a également mené d'importants travaux sur la synthèse des matériaux de batteries, notamment les hydroxydes mixtes et les sels de Cobalt. Les produits obtenus répondent aux exigences du marché des batteries lithium-ion. Cette diversification nous permettra de réduire le risque de baisse des cours de Cobalt.*

## LA QUESTION D'AVENIR

Les entreprises sont aujourd'hui en quête de sens. Quelle est la vocation de Managem ?

*En 2018, la vocation de Managem est en effet de générer du sens. Nos actions mènent vers des objectifs concrets, avec un impact sur les communautés, mais également sur le monde. Les métaux que nous extrayons, que nous traitons, que nous produisons, sont essentiels pour le monde d'aujourd'hui. L'Or, l'Argent, le Cobalt, la Fluorine, pour n'en citer que quelques-uns, sont au cœur d'objets indispensables au quotidien. Au-delà de cette mission première, Managem confère du sens à son activité en s'engageant concrètement pour les Hommes et les régions d'implantation pour agir véritablement pour l'avenir. Parce qu'également nous anticipons, nous engageons le Groupe dans une dynamique de transformation de ses métiers, pour mieux répondre aux besoins des marchés. Nous amorcerons l'étape importante de la digitalisation de nos métiers, devenue nécessité pour atteindre une performance opérationnelle. Notre Groupe poursuivra le développement de ses activités dans l'optique de répondre au contexte de mutation mondiale avec l'apparition des nouvelles énergies. Nous n'hésiterons pas également à aborder de nouveaux métiers, pour être plus performants, plus résilients et durables sur l'ensemble de la chaîne de valeur.*

# Portrait

## VOTRE DEVISE ?

*Agilité, résilience, durabilité.*

## VOTRE SOURCE D'INSPIRATION ?

*L'histoire de Managem m'inspire. Un Groupe qui s'est construit au fil des années, s'imposant comme leader de son secteur au Maroc et qui continue de se transformer sans cesse pour mieux avancer.*

## VOTRE PLUS GRANDE FIERTÉ ?

*Grâce à l'exploitation et à la valorisation de matières premières stratégiques, Managem participe, à son échelle, à construire le monde qui nous entoure. C'est ce dont je suis le plus fier aujourd'hui.*

## UNE VALEUR QUI VOUS EST CHÈRE ?

*L'innovation, toujours penser à demain dès aujourd'hui. Il est temps pour nous de nous adapter à la digitalisation à travers les mines connectées. D'autres défis nous attendent, comme le recyclage en tant qu'expertise dans la chaîne de production, ou celui de s'adapter à la digitalisation avec des mines connectées et des processus encore plus modernes.*

## MOMENT INOUBLIABLE DE 2018 ?

*L'acquisition majoritaire du projet Tri-K et la livraison de son étude de faisabilité qui a confirmé plus d'1 millions d'onces de réserves. Ce projet à fort potentiel, fait partie des plus importants pour le Groupe sur les 10 dernières années et représente un jalon important dans la nouvelle ère de croissance de Managem, dans sa stratégie aurifère et africaine.*

## UNE AMBITION QUI EST DEVENUE RÉALITÉ ?

*La concrétisation du projet d'extension des unités industrielles de la mine de Gabgaba au Soudan. Dans un contexte peu aisé, et au vu de la complexité du terrain et de la conjoncture économique locale, nous avons réussi à construire une des premières unités industrielles du pays en nous imposant le respect de standards internationaux. Cette usine, première étape dans notre ambitieux projet d'investissement soudanais, est une concrétisation notable sur l'année 2018 de la stratégie 2020.*



## EN 3 MOTS

**Afrique**

Un potentiel au cœur de nos ambitions.

**Sécurité**

"Zéro accident", une priorité absolue.

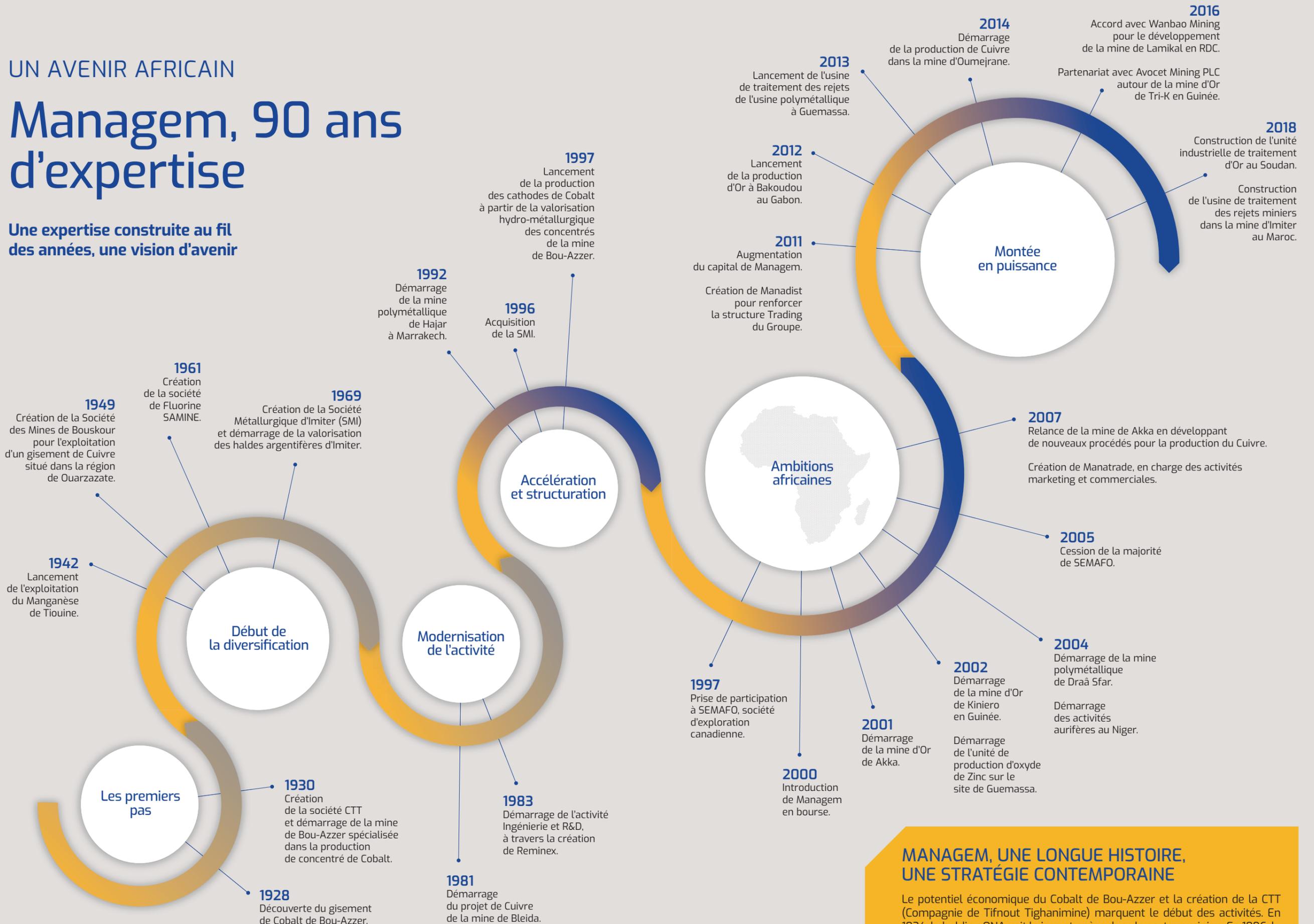
**Digital**

Défi, innovation, adaptabilité. Une transformation indispensable.

UN AVENIR AFRICAIN

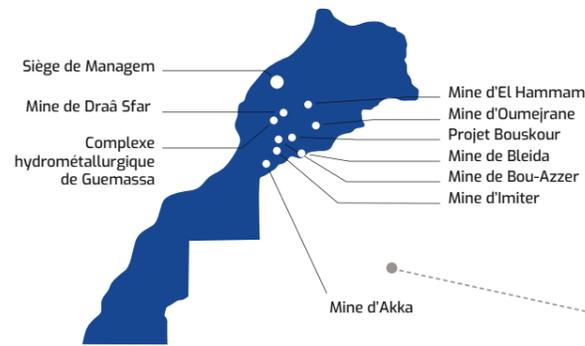
# Managem, 90 ans d'expertise

Une expertise construite au fil des années, une vision d'avenir



## MANAGEM, UNE LONGUE HISTOIRE, UNE STRATÉGIE CONTEMPORAINE

Le potentiel économique du Cobalt de Bou-Azzer et la création de la CTT (Compagnie de Tifnout Tighanimine) marquent le début des activités. En 1934, la holding ONA voit le jour et opère dans le secteur minier. En 1996, la Société Anonyme Managem est créée et sera introduite en bourse en 2000.



### MAROC

Leader du secteur minier et hydrométallurgique au Maroc depuis 1930, Managem opère 13 mines et détient 850 permis de recherche. Managem est également producteur de matières premières diversifiées entre métaux de base (Cuivre, Zinc et Plomb), métaux précieux (Argent et Or), Cobalt et Fluorine.

## Leader marocain, opérateur historique africain

Managem, groupe minier marocain, poursuit sa croissance avec une présence dans 8 pays africains en plus du Maroc. Avec 13 mines opérationnelles, en majorité au Maroc, et des projets miniers capitaux lancés à travers tout le continent, Managem poursuit le développement d'un portefeuille diversifié, équilibré et à fort potentiel de croissance.



### GUINÉE

Le Groupe développe le projet aurifère à haut potentiel Tri-K, en partenariat avec Avocet Mining. En 2018, Managem devient majoritaire dans le projet et augmente sa participation à 70%.



### SOUDAN

Managem développe des actifs miniers aurifères depuis 2009. Ses permis d'exploration couvrent près de 14 000 km<sup>2</sup>. En 2018, Managem a finalisé la construction de son usine de production avec pour objectif une production de 2 tonnes d'Or par an.



### GABON

Managem mène des travaux d'exploration sur le projet aurifère d'Etéké, actuellement au stade d'étude de faisabilité.



### RÉPUBLIQUE DÉMOCRATIQUE DU CONGO

Depuis 2008, Managem développe un gisement de Cuivre et Cobalt, Pumpi, dans la province du Katanga. En 2017, un partenariat a été conclu avec le Groupe Wanbao Mining, devenu l'actionnaire majoritaire du projet, avec une ambition de production de plus de 40 000 tonnes de Cuivre et 5 000 tonnes de Cobalt par an.

# Actus

**Dans un contexte de marché volatile et des conditions opérationnelles difficiles, Managem s'est illustré en 2018 par la concrétisation d'avancées majeures au niveau de sa stratégie africaine. Focus sur les faits marquants de l'année écoulée.**

## UN MARCHÉ CONTRASTÉ

Une année contrastée qui a été marquée par une conjoncture difficile due à différents facteurs comme l'arrêt de l'activité à Bakoudou, la baisse des teneurs à SMI, et les cours des métaux en baisse durant le 2<sup>nd</sup> semestre. En début d'année 2018, les cours du Cobalt ont été multipliés par quatre, les cours du Cuivre et du Nickel ont respectivement progressé de +44 % et +53 % et ceux du Zinc ont, quant à eux, doublé par rapport au début de l'année 2016. De leurs côtés, les cours de l'Or et d'Argent sont très volatiles. Pourtant, l'analyse des cours 2018 par rapport à 2017 offre un bilan nuancé. En moyenne annuelle, les prix des grands métaux non ferreux ont évolué de manière relativement positive : une hausse de prix de 9% a été enregistrée sur l'ensemble des 6 grands métaux non ferreux en 2018. Cependant, il faut souligner que la 2<sup>nd</sup> partie de l'année 2018 montre un relatif affaïssement des cours.

**COURS DES MÉTAUX EN BAISSÉ SIGNIFICATIVE ACCENTUÉE au 2<sup>nd</sup> semestre**

- 30% pour le Cobalt ▼
- 20% pour le Zinc ▼
- 11% pour le Cuivre & l'Argent ▼



## PRINCIPAUX INDICATEURS FINANCIERS 2018

**Malgré la forte volatilité des cours, Managem arrive à stabiliser ses bénéfices.**

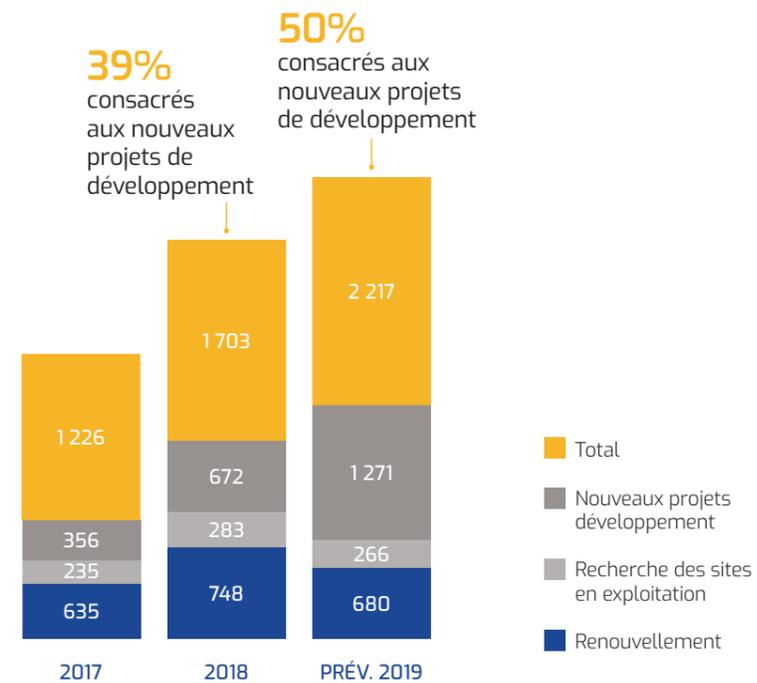
INDICATEURS CONSOLIDÉS EN IFRS (MMAD)	2018	ÉVOLUTION DEPUIS 2017*
Chiffre d'affaires	4 356	-16%
Excédent brut d'exploitation	1 323	-31%
Résultat d'exploitation*	669	-18%
Résultat financier	-230	-18%
Résultat net part du Groupe*	370	+2%

(\* ) L'évolution est retraitée de l'impact de l'opération Pumpi en 2017

*Un RNPG qui se stabilise autour de 370 MMAD grâce à un portefeuille diversifié qui permet au Groupe d'avoir un profil Cash équilibré.*

## LE DÉVELOPPEMENT CONCRET DE PROJETS STRATÉGIQUES

### EFFORT SOUTENU EN INVESTISSEMENTS POUR CONCRÉTISER LE PLAN DE DÉVELOPPEMENT DU GROUPE ...



*400 MMAD de CAPEX d'exploration pour maintenir le développement de nos sites en exploitation et lancer de nouveaux projets de croissance.*

*500 MMAD de CAPEX Projet de croissance organique (Or, Argent et Cobalt).*

*670 MMAD pour le développement de nouveaux projets.*

## GUINÉE PROJET TRI-K EN MARCHÉ

Le projet Tri-K a connu la concrétisation de jalons importants. L'étude de faisabilité du projet répondant à des standards internationaux a été livrée durant cette année. L'étude d'impact environnemental et sociétal a également été lancée en 2018 pour une livraison finale début 2019. Le deuxième temps fort a été la finalisation du second Closing qui permet au Groupe de renforcer sa position. Enfin, 2018 s'est soldée par le démarrage de la phase de financement pour le lancement de la construction.



18

## GABON FINALISATION DE L'ÉTUDE DE FAISABILITÉ ET DE L'ÉTUDE DE L'IMPACT ENVIRONNEMENTAL DE ETÉKÉ

Lors de l'année écoulée, une étude de faisabilité a été menée avec, en parallèle, une étude d'impact environnemental de ce projet.

## RDC FINALISATION DE L'ÉTUDE DE FAISABILITÉ DE PUMPI

Situé sur le territoire de Kolwezi au Katanga, Pumpi est un projet minier d'envergure, résultat de dix ans d'efforts de recherche déployés par Managem en République Démocratique du Congo. Révélé par un rapport d'évaluation indépendant en 2016, ce site abrite des gisements de Cuivre et de Cobalt dont les travaux de recherche ont mis en évidence des réserves de près de 640 000 tonnes métal de Cuivre et 95 000 tonnes métal de Cobalt. En 2018, l'étude de faisabilité du projet Pumpi a été finalisée, premier jalon important qui amorce la construction du projet et le démarrage de la production prévu en 2020. Le projet vise une production de plus de 45 000 tonnes de Cuivre et 5 000 tonnes de Cobalt par an à terme.

## SOUDAN EXTENSION DE L'USINE FINALISÉE

En 2018, dans la lignée de la stratégie Or de Managem qui ambitionne la production de 5 tonnes d'Or par an à l'horizon de 2020, la construction de l'extension de son usine de production située au Soudan lancée au second semestre 2017 a été achevée. Avec un démarrage des activités prévu pour le 1<sup>er</sup> trimestre 2019, cette extension a pour objectif une production à hauteur de 2 400 T/J, qui portera la production totale du site de Gabgaba à 4 000 T/J. Cette usine, à la pointe des technologies, représente la première unité industrielle au Soudan. Elle a nécessité un investissement de 40,8 MUSD, dont 12,9 MUSD en investissement local.

## MAROC FINALISATION DE L'ÉTUDE DE FAISABILITÉ DU PROJET TIZERT

Le projet cuprifère de Tizert dans la province de Taroudant présente des ressources géologiques estimées à environ 657 000 tonnes de métal contenu. L'année 2018 a été marquée par la poursuite des travaux d'exploration, ainsi que la réalisation du Trade Off du projet cuprifère de Tizert pour définir la méthode d'exploitation optimale. Le lancement de la réalisation de l'étude de faisabilité du projet, issue d'une étroite collaboration entre l'ingénierie Managem et des experts internationaux, est annoncé courant 2019.

## 2018, un programme d'exploration renforcé, une amélioration de l'approche géologique



### COBALT

- Découverte de nouvelles réserves de Cobalt rallongeant la durée de vie de la mine de Bou-Azzer de deux années d'exploitation supplémentaires.
- Reprise des investissements d'exploration Greenfield.



### POLYMÉTALLIQUE

- L'année 2018 a été marquée par la découverte de nouvelles réserves polymétalliques rallongeant la durée de vie des mines CMG de deux années d'exploitation supplémentaires, soit près de 2,5 millions de tonnes tout-venant.



### ARGENT

- Le programme d'exploration s'est accéléré en 2018, malgré un niveau de ressources stable par rapport à 2017.
- 2018 a également vu le développement d'une nouvelle approche de digitalisation du traitement des données géologiques et la planification minière de SMI.

19

## SALONS PROFESSIONNELS, UNE PARTICIPATION ACTIVE

En 2018, le Groupe Managem a pris part à des événements miniers professionnels à l'échelle mondiale. Ces différentes participations offrent au Groupe une visibilité accrue mais également l'opportunité d'échanger et d'opérer des rapprochements avec des homologues internationaux. Rendez-vous importants, ces salons sont aussi l'occasion de partager les expertises entre acteurs du secteur minier.

### PDAC - CANADA

Comme chaque année, Managem a pris part en 2018 à cet événement international. Cette convention professionnelle offre à près de 25 000 professionnels du secteur minier, issus de plus de 130 pays, l'occasion de rencontrer des investisseurs et des experts internationaux.

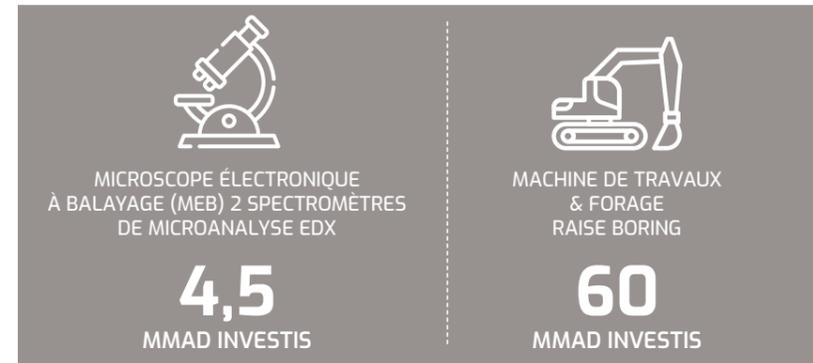
### INDABA MINING AFRIQUE DU SUD

Indaba Mining est le plus important salon minier organisé en Afrique, rassemblant chaque année près de 7 000 participants, acteurs du secteur minier africain. Il incarne un moment privilégié pour rencontrer les décideurs et les principaux acteurs miniers en Afrique.

### SIMFE - SOUDAN

Le salon SIMFE rassemble les principaux acteurs miniers intervenant au Soudan et à l'échelle mondiale. Cet événement permet la promotion du potentiel minier de la région, où Managem est un opérateur avéré.

## INVESTISSEMENTS DANS LA R&D ET TECHNOLOGIES DE POINTE POUR ACCOMPAGNER LE DÉVELOPPEMENT DU GROUPE



## UNE ACQUISITION TECHNOLOGIQUE, UN PAS EN AVANT VERS LA CONCRÉTISATION DES AMBITIONS DE MANAGEM

En 2018, Managem se dote d'une puissante machine de forage Raise Boring RBR 600, la 6<sup>ème</sup> au monde, permettant de réaliser des ouvrages verticaux de grande taille pouvant servir pour l'extraction ou l'aéragé des mines souterraines. Avec plus de 65 ans d'expertise en sondages et travaux miniers, Techsub, filiale de Managem, renforce ainsi son parc avec cette nouvelle machine de haute technologie.

Cette acquisition est un atout de taille permettant de concrétiser des travaux importants sur des projets clés. Cette machine multiplie par 8 les capacités de forage et permet un forage allant jusqu'à 1 200 m de profondeur, en une fois, augmentant l'efficacité et les performances tout en diminuant les délais. Réponse à la stratégie du Groupe Managem en matière de développement, cet investissement accompagne les ambitions de croissance du Groupe. À travers l'achat de cette machine, Managem se donne les moyens de soutenir ses projets d'avenir et de réaliser des travaux miniers et de sondages importants, en un temps plus court et en toute sécurité et confort pour ses opérateurs.

### COBALT DEVELOPMENT INSTITUTE

Managem est membre du Cobalt Development Institute (CDI), une instance internationale qui regroupe les principaux acteurs de l'industrie du Cobalt. Le CDI œuvre pour une production et commercialisation durable et responsable du Cobalt.

## RSE : DEUX NOUVELLES CONSÉCRATIONS

Pour une nouvelle fois, la politique RSE du Groupe Managem s'est vue distinguée. Le Groupe a été ainsi sélectionné parmi les 44 plus grandes capitalisations boursières marocaines les plus engagées en matière de responsabilité sociale, pour faire partie de l'indice ESG 10, indice extra-financier, qui mesure la performance RSE. Ce choix a été réalisé par Vigeo Eiris sur la base de critères environnementaux, sociaux et de bonne gouvernance. Par ailleurs, pour la 5<sup>ème</sup> fois, Managem et sa filiale SMI se sont distinguées en tant que Top Performers parmi les 15 entreprises les plus engagées dans la RSE, faisant appel public à l'épargne sur la place boursière casablancaise. Le Groupe Managem fait partie des pionniers dans la démarche RSE au Maroc, à l'initiative du Groupe Al Mada, sous l'impulsion du Top Management et grâce à l'implication rigoureuse et dévouée de l'ensemble des collaborateurs sur tous les fronts, de l'opérationnel au corporate, qui contribuent, au quotidien, à faire de Managem un leader en matière de RSE au Maroc.



### UNE NOUVELLE CHARTE ADOPTÉE

Parce que la RSE et ses exigences évoluent continuellement, le Groupe Managem a actualisé cette année sa charte RSE en intégrant de nouveaux sujets à la ligne directrice de la Responsabilité Sociale et Environnementale. Une manière de réaffirmer un engagement perpétuel en le formalisant à travers une charte qui s'appuie sur 6 principes fondateurs :

- Le respect de l'individu, du collaborateur et du collectif,
- Le dialogue social et la valorisation du capital humain,
- La réduction de son empreinte environnementale,
- La contribution au développement socio-économique des communautés riveraines,
- L'observation d'une éthique d'affaires exigeante,
- L'amélioration continue de sa démarche socialement responsable.

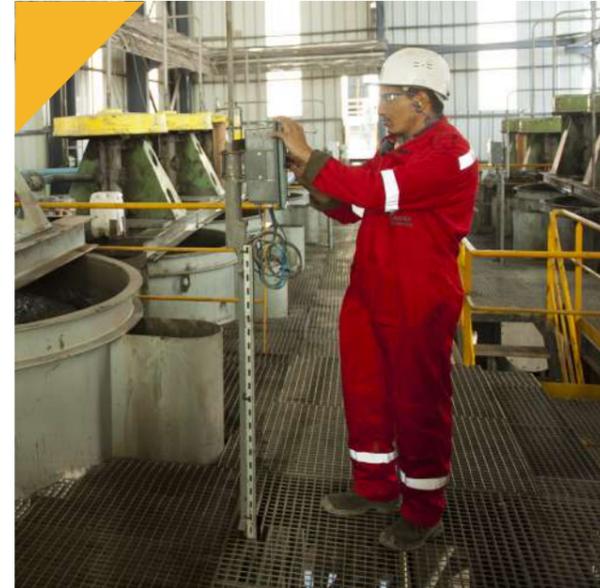
### UN ENTREPRENEURIAT AVEC INJAZ AL-MAGHRIB POUR PROMOUVOIR L'ENTREPRENEURIAT DANS LES ZONES MINIÈRES

En 2018, sous l'égide de la fondation Al Mada et avec l'appui du Ministère de l'Éducation Nationale, Managem et l'association INJAZ Al-Maghrib s'associent sous forme de partenariat en vue de déployer des programmes de formation liés à l'entrepreneuriat autour des zones minières où Managem opère. S'articulant autour de trois axes, " Jamaati " destiné aux élèves des écoles primaires, " It's my Business " destiné aux collégiens et " Cooper'Up " destiné aux coopératives et associations, ce programme a pour vocation d'offrir de nouvelles perspectives à la génération future.

## LA STRATÉGIE

# 'Managem 2020', une stratégie de croissance durable en Afrique

Adopté en 2016, le plan stratégique du Groupe "Managem 2020" guide le développement du Groupe et en détermine les objectifs. Ainsi, cette stratégie a pour ambition de doubler de taille grâce au renforcement des activités Or et Cuivre tout en conservant un portefeuille diversifié. Renforcement de l'excellence opérationnelle et accélération de l'investissement en Afrique, à travers notamment des partenariats, fondent cette stratégie de développement.



## L'EXCELLENCE OPÉRATIONNELLE, PILIER STRATÉGIQUE

Point d'orgue de la stratégie du Groupe, les sites en production visent les meilleurs rendements opérationnels, tout en renouvelant annuellement leurs réserves et en poursuivant la découverte de nouveaux gisements. Le Groupe s'emploie à maintenir une productivité optimale, en étendant ses unités de production industrielle. Au cours de l'année 2018, 75 MMAD ont été alloués à l'extension de l'usine SMI relative aux activités Argent, et 280 MMAD ont été accordés à l'extension de l'unité industrielle du Soudan relative aux activités Or.

## L'EXPLORATION, UNE EXPERTISE CLÉ

Fleuron historique du Groupe, l'exploration menée par Managem continue d'enregistrer de nouvelles découvertes de gisements. Parmi les réalisations, des projets phares ont vu le jour, comme le projet de Cuivre et de Cobalt Pumpi, mis en évidence en RDC et le projet d'Or de Wadi Gabgaba développé au Soudan.

## UN PROCESSUS INTERNE D'EXPLORATION AXÉ AUTOUR DE PLUSIEURS PHASES

### EXPLORATION STRATÉGIQUE

dont l'objectif est l'identification de cibles d'exploration à travers un ensemble de travaux de cartographie, de géophysique et de géochimie.

### EXPLORATION TACTIQUE

qui prévoit des sondages de test de l'existence de minéralisation prospective dès l'identification de cibles d'exploration.

### DÉLIMITATION DES RESSOURCES

afin de vérifier les extensions de la ressource de manière systémique, suite à la confirmation de la minéralisation.

### CERTIFICATION DES RESSOURCES

étape ultime, qui consiste à certifier les ressources selon les normes usuelles de l'industrie adaptée à la typologie des gisements.

Traditionnellement à la pointe des nouvelles technologies mondiales de l'exploration, l'expertise géologie du Groupe poursuit ses performances au cours de l'année écoulée. Le Groupe s'exerce à interagir et consulter des experts externes, lui permettant ainsi de maintenir un niveau d'expertise avancé, exigeant et toujours en quête d'innovations, tant dans les modèles, que dans les techniques.

*En 2018, 30 projets d'exploration sont menés activement à différents stades d'avancement soit plus de 55 000 km<sup>2</sup> explorés.*

Managem soutient des efforts de recherche constants afin d'assurer le développement de ses activités, le renouvellement des réserves et la découverte de nouvelles ressources. En 2018, près du tiers de l'investissement annuel a été alloué à l'exploration, 400 MMAD de CAPEX, pour assurer la pérennité des sites en exploitation et lancer de nouveaux projets de croissance.

**1/3**  
*du budget alloué à l'exploration.*



## L'ACCÉLÉRATION DES INVESTISSEMENTS ET PARTENARIATS, TREMPLIN STRATÉGIQUE DU DÉVELOPPEMENT

Maîtrisant toutes les expertises de la chaîne de valeur minière, le Groupe Managem est un groupe intégré qui met à profit la multitude de ses techniques et compétences acquises historiquement au service de son développement.

*"Managem 2020" incarne une nouvelle ère de croissance pour Managem.*

Le Groupe a ainsi lancé une phase d'ouverture avec pour objectif de renforcer ses capacités par des expertises externes afin d'accélérer son développement. Pour ce faire, Managem initie des partenariats stratégiques avec des groupes miniers de renom et se repositionne sur ses actifs les plus performants.



Portefeuille d'actifs équilibré conférant une meilleure résistance aux fluctuations des cours des métaux et implantations dans des contextes géographiques favorables représentent les atouts et révèlent tout le potentiel de développement important de Managem.

Une stratégie entamée dès 2016, avec la réalisation de deux opérations d'envergure avec des groupes miniers internationaux.

En 2018, cette stratégie s'est poursuivie avec la livraison d'une étude de faisabilité du projet Tri-K en Guinée, réalisée aux meilleurs standards et la réussite du second Closing du partenariat avec la compagnie Avocet Mining. Managem a également augmenté sa participation à hauteur de 70% du projet Tri-K. Le Groupe a pour ambition de consolider son positionnement panafricain et en poursuivre la croissance.

# Demain 2020

**L'ambition 2020 du Groupe est de devenir un opérateur minier africain de premier plan, responsable, et de contribuer au développement du continent.**

En 2020, Managem ambitionne d'être un acteur minier international, valorisant localement et régionalement la ressource naturelle, tout en respectant les standards les plus élevés dans les domaines de la sécurité, de l'environnement et des technologies, pour une création de richesse partagée. Cette ambition s'appuie sur un portefeuille de mines et de projets, équilibré entre métaux de base et métaux précieux, assurant au Groupe une pérennité et une forte résilience face à la volatilité des cours.

**AMBITION 2020 : CHANGER DE DIMENSION...**



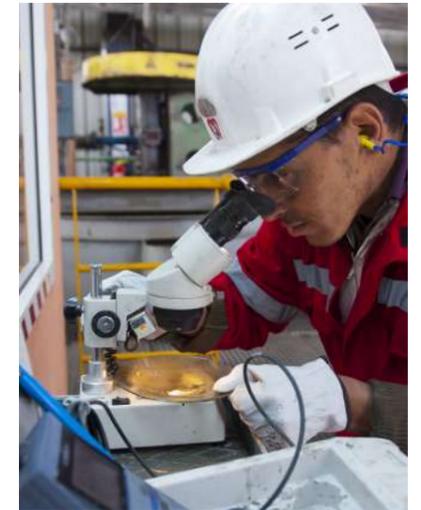
**NOTRE AMBITION**

*"Être un leader régional avec une croissance durable & responsable".*



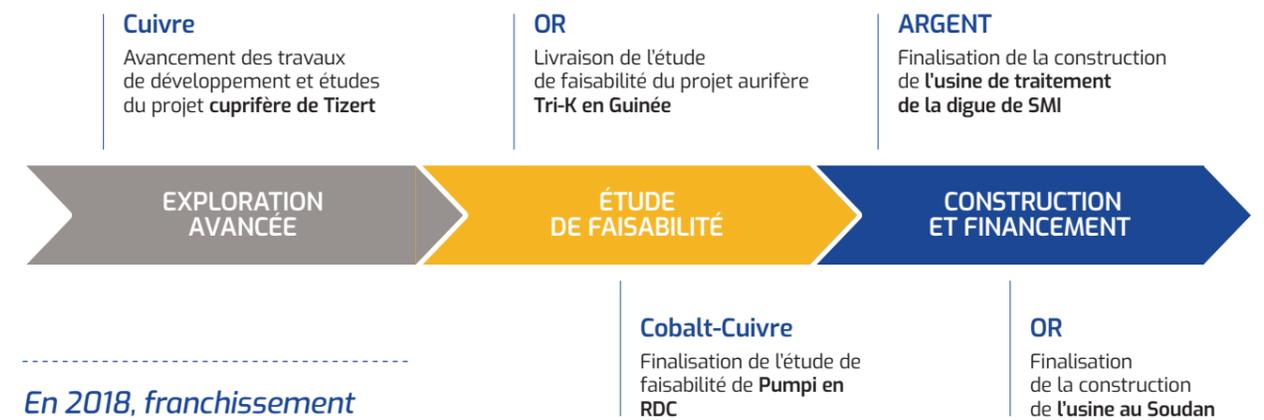
## DES NOUVELLES ORIENTATIONS

- Développer de nouvelles filières, créatrices de valeurs pour le Groupe, en optimisant les activités porteuses de valorisation.
- Accélérer les projets Greenfield du Groupe pour le Cobalt, l'Or et le polymétallique, notamment à travers de nouvelles acquisitions ou des partenariats pour le développement de projets d'envergure.
- Investir dans l'exploration en continuant les efforts fournis pour atteindre un niveau supérieur de réserves.



## DES CONCRÉTISATIONS SIGNIFICATIVES

**DES PROJETS DE GRANDE TAILLE POUR DONNER UNE NOUVELLE DIMENSION À MANAGEM...**



*En 2018, franchissement d'étapes importantes pour notre stratégie de croissance africaine.*

# Sécurité : un critère de performance

**Managem, opérateur minier africain responsable, s'engage pour contribuer au développement du continent et ce, dans le respect total des standards les plus élevés dans les domaines de la sécurité, de l'environnement et des technologies, pour une création de richesse partagée.**

La sécurité est considérée comme l'un des premiers critères de la performance du Groupe. Cet engagement porté par le plus haut niveau de la hiérarchie est formalisé et visible sur tous les sites miniers du Groupe via la politique sécurité de Managem.



## UNE POLITIQUE SÉCURITÉ INTRANSIGEANTE

*100% rigueur  
et tolérance 0.*

La nouvelle approche en matière de sécurité vise deux aspects décisifs, à savoir l'organisation et la culture de sécurité.

Le Groupe Managem a ainsi mis en place une feuille de route " Sécurité " à horizon 2020. Celle-ci permet de revoir l'approche Santé et Sécurité pour atteindre le " 0 accident ".

## AGIR AU QUOTIDIEN

La sécurité est une affaire collective. En effet, chaque collaborateur est un acteur responsable de son propre environnement. Pour ce faire, le Groupe Managem a instauré une organisation et un plan transversal d'actions, impliquant l'ensemble des ressources.



Ainsi, la sensibilisation sur la sécurité commence au niveau opérationnel au démarrage de chaque poste de travail. Une quête constante des anomalies est également réalisée pour s'assurer de l'observation des standards, notamment en matière de port des équipements et protections nécessaires et de prévention des situations à risques. L'analyse des risques industriels revêt un caractère primordial et donne lieu à des projets transverses pilotés par la Direction Sécurité, les opérationnels au niveau des sites ainsi que la Direction du Risk Management. La démarche sécurité fait l'objet d'une évaluation interne et externe au niveau de chaque site d'activité.

# R&D et investissements technologiques : l'incarnation de l'esprit pionnier de Managem

**Véritable soutien et pilier de la croissance de Managem, le département R&D a poursuivi durant l'année écoulée ses innovations, et a acquis des technologies de pointe, opportunités de croissance indéniables pour le Groupe.**

Depuis 30 ans, le Centre de Recherche Managem est à l'origine du développement de nombreux procédés de traitement et de valorisation ainsi que du développement de produits à valeur ajoutée pour le Groupe. Conscient des enjeux de la R&D et de l'innovation, le Groupe Managem a renforcé en 2018 ses efforts pour développer son Centre de Recherche.

## LA R&D SOUTIENT LES ACTIVITÉS DU GROUPE SUR L'ENSEMBLE DE LA CHAÎNE DE VALEUR

De l'exploration à la production, en veillant sur la qualité du produit, l'optimisation des ressources et la satisfaction des clients, la R&D intervient à chaque étape pour optimiser et créer de la valeur. À travers ses efforts de R&D, Managem a su développer des procédés "maison" innovants, lui permettant la création de valeur et la diversification au service de son développement dans le respect de l'environnement. Dès 1997, grâce aux travaux de la R&D, la filière Cobalt du Groupe a bénéficié de la mise au point d'un procédé de valorisation du Cobalt en cathodes de Cobalt de haute qualité, à travers la création de l'activité hydrométallurgie créant ainsi de la valeur ajoutée pour l'ensemble du Groupe. En effet, il est essentiel pour Managem d'intégrer la notion de durabilité dans le développement de l'activité minière, de façon à préserver ses ressources, déployer les technologies les plus propres, et limiter son impact sur l'environnement. Ainsi, grâce aux efforts de la R&D, des procédés de traitement et de valorisation des rejets miniers des sites en production ont été mis au point. En 2018, le Groupe Managem a poursuivi son renforcement de la cadence de ses programmes de traitement des rejets miniers, en assurant une couverture totale des sites par les programmes de traitement des déchets industriels banals. En 2018, une usine de traitement de la digue de la mine d'Imiter a été construite, totalisant un investissement de plus de 80 MMAD. Cette usine permet la création de valeur à travers la revalorisation des rejets miniers stockés en surface. Un projet responsable qui s'inscrit dans le cadre d'une économie circulaire.



## 2018, UNE ANNÉE D'INNOVATIONS

Dans un contexte marqué par une très forte fluctuation des cours, une complexité accrue des gisements et de très fortes pressions liées aux nouvelles contraintes réglementaires et aux clients, le Centre de Recherche a joué un rôle déterminant en accompagnant Managem face à ces exigences, et ainsi, soutenir son développement et son projet d'excellence opérationnelle.

En 2018, le Centre de Recherche a aussi joué un rôle déterminant dans l'avancement des projets de développement de Managem au Maroc dans le cadre du projet Tizert, et à l'international, pour le projet Tri-K en Guinée, et au Soudan. Les études de variabilité ont été réalisées et les procédés ont été développés.

Un effort intense a été déployé pour l'amélioration des fondamentaux du traitement dans l'ensemble des opérations du Groupe en cherchant à optimiser les récupérations, à traiter les minéralisations difficiles et à améliorer la qualité des produits finis.

Des missions d'expertise ont été organisées dans l'ensemble des exploitations du Groupe Managem.

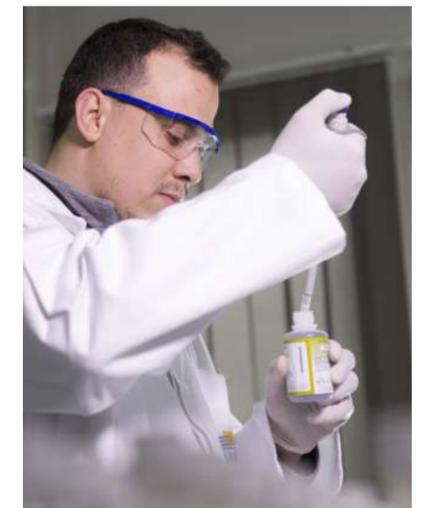
L'accompagnement des équipes de l'exploration s'est poursuivi pour trouver les procédés et des conditions optimales pour valoriser les nouveaux chantiers du patrimoine minier du Groupe Managem.

## UN CENTRE DE RECHERCHE HAUTEMENT QUALIFIÉ

Le Centre de Recherche œuvre en respect des référentiels internationaux. Ainsi, le Centre de Recherche est certifié ISO 9001 pour la qualité, ISO 14000 pour l'environnement et OHSAS 18000 pour la sécurité. Il a accompli avec succès une transition de ses certifications vers la version ISO 9001 et ISO 14001 : 2015.

Ses laboratoires d'analyses sont accrédités selon la norme NF EN ISO/IEC 17 025 : 2017 (Accréditation N°1-0789 [www.cofrac.fr](http://www.cofrac.fr)) pour 3 programmes :

- Matériaux : matériaux métalliques et analyses physico-chimiques
- Environnement : qualité de l'eau et analyses physico-chimiques
- Equipements industriels et produits d'ingénierie : produits de procédés industriels et analyses physico-chimiques.



## UNE STRATÉGIE R&D DESTINÉE À RENFORCER LES CAPACITÉS TECHNOLOGIQUES DE MANAGEM POUR L'EXCELLENCE ENVIRONNEMENTALE

Par ailleurs, le Groupe Managem veille à développer une politique de valorisation des digues. Il s'agit de récupérer leur contenu en métaux tout en créant de la valeur, et en réduisant son empreinte écologique par la valorisation des rejets ultimes.

Ainsi, des champs de recherche au service du développement durable font partie des efforts R&D, concernant notamment des projets en lien avec l'eau afin d'optimiser son utilisation, son traitement, son recyclage. Ces champs de recherche concernent aussi le recyclage des DEEE (Déchets d'Équipements Électriques et Électroniques), pour ainsi puiser dans d'autres gisements urbains et par conséquent, promouvoir une économie circulaire.

Les déchets électroniques réutilisables (DEEE) bénéficient également d'une grande attention de la part du Groupe Managem, qui, à travers son action au sein de la Coalition pour la Valorisation des Déchets (COVAD), assure un partage d'expérience susceptible de développer leurs filières de traitement en fin de vie sur tout le territoire marocain.



L'innovation est une valeur de Managem qui est présente sur tous les métiers et qui fait partie du business model du Groupe.

Moteur de compétitivité, l'innovation est une nécessité pour :

- Accéder à de nouveaux marchés ;
- Prolonger la chaîne de valeur ;
- Mieux valoriser et préserver ses ressources naturelles ;
- Améliorer sa performance et ses fondamentaux.

### RÉALISATIONS PHARES

Traitement des rejets de la mine de Guemassa contenant la pyrrothine pour produire de l'acide sulfurique.

Mise au point d'un brevet pour une batterie Li-ion qui ne chauffe pas.

Valorisation des concentrés et des haldes de la mine de Bou-Azzer en cathodes de Cobalt.



## DES ACQUISITIONS TECHNOLOGIQUES, UN RENFORCEMENT DES EXPERTISES



### RAISE BORING, UN ATOUT POUR LE FORAGE ET LES TRAVAUX MINIERES

Avec plus de 65 ans d'expertise en sondages et travaux miniers, Techsub renforce son parc avec une nouvelle machine Raise Boring de haute technologie : la machine RBR 600 du fournisseur allemand Herrenknecht.

### DES CAPACITÉS IMPRESSIONNANTES, GAGE DE PERFORMANCE ET D'EFFICACITÉ

La RBR 600 réalise des forages allant jusqu'à 7 mètres de diamètre. Ceci offre des aérations plus larges et bien plus efficaces au niveau des mines souterraines.

À travers l'acquisition de cette machine (un investissement de 60 MMAD), le Groupe Managem s'octroie les moyens de porter ses projets d'avenir et de réaliser des travaux miniers et de sondages importants dans des délais réduits tout en améliorant la sécurité et le confort des opérateurs.

Cette acquisition s'inscrit dans la volonté du Groupe de doter Techsub des moyens nécessaires pour moderniser la sous-traitance des travaux miniers souterrains, notamment à travers la mécanisation avancée ainsi que par des partenariats stratégiques.

### MICROSCOPE "MINERALOGIC SYSTEM", UNE AVANCÉE MAJEURE

Le Centre de Recherche du Groupe Managem a vu cette année plusieurs projets se concrétiser en introduisant de nouvelles technologies et en développant ses laboratoires de batterie, de caractérisation électrochimique et de valorisation des métaux précieux. Le Groupe Managem a investi près de 40 MMAD pour se doter d'un microscope électronique à balayage à effet de champ automatisé avec un système "Mineralogic" de dernière génération qui permet une analyse pointue des données minéralogiques.

LES ESSENTIELS

# Opérations et réalisations par métal en 2018

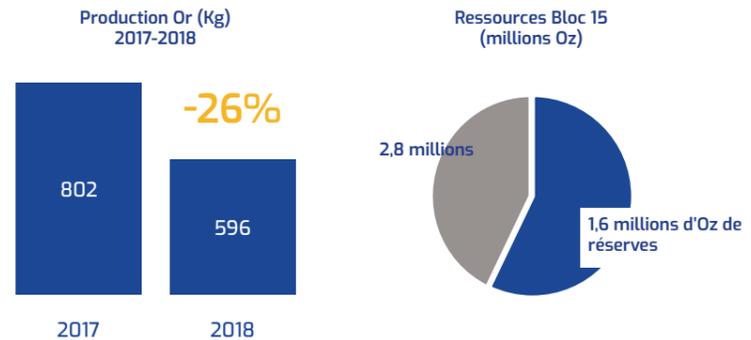
## OR : UNE ANNÉE MITIGÉE, UN CONTEXTE MONDIAL INSTABLE



L'année 2018 a été marquée par plusieurs événements sur les marchés, notamment l'émergence de nouveaux producteurs mondiaux, à l'image du Nigeria, ainsi qu'une demande internationale désormais mitigée avec des investissements physiques qui connaissent un recul par rapport à 2017. En conséquence, en 2018, les prix de l'Or sont restés modérés en montrant une stagnation par rapport à 2017 avec 1% en glissement annuel. La tendance des cours de l'Or durant 2018 s'est caractérisée par une légère fluctuation au cours du 1<sup>er</sup> trimestre puis par une nette régression entre avril et octobre passant de 1 350 USD à 1 178 USD, avant de reprendre une progression durant le 4<sup>ème</sup> trimestre, pour se fixer à un cours de 1 268 USD en fin d'année.

En 2018, la production d'Or du Groupe Managem a été assurée par l'activité de la mine de Gabgaba. L'année écoulée a été marquée par une conjoncture difficile au Soudan (inflation et pénurie de gasoil) qui explique une production Or du Groupe en recul, impactée également par l'arrêt de la mine de Bakoudou en fin de vie. Cependant, le potentiel important de la mine de Gabgaba présente une possibilité de développement intéressante avec des ressources et réserves de, respectivement, 2,8 millions d'onces et 1,6 millions d'onces.

## PRODUCTION EN REcul MARQUÉE PAR UN CONTEXTE SOUDANAIS DIFFICILE



## 2018, UNE ANNÉE DE CONCRÉTISATION D'AMBITIONS AFRICAINES

Depuis 20 ans, le Groupe Managem valorise des gisements aurifères en Afrique, tout en développant des activités d'exploration à différents états d'avancement. En 2018, le Groupe Managem poursuit son développement de projets aurifères à fort potentiel de croissance sur le continent africain :

- En effet, Managem a renforcé sa présence en Guinée et a augmenté sa participation de 40% à 70% dans la joint-venture détenant la société titulaire du permis d'exploitation du projet Tri-K. Le Groupe a également franchi une étape essentielle durant l'année avec la réalisation de l'étude de faisabilité du projet Tri-K, une étude aux meilleurs standards techniques tout en s'assurant d'un respect scrupuleux des normes internationales en RSE. En fin d'année, les organes de gouvernance de Tri-K ont accordé leurs validations pour la construction du projet, dont le programme de financement et le démarrage de la construction seront engagés en 2019.

- Au Gabon, Managem a réalisé une étude de faisabilité et d'impact environnemental du projet Etéke. Par ailleurs, le Groupe maintient ses investissements dans le pays, à travers ses activités d'exploration. Sur la mine de Bakoudou, le Groupe a accéléré les travaux de réaménagement et de végétalisation de la mine qui ont débuté au cours de l'année 2018. Cette mine fermée en 2017, est arrivée en fin de vie après 6 ans d'opérations.
- Au Soudan, Managem a achevé la construction d'une usine moderne avec une capacité de production de 2 400 Tonnes/Jour. Cette usine aux normes internationales, est l'une des premières unités industrielles du pays. En 2018, malgré un contexte affecté par quelques difficultés conjoncturelles du pays comme la pénurie de gasoil, le Groupe Managem est parvenu à livrer ce projet phare, étape première du développement de son activité aurifère au Soudan.
- Le Groupe poursuit activement ses investissements dans les activités d'exploration Greenfield, notamment pour l'Or dans d'autres pays africains, comme le Mali, le Burkina-Faso, la Côte d'Ivoire ou encore l'Éthiopie.



## COBALT : UN MÉTAL STRATÉGIQUE, UNE EXPLORATION SOUTENUE



COURS MOYEN 2018 : 35,39  
 COURS MOYEN 2017 : 25,36  
 ÉVOLUTION 18 / 17 : + 40%



### UN CONTEXTE DIFFICILE

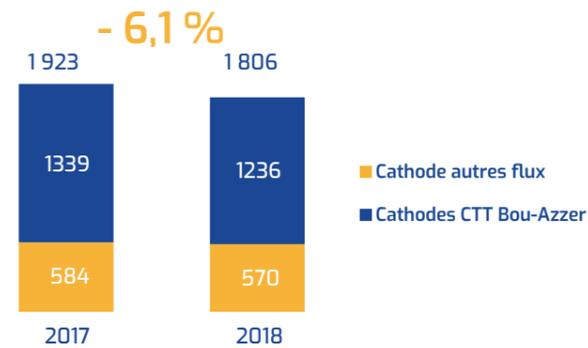
Après avoir connu une hausse importante depuis des années, la valeur du Cobalt est marquée par une remarquable et drastique perte durant le second semestre 2018, le cours a ainsi chuté de près de 50% entre mai et novembre 2018 (de 43,98 USD à 21,99 USD).

Le marché du Cobalt reste fortement impacté par l'augmentation continue de la demande des industries, l'essor de la technologie mobile et la mutation du secteur automobile, mais aussi la situation de la République Démocratique du Congo, principal producteur de ce minerai, soumise à des instabilités politiques et des spécificités géographiques qui influent sur la productivité et l'abondance de l'offre en Cobalt. Le Groupe Managem est présent sur le marché mondial du Cobalt à travers sa filiale CTT. Cette filiale opère l'une des seules mines de Cobalt primaire au monde : la mine de Bou-Azzer, située au sud de Ouazzate au Maroc.

CTT s'est positionnée sur l'activité hydrométallurgie et s'impose aujourd'hui comme leader de son secteur au Maroc. CTT développe et commercialise à travers son complexe industriel, la marque CMBA de cathode de Cobalt, brevetée et reconnue à l'échelle internationale.

## LÉGER REcul DE LA PRODUCTION DE CATHODE DE COBALT

Production Cobalt en TM 2017-2018



Le Groupe a mis en place un traitement industriel de Cobalt issu de sources externes.

Baisse de la production by-products.

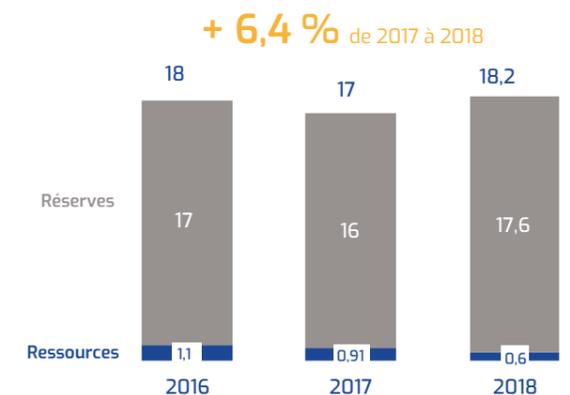
## UNE STRATÉGIE PROACTIVE

En 2018, la production du Groupe a atteint 1 807 tonnes métal de Cobalt, enregistrant un léger recul de 6% par rapport à 2017. Pour répondre aux défis de demain dès aujourd'hui, le Groupe Managem s'engage dans un développement de son activité Cobalt en anticipant les changements. Le Groupe est guidé par un plan de diversification sur différentes échéances pour répondre au mieux aux exigences de ses clients actuels et potentiels. Afin de pérenniser le développement de la mine de Bou-Azzer, le Groupe renforce ses activités d'exploration et de recherche à proximité des chantiers en exploitation, et y a consacré un investissement de près de 40 MMAD en 2018. Le renforcement du programme d'exploration durant l'année 2018 a permis de découvrir de nouvelles réserves minières qui allongent de 2 ans la durée de vie de la mine de Bou-Azzer.

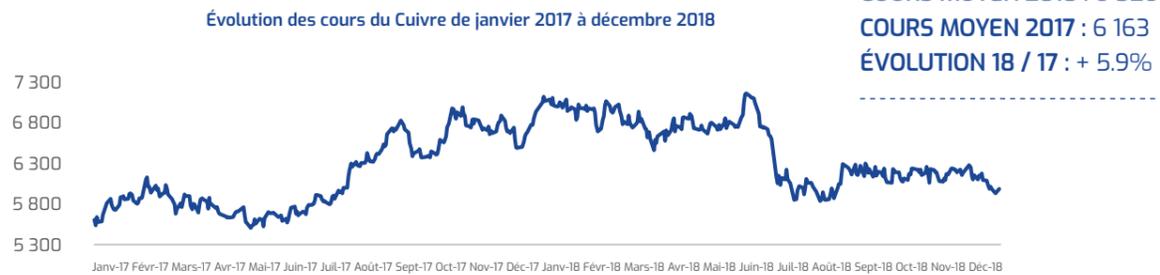
## DÉCOUVERTE DE NOUVELLES RÉSERVES MINIÈRES À BOU-AZZER, RALLONGEANT SA DURÉE DE VIE DE 2 ANS

En République Démocratique du Congo, le Groupe a finalisé en 2018 l'étude de faisabilité du projet Pumpi détenu à hauteur de 20% en partenariat avec Wanbao Mining (75%) et l'état Congolais (5%). Cette opération révèle et appuie les ambitions africaines du Groupe illustrées par ce projet d'envergure. En effet, avec des réserves ciblées de 95 000 tonnes de Cobalt et 570 000 de Cuivre, le projet a pour ambition une production ciblée de 5 000 t de concentré de Cobalt.

Ressources et réserves de Cobalt CTT (KT) 2016-2018



## CUIVRE : LA MATIÈRE PREMIÈRE DE DEMAIN



Managem produit du concentré de Cuivre issu de plusieurs actifs miniers exploités par les filiales AGM, CMG et SOMIFER au Maroc. L'activité Cuivre existe depuis plus de 25 ans au sein du Groupe Managem. Celle-ci a été initiée en 1982, avec le démarrage de la mine de Bleida située à l'Est du Maroc. Aujourd'hui, le Groupe compte plusieurs actifs sur le continent africain, des mines en production, des actifs en exploration et des projets en développement comme Pumpi en RDC et Tizert au Maroc.

### UNE OFFRE ET UNE DEMANDE PLUS FORTES

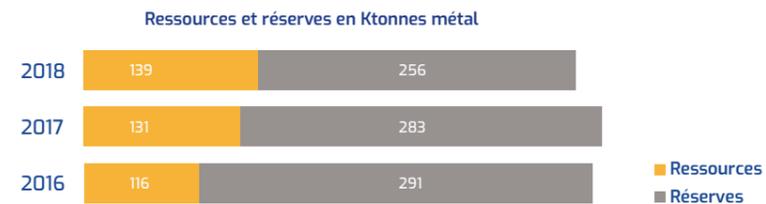
Le cours du Cuivre a connu deux semestres à tendances inverses durant l'année 2018. Ainsi, après une tendance positive pendant le 1<sup>er</sup> semestre (une progression de 20% par rapport à la même période en 2017 et de +12% en glissement annuel), la valeur du Cuivre a régressé de 11% lors du second semestre pour une moyenne de 5 953 USD au second semestre 2018 et une moyenne de 6 692 USD au premier semestre 2018. En outre, le Cuivre fait face à une forte demande mondiale, en croissance en 2018. La demande chinoise a augmenté de + 4,4% en glissement annuel. La demande croissante en production de l'industrie de la voiture électrique et des technologies énergétiques durables explique notamment le regain d'intérêt mondial pour le Cuivre. Si la demande a particulièrement été forte, 2018 a également été marquée par une augmentation de l'offre minière à hauteur de +2,8%, stimulée par l'absence de perturbations minières.

### DES PROJETS AMBITIEUX

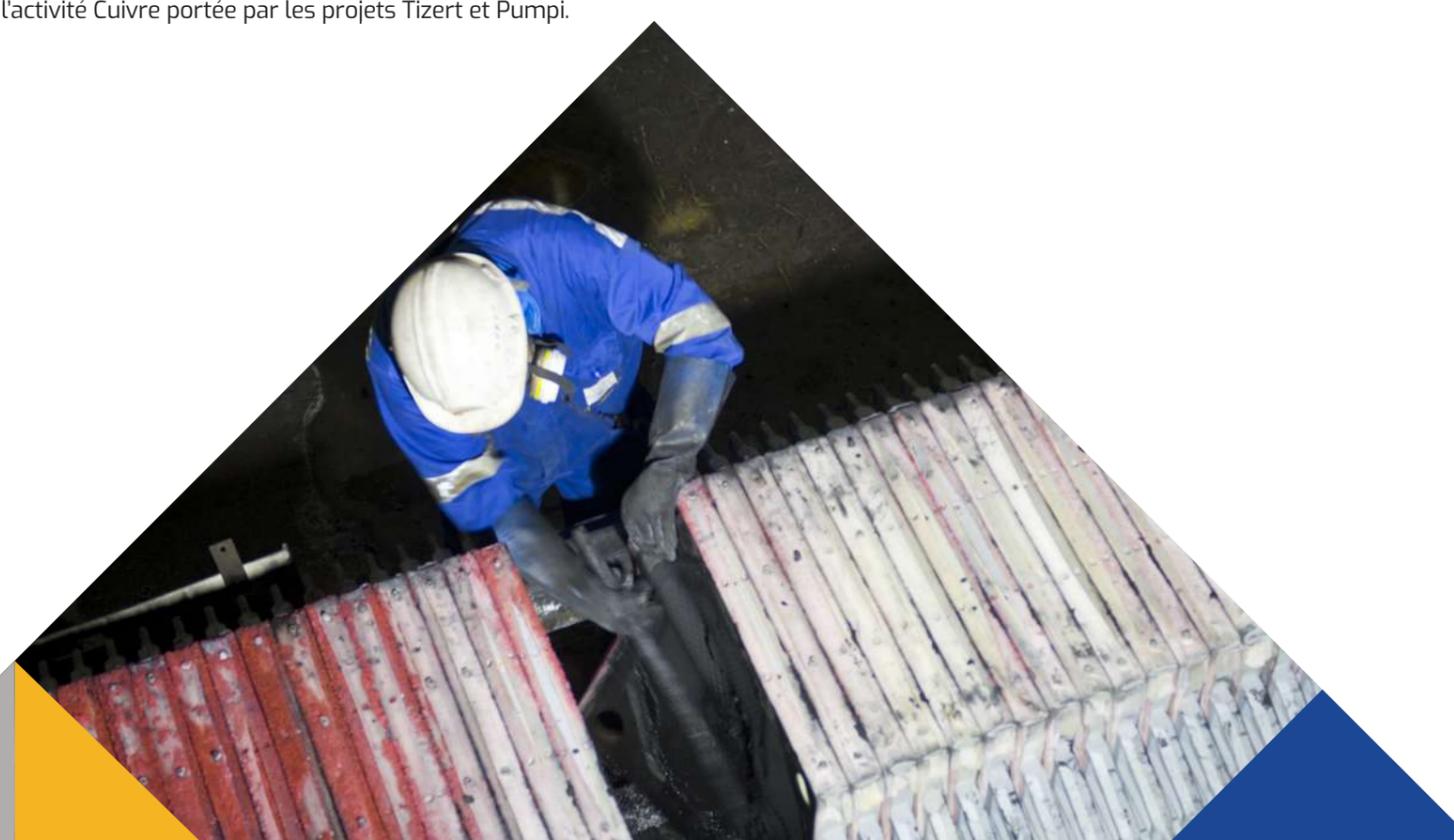
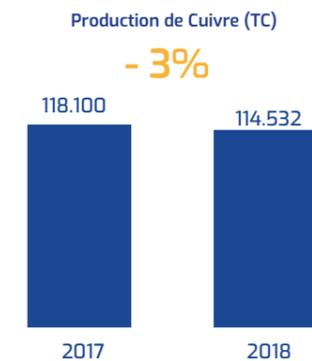
Le Groupe Managem veille à améliorer sa productivité et sa qualité à travers une politique volontariste de maîtrise des coûts, fortement soutenue par les efforts de R&D. En 2018, la production de Cuivre du Groupe s'établit à 114 432 Ktonnes. Le Groupe poursuit sa stratégie de développement et de croissance de l'activité Cuivre portée par les projets Tizert et Pumpi.

## PRODUCTION DE CUIVRE STABLE AUTOUR DE 115 KT

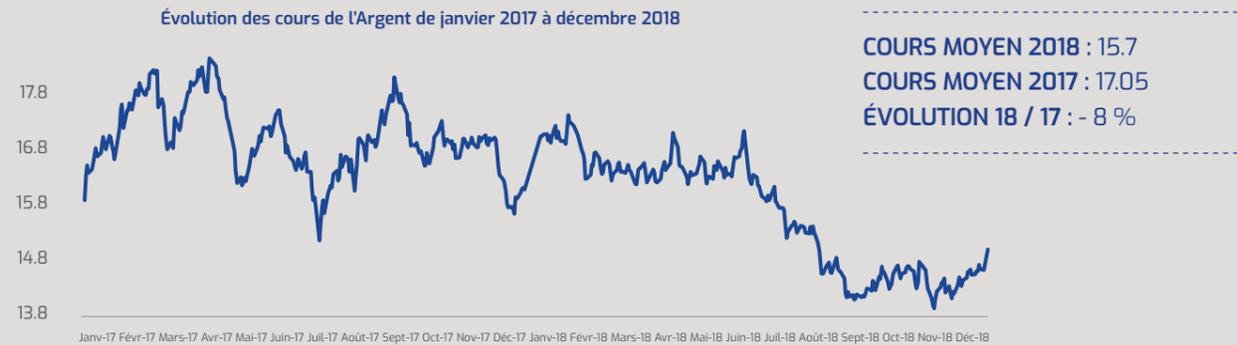
Par ailleurs, l'année 2018 aura permis d'accélérer le développement du projet Tizert. Situé dans la province de Taroudant au Maroc, le projet Tizert, est un gisement à fort potentiel avec des ressources estimées à 657 000 tonnes métal contenu. Grâce à ce projet, le Groupe Managem entrevoit de doubler sa production de la branche Cuivre à horizon 2021. Le Groupe y a poursuivi en 2018 ses travaux d'exploration et a complété le trade-off de ce projet. Afin de déterminer la méthode d'exploitation optimale, l'étude de faisabilité sera lancée en 2019, s'appuyant sur une ingénierie internationale externe. Autre projet d'envergure, le projet cuprifère Pumpi en RDC, conclu en partenariat avec le groupe chinois Wanbao Mining. Ce projet, incarnation des ambitions africaines du Groupe, et développé conjointement avec un partenaire reconnu, traduit la poursuite des objectifs stratégiques de Managem. Après 10 ans de travaux d'exploration considérables menés par les experts géologues du Groupe Managem et un rapport d'évaluation concluant une découverte de ressources minérales de 660 000 tonnes de Cuivre, l'étude de faisabilité du projet a été finalisée en 2018.



*Légère baisse des réserves compensée en partie par une augmentation des ressources mesurées et indiquées.*



## ARGENT : VERS PLUS DE PRODUCTIVITÉ ET DE PRÉCISION GÉOLOGIQUE



L'activité Argent du Groupe Managem est assurée par la filiale Société Métallurgique d'Imiter (SMI) qui opère la Mine d'Imiter, située à 150 km à l'Est de Ouarzazate au Maroc. La SMI produit de l'Argent métal de haute pureté (99,5 % Ag) sous forme d'anodes d'Argent. Cette activité a démarré par la valorisation des haldes Argentifères d'Imiter en 1969. Depuis lors, la SMI a poursuivi un ambitieux programme de développement de la mine. Grâce à de nombreux travaux d'exploration soutenus par l'activité R&D du Groupe, la SMI a pu développer une activité argentifère durable. Cotée à la Bourse de Casablanca depuis 1996, la SMI, filiale du Groupe Managem, est l'un des principaux producteurs d'Argent primaire en Afrique. Le premier semestre 2018 a vu le cours de l'Argent entamer une tendance à la baisse, pour chuter de 11% au cours de la deuxième partie de l'année. Le cours est ainsi passé d'une valeur de 17,2 USD à fin juin à 15 USD en fin d'année 2018. L'étroite et historique corrélation avec l'évolution des cours de l'Or semble se nuancer : le ratio Or/Argent a avoisiné 85 en 2018, atteignant un pic depuis plus de 25 ans. À l'échelle mondiale, les pays producteurs d'Argent sont principalement le Mexique, le Pérou, la Chine, l'Australie et le Chili. L'année 2018 a montré une stagnation de la production, avec une reprise de l'exploitation en Amérique centrale et du Sud ainsi que l'augmentation de production en Zinc et en Plomb dont l'Argent est un by-product.

### UNE PRODUCTION EN HAUSSE

Concernant les réalisations du Groupe, la production d'Argent de la SMI s'est maintenue. Grâce à une politique d'adaptation déployée par le Groupe, la baisse de la teneur du minerai constatée a été atténuée par la hausse de 10% du tonnage traité au cours du second semestre de l'année 2018. SMI s'est engagée dans un effort d'investissement dédié au développement de la mine avec 100 MMAD de CAPEX, tout en soutenant l'exploration en y consacrant 80 MMAD de CAPEX.



### RÉSULTATS SMI

Indicateurs en MMAD	2018	Évolution depuis 2017
Chiffre d'affaires	678	- 40%
Excédent brut d'exploitation	136	- 76%
Résultat d'exploitation	- 150	- 146%
Résultat financier	- 19	- 19%
Résultat net	- 179	>100%

Amélioration notable des fondamentaux à SMI sur le 2<sup>nd</sup> semestre 2018.

En outre, pour faire face à la baisse de la teneur, le Groupe Managem a renforcé ses investissements et s'est concentré sur la finalisation d'une unité industrielle destinée à renforcer la production en valorisant les stocks miniers à la surface de la digue. Avec un investissement de 105 MMAD, la construction du projet de l'usine de traitement de la digue de SMI, finalisée en 2018, a pour objectif de produire 30 tonnes métal d'Argent par an. Cette production est prévue pour le 1<sup>er</sup> trimestre 2019. Le Groupe Managem s'est attaché à améliorer son approche géologique du site d'Imiter. En effet, avec un niveau stable par rapport à 2017, la mine d'Imiter présente une durée de vie estimée à 12 ans et offre un potentiel de croissance avec plus de 5 900 tonnes métal de ressources et réserves cumulées. Au cours de l'année écoulée, le Groupe a accéléré son programme d'exploration de nouveaux gîtes et gisements indépendants, tout en intégrant des outils technologiques pertinents dans le traitement de données géologiques et de planification minière de sa filiale SMI.

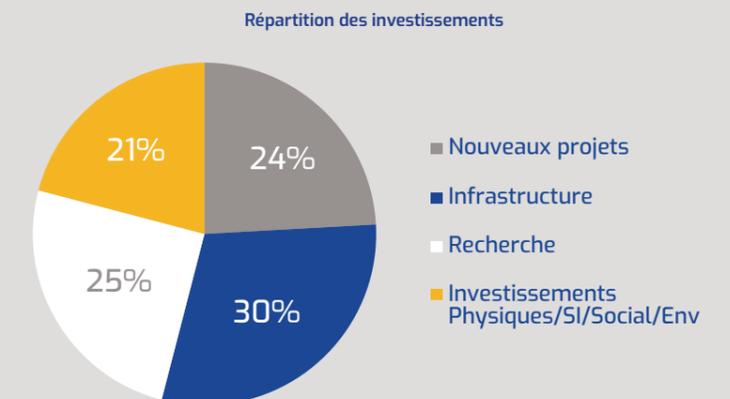
### INVESTISSEMENTS SMI EN 2018

## UN EFFORT D'INVESTISSEMENT MALGRÉ LA BAISSÉ DES RÉSULTATS POUR ACCOMPAGNER LE DÉVELOPPEMENT DE LA MINE

Une CAF de 100 MMAD malgré la baisse de la teneur.

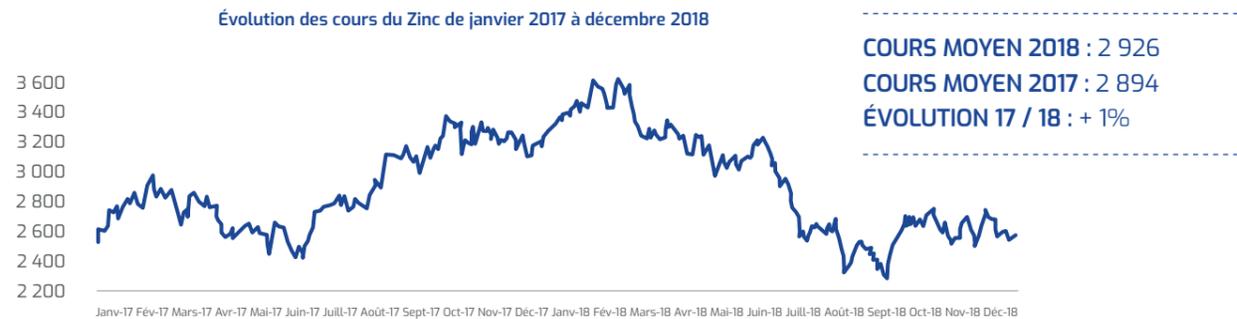
Un CAPEX de 300 MMAD en 2018 :

- 80 MMAD de CAPEX d'exploration ;
- 80 MMAD CAPEX projet digue (30 TM d'Argent) ;
- 100 MMAD de CAPEX pour accélérer le développement de la mine.



## ZINC ET PLOMB

La production des matières premières Zinc et Plomb du Groupe Managem est issue principalement des 3 mines polymétalliques de la région de Marrakech au Maroc : Hajjar, Tighardine et Draâ Sfar. L'activité polymétallique du Groupe Managem est assurée depuis 1988 par la filiale CMG (Compagnie Minière de Guemassa) qui produit principalement des concentrés de Zinc et de Plomb. L'expertise du Groupe en hydrométallurgie lui permet de produire également de l'Oxyde de Zinc.



Si la production a accusé une diminution de respectivement 2% et 22% de la production du concentré de Zinc et de Plomb, expliquée par une baisse des teneurs moyennes traitées et d'un rendement usine plus faible pour ces deux métaux, les impacts ont été compensés par une hausse importante du tonnage traité de 12%. En outre, durant l'année écoulée, la production de l'Oxyde de Zinc a été augmentée de 6% en matière de tonnage traité. Le Groupe Managem a maintenu ses efforts de recherche et d'exploration dans un objectif de pérennisation et de durabilité de l'activité. Ainsi, la découverte en 2018 de nouvelles réserves polymétalliques permettra un rallongement de la durée de vie des sites de deux années d'exploitation supplémentaires, soit 2,5 millions de tonnes tout-venant. Depuis 2016, on enregistre une hausse continue des ressources (+7% sur 3 ans) et des réserves, qui atteignent 581 tonnes métal à la fin de l'année 2018.

## PRODUCTION DE ZINC STABLE IMPACTÉE PAR LES TENEURS



Production impactée par la baisse des teneurs de concentré en 2018.

Découverte de 2.5 millions de tonnes tout-venant, soit 2 années d'exploitation supplémentaires à CMG.

## ZINC : UNE ANNÉE CONTRASTÉE

Durant l'année 2018, le Zinc a connu deux tendances contradictoires. En effet, après un rebond important des cours en début d'année, la valeur du Zinc a régressé de l'ordre de 21% passant à une moyenne de 2 584 USD lors du deuxième semestre. Malgré une offre minière en faible progression, le marché mondial s'apprête néanmoins à voir la demande du Zinc accentuée par une volonté d'utilisation en batteries pour voitures électriques, présageant un retour d'une hausse du cours. La demande mondiale s'est ainsi concentrée autour des secteurs de l'automobile, avec une progression de 3,3% en 2018 des infrastructures et de la construction.

## PLOMB : CONSOMMATION AUGMENTÉE, OFFRE MINIÈRE RÉDUITE

Le cours du Plomb connaît une régression durant la deuxième moitié de 2018, avec une chute des cours de l'ordre de 17% lors du second semestre 2018, par rapport au 1<sup>er</sup> semestre. La consommation et la demande mondiale sont en très légère progression +1% en 2018.

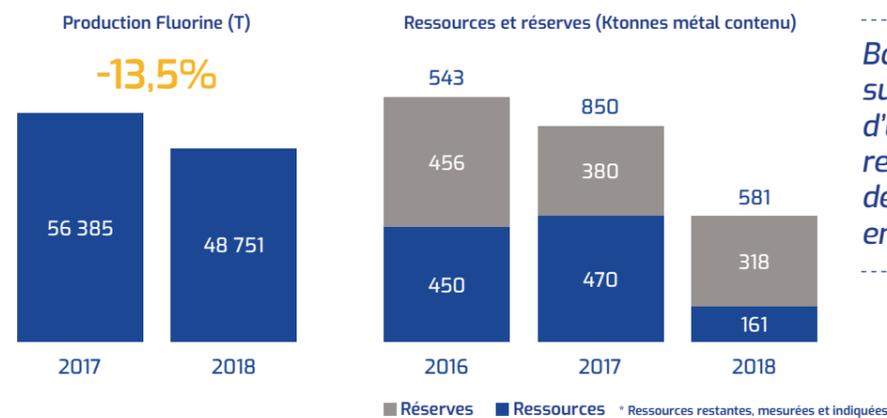
L'année écoulée a vu une importante réduction de l'offre minière chinoise due à des contraintes environnementales, impactant ainsi l'offre mondiale, et ce, malgré la mise en œuvre de diverses mines en Australie, Afrique du Sud et au Pérou. La production mondiale a connu une régression de 2,9 % au cours des 10 premiers mois de 2018. À court terme, l'industrie automobile devrait connaître une forte migration vers les véhicules électriques au détriment du moteur à combustion, avec des conséquences non négligeables pour le marché du Plomb.

## FLUORINE : DES PERSPECTIVES POSITIVES

Le Groupe Managem produit du concentré de Fluorine à partir du gisement d'El Hammam, opéré par la filiale SAMINE. Elle figure parmi les premières entreprises minières productrices de Fluorine à l'échelle internationale et exporte son produit vers de nombreux clients à travers le monde. Elle se distingue par la production d'une qualité élevée de concentré titrant 98% de teneur en CaF<sub>2</sub>. L'année 2018 a enregistré une baisse de 14% de la production de concentré de Fluorine expliquée par une diminution des teneurs traitées. Cette année a également vu une baisse des ressources, conséquence du "déclassement" d'une partie des ressources indiquées des années antérieures en ressources inférées.



### COURS DE FLUORINE EN HAUSSE AVEC DES PERSPECTIVES POSITIVES POUR LE PLAN DE SAMINE



*Baisse des ressources suite au "déclassement" d'une partie des ressources indiquées des années antérieures en ressources inférées.*

Pourtant, avec un cours de Fluorine en hausse, les perspectives pour cette activité sont positives. Dans ce contexte, le Groupe Managem consolide sa stratégie de développement orientée sur la diversification des produits et la recherche de nouvelles opportunités de croissance pour la branche Fluorine. À cet effet, les travaux d'exploration et de R&D de Managem sont une source d'innovation continue. En 2016, les travaux de R&D ont également permis la concrétisation du développement d'un nouveau produit destiné au marché des cimenteries au Maroc, la Fluorine métallurgique, dont le rôle est d'abaisser la température de fusion des métaux. Elle diminue la consommation calorifique et permet de garder une bonne réactivité du clinker, un composant du ciment, dans les fours.

## LES ESSENTIELS

# Capital et bourse

**Managem est une Société Anonyme de droit marocain, filiale de Al Mada - POSITIVE IMPACT - fond d'investissement panafricain à capitaux privés, basé à Casablanca.**

### STRUCTURE DE L'ACTIONNARIAT

- 81,42 % Al Mada
- 9,54 % flottant en bourse
- 8,26% CIMR
- 0,77% Wafa Assurance

Managem a été introduite en bourse en juillet 2000. Elle est cotée au 1<sup>er</sup> compartiment de la Bourse de Casablanca sous le ticket MNG, par cession de 25% du capital. Le montant global de l'opération s'est établi à 1 172 MMAD pour un prix de cession unitaire de 551 MAD par action. Managem a connu une augmentation de capital à hauteur de 973 319 921 MAD en 2017.

En 2018, Managem intègre l'indice ESG10, un indice extra-financier qui mesure la performance RSE des entreprises cotées en bourse, sur la base de critères environnementaux, sociaux et de bonne gouvernance.



## LES ESSENTIELS

## La gouvernance



## CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le Conseil d'Administration de Managem compte 8 administrateurs qui ont pour mission de veiller à l'intérêt social de l'entreprise. Le Conseil d'Administration détermine en amont les orientations stratégiques et s'assure du suivi de leur mise en œuvre.

Le Président Directeur Général est membre du Conseil d'Administration, il représente la société dans ses rapports avec les tiers. En tant que Président du Conseil d'Administration, il organise et dirige les travaux du Conseil conformément aux dispositions de la loi.

MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION AU 31 DÉCEMBRE 2018 :

**M. Imad TOUMI** - Président Directeur Général  
**M. Ramsès ARROUB** - Administrateur  
**M. Bassim JAÏ HOKIMI** - Administrateur  
**M<sup>me</sup> Noufissa KESSAR** - Administrateur  
**M. Hassan OURIAGLI** - Administrateur  
**ONHYM** - Représenté par **M<sup>me</sup> Amina BENKHADRA** - Administrateur  
**SIGER** - Représentée par **M. Hassan OURIAGLI** - Administrateur  
**AL MADA** - Représentée par **M. Aymane TAU** - Administrateur

## LE COMITÉ EXÉCUTIF

Placé sous l'autorité du Président Directeur Général, le COMEX est composé des directeurs d'activités et des directeurs d'entités centrales. Il pilote la stratégie, coordonne la mise en œuvre des orientations stratégiques et contrôle la réalisation des objectifs.

**Imad TOUMI** : Président Directeur Général ;  
**Youssef EL HAJJAM** : Directeur Général du Développement & des Activités à l'International ;  
**Naoual ZINE** : Directrice Générale Adjointe chargée de la Stratégie et de la Finance ;  
**Amine AFSAHI** : Directeur Exécutif Marketing & Commercial ;  
**Zakaria RBII** : Directeur Exécutif des Ressources Humaines, de la Communication et du Développement Durable ;  
**Lhou MAACHA** : Directeur Exécutif de l'Exploration ;  
**Omar NAIMI** : Directeur des Achats, de l'Approvisionnement et de la Logistique.

En 2018, le Comité Exécutif s'est enrichi des expertises de Zakaria RBII et Omar NAIMI qui, en rejoignant

le comité COMEX de Managem, apporteront leurs éclairages issus de parcours aussi exemplaires que caractérisés par des expériences diverses. Par ailleurs, Mohammed CHERRAT, Directeur Exécutif des Ressources Humaines, de la Communication et du Développement Durable est désormais retraité et Ismail AKALAY, Directeur Général des Activités Minières et Industrielles au Maroc s'est orienté vers de nouveaux horizons.

## COMITÉS SPÉCIALISÉS

Le Conseil d'Administration a instauré depuis plusieurs années des Comités spécialisés :

Le Comité Stratégique, le Comité des Risques et des Comptes, le Comité de Nominations et de Rémunération, le Comité Supérieur des Achats, et le Comité d'Investissement.

Ces Comités œuvrent dans le cadre des pouvoirs et des délégations que leur octroie le Conseil d'Administration de Managem S.A., conformément à la loi sur les sociétés anonymes. Ils étudient les questions soumises par le Conseil pour avis et rendent compte de leur activité, de leurs éclairages et recommandations aux séances du Conseil.

## COMITÉ EXÉCUTIF

**M. Imad TOUMI**

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

**M. Youssef EL HAJJAM**

Directeur Général du Développement et des Activités à l'International  
Diplômé de l'École Polytechnique (1993) puis de l'École des Mines de Paris (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 à responsabilité dans l'activité hydrométallurgie, notamment comme 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 du Développement. En 2008, il est nommé Directeur

Général de la Branche Métaux Précieux. Depuis mai 2016, M. EL HAJJAM est Directeur Général du Développement et des Activités à l'International.

**M<sup>me</sup> NAOUAL ZINE**

Directrice Générale Adjointe chargée de la Stratégie et de la Finance  
Diplômée de l'École Mohammadia des Ingénieurs (1998), elle rejoint Managem la même année où elle est chargée de la gestion du projet d'extension de l'usine de traitement d'Argent d'Imiter (SMI). L'année suivante, elle prend en charge la planification minière à SMI. Après avoir assuré une responsabilité opérationnelle couvrant les différentes fonctions de la mine, en 2001, elle se voit confier une responsabilité corporate permettant d'harmoniser les processus de gestion au niveau de l'ensemble des mines du Groupe.

En 2003, elle rejoint la Direction Générale des exploitations minières Maroc en tant que Responsable du Contrôle de Gestion Métiers. À partir de 2005, elle est chargée de la création de la Direction de Contrôle Général qui regroupe les trois fonctions de pilotage de la structure de Gouvernance du Groupe : contrôle de gestion stratégique, audit interne et Risk Management. En mai 2009, Mme ZINE, nommée Directrice Financière et du Contrôle de Gestion Corporate, s'illustre dans la restructuration des opérations de couvertures matières premières et opère le changement " hedging " et la transformation de la fonction finance de Managem avec l'introduction des normes internationales IFRS. En mai 2016, Mme ZINE assure deux directions Stratégie et Finance, en charge de piloter et de déployer la stratégie de développement du Groupe.

**M. Mohamed AMINE AFSAHI**

Directeur Exécutif Marketing & Commercial  
Diplômé de l'École Spéciale des Travaux Publics de Paris (1992), et titulaire d'un MBA de l'école des Ponts et Chaussées (2005), M. AFSAHI rejoint le Groupe Managem en mars 1993 pour une première expérience à CMG dans le domaine de la maintenance et en tant que Responsable des Méthodes. En 1997, il intègre la Direction de Développement de l'Intelligence Économique et du Développement des Métiers de l'Eau et de l'Environnement. En 2000, il est nommé Directeur Adjoint de l'Eau et de l'Assainissement, détaché au sein de Veolia - Tétouan. En 2004, il revient au sein du Groupe pour prendre en charge le Risk Management et le Contrôle de Gestion Corporate. En 2005, il est nommé Directeur des Achats

et de la Logistique, puis, en 2008, Directeur Général des Activités Supports, regroupant Reminex ingénierie et Techsub. En 2011, il prend en charge la Direction des Grands Projets de Valorisation. Depuis 2013, il est chargé de la commercialisation et du marketing des produits de Managem.

**M. Lhou MAACHA**

Directeur Exécutif de l'Exploration Fort d'une expérience de 29 ans dans le domaine de l'exploration, la génération de projet et le développement tant au Maroc qu'à l'international, titulaire d'un doctorat d'État en Géophysique et Métallogénie (2013), d'un diplôme d'études approfondies à l'université Cadi Ayyad (1994), et d'un diplôme d'Ingénieur d'État (1989), M. Lhou MAACHA a commencé sa carrière en tant que géologue minier à la mine polymétallique de Hajjar, la mine de Cobalt à Bou-Azzer et la mine de Cuivre à Beida. Ensuite, Directeur d'Exploration, puis, Directeur Général Exploration et Développement au sein du Groupe, son domaine d'expertise couvre plusieurs types de minéralisations et de commodités notamment les métaux précieux, les métaux de base, le Cobalt et les minéralisations magmatiques. Il a été également Directeur des Opérations de Managem. Il est administrateur de plusieurs filiales du Groupe et Vice-Président de l'Association Marocaine des Sciences de la Terre au Maroc. Sur un plan académique, M. MAACHA a développé des partenariats avec des universités et des instituts de recherche au Maroc et à l'international. Dans ce cadre, il a publié plus de 50 articles scientifiques et 4 livres dans le domaine des Géosciences.

**M. Zakaria RBII**

Ingénieur de formation, démarrant sa carrière au sein des ressources humaines de ST Microelectronics, Zakaria RBII a ensuite tenu plusieurs fonctions en Ressources Humaines dans divers secteurs, notamment les produits de grande consommation et le secteur automobile. Directeur des Ressources Humaines Maroc, Algérie et Tunisie auprès d'Unilever, il a également fait ses armes auprès de Mondelez et Toyota. Il a travaillé dans plusieurs pays comme l'Algérie, la Tunisie, la Chine et la région MENA. Il est par ailleurs Président de l'Association Nationale des Gestionnaires et Formateurs des Ressources Humaines (AGEF). Après 7 ans passés chez Centrale Danone, Zakaria RBII rejoint Managem à la tête de la Direction des Ressources Humaines, de la Communication et du Développement Durable en 2018.

**M. Omar NAIMI**

Directeur des Achats, Approvisionnement et Logistique Diplômé de l'École Mohammedia des Ingénieurs, Omar NAIMI a commencé sa carrière à la mine de Bou-Azzer, avant d'entamer une expérience d'expatriation à Semafo en Guinée. Il a tenu plusieurs fonctions à Managem : il a ainsi successivement été Directeur des Exploitations de AGM, Directeur de Techsub, puis Directeur des Opérations à l'international et enfin, Directeur des Achats, de l'Approvisionnement et de la Logistique.

LES ESSENTIELS

Performances financières

Résultats consolidés (en IFRS)

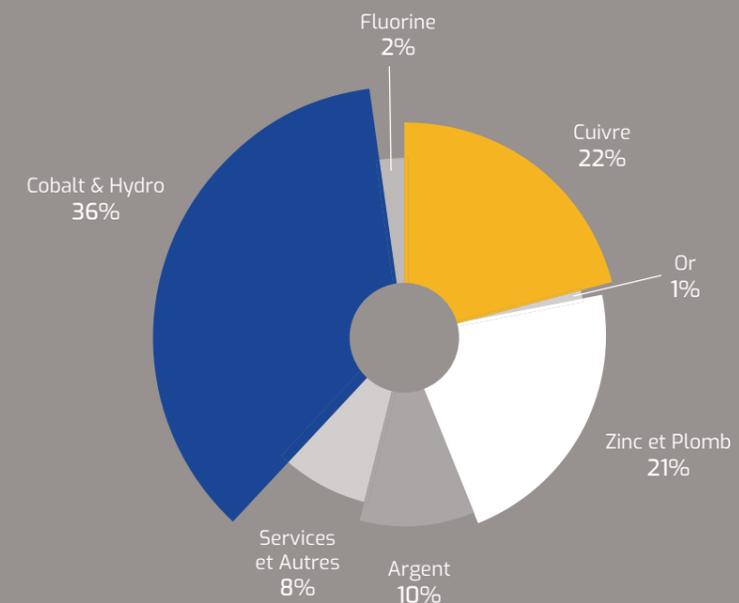
Évolution des indicateurs clés consolidés en Normes IFRS à fin 2018

Synthèse des indicateurs clés IFRS

	En millions de MAD		Évolution Vs /2017	
	31/12/2018	31/12/2017	En MMAD	En %
Chiffre d'affaires	4 356,5	5 199,5	-843 ,0	-16%
Excédent brut d'exploitation	1 323,1	1 905,7	-582 ,6	-31%
Résultat d'exploitation courant	461,4	902,5	-441,1	-49%
Résultat d'exploitation	669,4	1 334,7	-665,2	-50%
Résultat financier	-230,3	-194,2	-36,1	19%
Résultat avant impôts	439,1	1 140,5	-701,4	-61%
Résultat net consolidé	345,2	924,6	-579 ,4	-63%
Résultat net part du groupe	369,7	879,1	-509,4	-58%
MBA	1 000,7	1 584,8	-584,1	-37%

Contribution par métal à l'EBE (en MMAD)

L'EBE de 1 323,1 MMAD du Groupe est réparti comme suit, par activité et par métal :



COUVERTURES

- Le bilan de couvertures matières est de +3,3 MUSD dont +1,2 MUSD lié au bilan réalisé sur l'Argent et 1,3 MUSD sur le Cuivre.
- La perte sur les couvertures de change est de 65,1 MMAD, due au dénouement de 84,5 MUSD à un cours moyen de couverture de 8,54, contre un cours marché de 9,32.

**Bilan de couvertures au 31/12/2018**

Métaux / Change	USD/MAD	Ag	Cu	Zn	Pb
Positions couvertes	84,5 MUSD	972 000	6 100 TM	7 700 TM	1 850 TM
Cours moyen d'engagement	8,54	17,0 \$/Oz	6 759 \$/t	2 825 \$/t	2 342 \$/t
Cours moyen de clôture	9,32	15,7 \$/Oz	6 543 \$/t	2 745 \$/t	2 283 \$/t
Bilan de couvertures	-65,1 MMAD	1,2 MUSD	1,3 MUSD	0,6 MUSD	0,1 MUSD

**Engagements de couvertures matières et change au 31/12/2018**

Sous-jacent	Année	Protection (Oz/T)	Cours de protection (\$/T/Oz)	Engagement (Oz/T)	Cours d'engagement (\$/T/Oz)	Hedge Ratio
Cuivre	2019	2 100	6 184	2 100	6 302	11%
Zinc	2019	3 270	2 536	3 270	2 614	13%
Plomb	2019	240	2 000	240	2 000	4%
Or (CTT)	2019	150	1 250	150	1 250	3%
USD/MAD	2019	26 500 000	8,54	26 500 000	8,54	5,6%

**MARK TO MARKET**

Mark to Market du Hedging Book au 31/12/2018

À fin décembre 2018, le Mark to Market des positions de couvertures s'établit à :

- +813 KUSD pour les matières premières contre -524 KUSD fin décembre 2017, soit une variation positive de +1 337 KUSD.
- -26 717 KMAD pour les dérivés de change contre -85 281 KMAD à fin 2017, soit une variation de +58 565 KMAD. Cette évolution s'explique principalement par le dénouement des positions de change.

Matière première	31/12/2017	31/12/2018	Variation
Argent	-6	0	6
Cuivre	-341	517	858
Zinc	-178	306	484
Plomb	1	-5	-6
MtM en KUSD	-524	813	1 337

MtM impactant les capitaux propres	-524	813	1 337
MtM impactant le P&L	0	0	0

Dérivés change	31/12/2017	31/12/2018	Variation
En Cash Flow Hedge (CFH)	-85 281	-26 717	58 565
En Trading	0	0	0
Total MtM KMAD	-85 281	-26 717	58 565

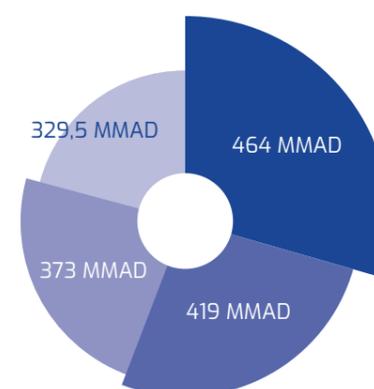
**INVESTISSEMENTS**

Pour accompagner son plan de développement, le Groupe réalise des investissements soutenus, en hausse de 39% par rapport à l'année précédente. Les investissements consolidés comptabilisés à fin 2018 (en IFRS) s'élèvent à 1 703 MMAD.

**39%**

des investissements consolidés IFRS sont consacrés aux nouveaux projets de développement.

Investissements en 2018 :

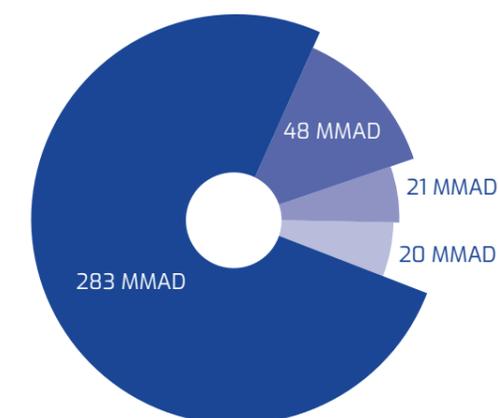


- Investissements au titre des nouveaux projets de développement du Groupe (principalement l'extension MANUB pour 280 MMAD et l'extension de l'usine de SMI pour 75 MMAD, ainsi que l'EDF des projets stratégiques du Groupe pour 77 MMAD).
- Investissements physiques/SI/social & environnement.
- Recherche et développement y compris le développement des nouveaux projets.
- Infrastructures.

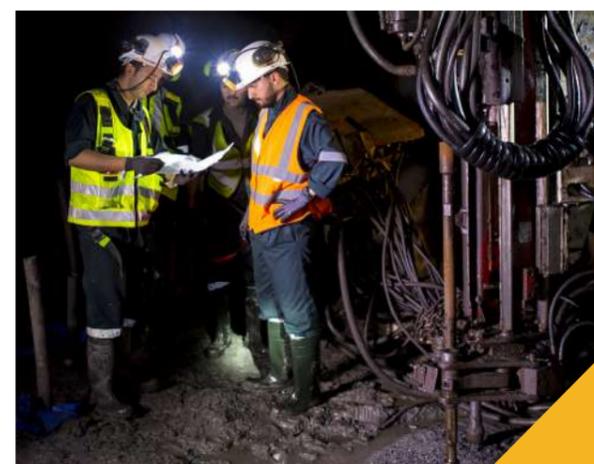
**76%**

des investissements sont dédiés à l'exploration autour des sites en production, permettant de renouveler les réserves et de découvrir de nouveaux gisements.

Investissements d'exploration en 2018 :



- L'exploration autour des sites en exploitation, permettant le renouvellement des réserves exploitées.
- L'exploration d'Or au Soudan.
- Les travaux d'exploration, certification du projet Or de Tri-K.
- Les travaux d'exploration, certification du projet Cuivre de Tizert.



## MANAGEM, ACTEUR DE SON ÉCOSYSTÈME

# Des valeurs fortes, une unité affirmée

À la fois moteur et atouts, les valeurs du Groupe incarnent un état d'esprit d'entreprise axé autour d'une vision commune guidant les ambitions de Managem et les actions quotidiennes des collaborateurs. Symbole d'une unité affirmée, elles sont le socle de l'organisation, principes fondateurs et véritables piliers pour engager le Groupe dans les enjeux et les défis définis par sa stratégie de développement.

## BIENVEILLANCE

- C'est faire de la santé et la sécurité des collaborateurs une première priorité, et placer l'humain au cœur des préoccupations ;
- C'est se soucier de la préservation de l'environnement, être attentif aux communautés riveraines et agir pour leur développement.

## INTÉGRITÉ

- C'est respecter ses engagements et être loyal, honnête, équitable et respectueux en toutes circonstances, pour gagner la satisfaction et la confiance des clients internes et externes.

## AUDACE

- C'est conserver l'esprit pionnier du Groupe et l'inscrire dans le futur pour continuer à créer de la valeur, et explorer de nouveaux territoires ;
- C'est être innovant, faire preuve d'agilité, de résilience et oser la transformation pour se renouveler.

## ENGAGEMENT

- C'est participer activement à la construction de demain en ciblant l'excellence, visant les mêmes objectifs, et penser collectivement et individuellement en leader en s'inscrivant dans l'action pour réaliser les ambitions communes.

## LE BIEN-ÊTRE DES COLLABORATEURS, UNE PRIORITÉ DU GROUPE

Au cœur des préoccupations de Managem, l'épanouissement de son capital humain. Tout au long de l'année, le Groupe Managem développe des actions de proximité dont il fait bénéficier les collaborateurs et leurs familles. Reflet d'une vision où le capital humain est essentiel, Managem a poursuivi en 2018 sa politique historique dans laquelle le bien-être des femmes et des hommes est crucial.

## AMÉLIORER L'OFFRE SOCIALE POUR PLUS DE RÉPONSE AUX ATTENTES DES COLLABORATEURS

En 2018, le Groupe Managem inscrit au cœur de sa charte RSE un engagement renforcé en faveur de l'épanouissement de son capital humain et la prise en compte de ses intérêts en matière de formation, de Santé et Sécurité au travail, de développement de carrière et de bien-être au travail. Avec près de la moitié du budget dédié aux actions sociales, les actions consacrées à l'enfance sont importantes pour le Groupe. Elles se composent notamment de l'organisation des colonies de vacances et des opérations " Élèves méritants " et " Achoura ". En 2018, 1 255 enfants ont pu profiter de voyages en colonies de vacances. Autre action menée par Managem au cours de l'année écoulée : la célébration de la traditionnelle journée de Achoura, où le Groupe a pu faire la joie de plus de 7 000 enfants en leur distribuant des jouets. Parce que la réussite de demain c'est eux, Managem encourage les élèves les plus méritants de ses collaborateurs en faisant profiter à tous ceux qui ont montré une excellence scolaire durant l'année de séjours riches en activités et divertissements.

# 1 255

Enfants en colonies  
de vacances.

# 152

Élèves méritants  
récompensés.

## ENCOURAGER L'ESPRIT SPORTIF POUR FAVORISER LE BIEN-ÊTRE

Le sport, véritable atout au quotidien pour développer l'esprit d'équipe et la soif de performance, est une initiative que soutient vivement Managem. En effet, cette année, Managem a largement encouragé ses collaborateurs à la pratique d'activités physiques en prenant part à plusieurs événements sportifs comme le Marathon International de Marrakech, les 15 km de Bouskoura ou encore le Marathon de Casablanca.



# RSE, un engagement prouvé

L'engagement de Managem pour le développement durable traduit son ambition de s'imposer en acteur effectif et visible au quotidien. Une politique reflétée à travers les activités du Groupe, un investissement consacré important et un programme d'actions responsables.

## UN ENGAGEMENT POUR LES COMMUNAUTÉS

Instaurer une relation de confiance avec les communautés locales autour des implantations du Groupe est l'une des priorités de Managem, comme en témoigne la hausse des actions communautaires allouées en 2018. Il s'agit pour Managem d'agir dans les régions souvent enclavées où le Groupe intervient en répondant aux besoins spécifiques des communautés riveraines. L'engagement communautaire a été souligné à travers une charte RSE adoptée cette année, qui aborde cet aspect, parmi d'autres engagements qui mettent en exergue la vision du développement durable du Groupe.

## UNE CHARTE RSE, PRINCIPES GUIDES DU GROUPE

- PRÉSERVER LA SANTÉ ET SÉCURITÉ DES COLLABORATEURS
- VALORISER LE CAPITAL HUMAIN DU GROUPE
- CONTRIBUER AU DÉVELOPPEMENT SOCIO-ÉCONOMIQUE DES RÉGIONS D'IMPLANTATION DU GROUPE AU MAROC ET À L'INTERNATIONAL
- RESPECTER DES RÈGLES DE GOUVERNANCE RESPONSABLE
- RESPECTER LES DROITS HUMAINS
- RESPECTER L'ETHIQUE DES AFFAIRES ET LES RÈGLES DU MARCHÉ
- PROTÉGER L'ENVIRONNEMENT



## ENTREPRENEURIAT, CROIRE EN L'AVENIR DES RÉGIONS D'IMPLANTATIONS

Depuis 90 ans, en tant qu'acteur économique principal dans les zones où le Groupe opère, la présence des activités continue de générer de la prospérité mutuelle, à travers le maintien, au sein des filiales, d'une politique de recrutement local, pour contribuer à la dynamisation de l'employabilité des communautés riveraines. L'impact de la présence du Groupe Managem dans les zones reculées se manifeste également à travers la création d'entreprises locales sous-traitantes ou l'implantation d'entreprises nationales, favorisant l'emploi des compétences locales. Autre aspect majeur de l'entrepreneuriat encouragé par le Groupe Managem, le développement d'activités génératrices de revenus et l'appui à la matérialisation des idées entrepreneuriales probantes. Ce volet vise particulièrement à encourager les communautés riveraines à devenir actrices de leur développement socio-économique.

Investissements sociétaux 2018 :

**+46%**

**28%** de part des investissements pour le développement de l'entrepreneuriat au sein des communautés locales.

**4 régions positivement impactées par les contributions à la dynamisation de l'auto-entrepreneuriat.**



## DES ACTIONS CONCRÈTES AU SEIN DE SON ÉCOSYSTÈME

Pour favoriser l'autonomie des communautés, le Groupe a contribué à la mise en place d'un projet d'élevage de chèvres alpines et de commercialisation de produits laitiers au sein de la Commune de Tensift-Zagora.

Le Groupe met en place des actions ponctuelles engagées envers les communautés comme l'organisation de l'opération rentrée scolaire constituée d'une distribution de kits scolaires pour 175 enfants dans Communes Had Ait Mimoun & Boukachmir-Khmisset. Dans cette même optique d'autonomisation des communautés, le Groupe a déployé un programme de formation aux métiers de l'artisanat, au sein de la Kasbah d'Imler réhabilitée et transformée en centre de formation. D'autres mesures, chacune s'axant sur une dimension différente du développement des régions d'implantations du Groupe, illustrent l'engagement de Managem auprès des communautés. Ainsi, au sein de la Commune de Moulay Brahim-Al Haouz, c'est l'accès aux infrastructures scolaires qui est rendu possible grâce à un soutien au transport scolaire de 192 élèves, issus de 8 villages de la commune. Par ailleurs, au sein de la Commune de Bleida-Zagora, le Groupe s'est concentré sur le renforcement de l'infrastructure scolaire par la contribution à la construction de classes, de blocs sanitaires et d'une unité de préscolaire. Enfin, le Groupe a équipé les puits de la Commune de Boutrouch-Tiznit en pompes et conduites pour permettre un accès à l'eau facilité, ressource vitale, clé pour améliorer les conditions de vie.

## DES PARTENARIATS INNOVANTS POUR ENCOURAGER L'ENTREPRENEURIAT ... DES JEUNES

L'entrepreneuriat, pilier essentiel du long chemin du développement durable, incarne une culture qui peut se nourrir dès le plus jeune âge. Le Groupe Managem s'associe avec l'Association INJAZ Al-Maghrib autour d'aspirations communes de création d'impacts positifs. Un partenariat qui a connu un nouvel élan en 2018, à travers le développement et le lancement de programmes ciblant les élèves du primaire et du collège, ainsi que 22 coopératives et associations locales. Ainsi, le Groupe Managem et INJAZ Al-Maghrib ont conclu un partenariat en vue de déployer des programmes de formation liées à l'entrepreneuriat. Ce partenariat, sous l'égide de la Fondation Al Mada, est développé avec l'appui du Ministère de l'Éducation Nationale et s'inscrit dans sa vision stratégique 2015-2030. Grâce à leurs expertises complémentaires, INJAZ Al-Maghrib et Managem ont développé 3 programmes autour de l'entrepreneuriat couvrant une audience allant du plus jeune âge aux adultes actifs.

*"Notre partenariat avec l'association INJAZ s'inscrit dans les priorités d'action de la Fondation Al Mada. Il renforce notre engagement en tant qu'acteur économique qui veille à contribuer au développement pérenne des régions où nous opérons, et ce, à travers des actions sociétales avec un impact positif".*

**M. Imad TOUMI, PDG de Managem.**



**CIBLE :** Les élèves du primaire.

**OBJECTIF :** Découvrir le fonctionnement de l'économie locale d'une commune et sensibiliser à l'entrepreneuriat.

**245** élèves ont bénéficié de la 1<sup>ère</sup> édition du programme.

**16** classes en phase pilote du programme.

**20** enseignants formés à la pédagogie entrepreneuriale.

**CIBLE :** Les élèves du collège.

**OBJECTIF :** Familiariser à l'entrepreneuriat à travers des exemples concrets de réussite entrepreneuriale et des activités ludiques.

**16** conseillers bénévoles Managem.

**170** élèves bénéficiaires à ce jour.

## "JAMAATI" : CULTIVER L'ESPRIT DE CRÉATIVITÉ, DE CURIOSITÉ, D'ÉQUIPE ET D'INITIATIVE, DÈS L'ENFANCE

"Jamaati" est destiné aux élèves des classes primaires. Il a été lancé en exclusivité dans le milieu rural, ce qui est une première pour INJAZ Al-Maghrib qui élargit ses programmes, jusque-là dispensés à partir du collège, à cette nouvelle catégorie de niveau scolaire. Cette formation est dispensée à plus de 400 élèves dans la région Draâ-Tafilalet et la province d'Al Haouz. "Jamaati" offre aux élèves une initiation au mode de fonctionnement d'une commune sur le plan administratif et économique, et entend leur faire découvrir les métiers qui participent à la vie d'une commune. À l'instar des 11 autres programmes de formation de INJAZ Al-Maghrib, développés par l'Organisation Internationale "Junior Achievement Worldwide" et qui s'appuient sur la méthode d'apprentissage par la pratique (Learning by doing), le programme "Jamaati" a pour objectif de sensibiliser les jeunes et le corps enseignant à l'importance de l'acquisition d'attitudes et de savoir-faire entrepreneuriaux, pour contribuer à leur émancipation et à leur réussite sociale et professionnelle.

## "IT'S MY BUSINESS" : FAIRE ÉMERGER LES TALENTS À TRAVERS LE TRAVAIL EN ÉQUIPE, LA PRISE DE PAROLE EN PUBLIC, LA MOTIVATION ET AUSSI LA CULTURE DU GOÛT DU RISQUE ET DE LA RÉUSSITE.

"It's My Business" est le 2<sup>ème</sup> programme développé à travers le partenariat d'INJAZ Al-Maghrib et de Managem. Il permet la diffusion de formations à l'entrepreneuriat aux collégiens de certains établissements scolaires en milieu rural. Ce programme est destiné aux élèves de la 3<sup>e</sup> année du collège, des régions de Zagora, Ouarzazate, Tinghir et Al Haouz. Il incite ces élèves, aux portes de l'orientation académique, à faire émerger leurs talents à travers le travail en équipe, la prise de parole en public et la motivation. "It's My Business" permet de fournir aux jeunes les compétences nécessaires à la transition vers la vie active.

## ... DES COOPÉRATIVES ET ASSOCIATIONS

### "COOPER UP" : RENFORCER LES CAPACITÉS DES COOPÉRATIVES, ASSOCIATIONS ET GROUPEMENTS À INTÉRÊT ÉCONOMIQUE.

Le programme "Cooper Up" est destiné à des coopératives, associations et groupements à intérêt économique de la Région Draâ-Tafilalet et de Marrakech-Tensift-Al Haouz. "Cooper Up" vise le renforcement des compétences managériales et organisationnelles de ces coopératives, afin d'en améliorer le rendement, de pérenniser leur activité et de les aider à jouer leur rôle d'acteur économique.

**CIBLE :** Les coopératives et associations existantes.

**OBJECTIF :** Accompagnement en formation pour assurer le développement et l'autonomisation des activités.

**22** coopératives.

**8** focus groupes pour le diagnostic.

**4** zones minières rurales.



## ...SOUTIEN À L'AUTONOMIE ÉCONOMIQUE

Pour la 3<sup>ème</sup> fois, dans le cadre du partenariat avec le Ministère de l'Artisanat, le Groupe Managem a accompagné et soutenu la participation de 11 coopératives et 7 associations au Salon National de l'Économie Sociale et Solidaire, organisé à Agadir du 9 au 18 novembre 2018. En outre, l'année 2018 a été marquée par la création de projets d'AGR, notamment des projets d'élevages de chèvres de races spécifiques aux zones concernées, et de commercialisation de produits laitiers, en partenariat avec l'INDH.

## ÉDUCATION ET JEUNESSE

Leaders de demain, l'appui et l'implication des enfants et des jeunes dans les processus de développement commencent aujourd'hui. L'axe de l'éducation représente un pilier majeur de l'engagement communautaire du Groupe, à travers une démarche intégrée axée principalement sur l'amélioration de l'offre de l'éducation au niveau des zones enclavées où le Groupe Managem opère. Avec le support de partenaires institutionnels et de parents d'élèves, Managem a continué en 2018 à mettre en place des actions d'accompagnement conçues pour améliorer l'accès aux ressources éducatives et aux possibilités de formation, y compris le préscolaire, l'enseignement primaire et secondaire, ainsi que les compétences transversales à travers les activités parascolaires.

**18** coopératives et associations ayant pris part au Salon National de l'Économie Sociale et Solidaire.

**100+** femmes ont bénéficié des projets AGR.

**21** communes rurales.

**58+** projets et actions réalisés au profit de l'enfance et la jeunesse des zones minières.

**569** étudiants, ont bénéficié du transport scolaire.

## Distinctions 2018

Pour la 5<sup>ème</sup> année, Managem et sa filiale SMI ont été primés en tant que Top Performers parmi les 15 entreprises les plus engagées en matière de RSE au Maroc. En 2018, Managem conserve son palmarès au sein des "Best Emerging Market Performers", actualisé tous les 6 mois, depuis juillet 2016, sur les sujets clés de la responsabilité sociale, parmi un univers de référence de plus de 850 entreprises issues de 31 pays émergents. Un autre sacre, avec le 1<sup>er</sup> indice ESG à la Bourse de Casablanca : "Casablanca ESG 10", un indice de référence basé sur la conformité avec les indicateurs de responsabilité environnementale, de gouvernance, sociale et sociétale, appliqués par Vigeo Eiris. Cet indice est composé de 10 entreprises qui représentent, en 2018, 68% de la capitalisation totale des valeurs du MASI. C'est donc une nouvelle consécration pour Managem, ainsi sélectionné parmi les 44 plus grandes capitalisations boursières marocaines les plus engagées en matière de responsabilité sociale, pour faire partie de l'indice ESG 10, cet indice extra-financier qui mesure la performance RSE. L'indice Casablanca ESG10 est diffusé en temps réel. Il calcule la performance des cours des valeurs qui le constituent. Il s'appuie sur les scores obtenus par ces entreprises portant sur la pertinence de leurs engagements, leur visibilité, leur exhaustivité, leur portage, les processus et les moyens qui leur sont dédiés, les dispositifs d'audit et de contrôle, le reporting, la capacité à actualiser les objectifs et à en rendre compte auprès des actionnaires et des parties prenantes externes.

# Le capital humain au centre de la stratégie de croissance



## 6 000 Collaborateurs :

- 63% ayant plus de 20 ans d'ancienneté
- 43,6% part de l'effectif ayant moins de 40 ans
- 14,4% de femmes dans l'encadrement

En faisant le choix stratégique de placer l'humain au cœur de sa dynamique de croissance, Managem s'est engagé à promouvoir le développement des carrières, à améliorer les conditions de santé, d'hygiène et de sécurité de ses collaborateurs ainsi qu'à mettre en place un cadre d'évolution attractif pour l'embauche et la fidélisation d'équipes fortement qualifiées.

## LA VISION DU CAPITAL HUMAIN DE MANAGEM C'EST...

### PRÉSERVER LA SANTÉ ET LA SÉCURITÉ AU TRAVAIL

Doté d'un système de management de la Santé et de la Sécurité au travail certifié OHSAS 18001, le Groupe fait de la certification un pilier de son approche sur cette thématique. Il s'assure ainsi d'être en phase avec les standards internationaux les plus exigeants en matière de prévention des accidents de travail.

### UNE JUSTE PLACE POUR CHACUN

Être aux meilleurs standards internationaux en matière de pratiques RH, c'est tout l'objectif du Groupe.

### UN CAPITAL HUMAIN DYNAMIQUE

Fin 2018, plus de 3 000 collaborateurs avaient moins de 40 ans, témoignant ainsi de la volonté du Groupe de donner leur chance aux jeunes, tout en assurant l'essor et la pérennité de ses activités.

### UNE DIVERSITÉ DES PROFILS

Le développement des activités du Groupe Managem en Afrique s'est également accompagné d'une politique de recrutement des ressources locales dans les pays d'implantation.

### FAVORISER LE DIALOGUE SOCIAL

Le Groupe Managem souscrit pleinement aux exigences réglementaires. Des réunions avec les partenaires sociaux sont tenues régulièrement, ayant permis d'aboutir à des conventions collectives répondant aux besoins des collaborateurs et à leur bien-être.

### RESTER VIGILANT SUR LE RESPECT DES DROITS DE L'HOMME

Depuis 2015, en collaboration avec Optimum Conseil et IPSOS Maroc, un baromètre social auquel ont pris part pas moins de 1 024 collaborateurs du Groupe a été mis en place.



# Managem, investisseur d'une croissance durable

## TRANSFORMER L'ACTIVITÉ MINIÈRE EN UN LEVIER DE RESPECT DE L'ENVIRONNEMENT

Avec des investissements techniques conséquents dans des infrastructures d'exploitation minière et de transformation industrielle des minerais qui répondent aux exigences environnementales les plus avancées du secteur, le Groupe Managem a fait de la mise à niveau environnementale de ses processus et moyens de production un pilier essentiel de sa stratégie environnementale.

-----  
*Certification ISO 14 001  
 site d'Oumejrane.*  
 -----

## DES CHAMPS D' ACTIONS DIVERSIFIÉS

### DÉVELOPPER DES SOLUTIONS INDUSTRIELLES DE VALORISATION DES DÉCHETS

Conscient des enjeux associés à la gestion des déchets, et de leurs impacts sur l'environnement, le Groupe Managem se positionne comme l'une des locomotives de l'économie circulaire au Maroc.



### MAÎTRISER LES IMPACTS ENVIRONNEMENTAUX DES ACTIVITÉS DU GROUPE MANAGEM

Ressource essentielle pour le développement économique et social des zones d'implantation, la préservation de l'eau bénéficie d'une attention particulière du Groupe Managem au niveau central, notamment à travers la mise à disposition de consignes et règles à suivre à l'attention des sites pour la rationalisation du recours aux ressources en eau.

### DES MOYENS ET RESSOURCES DE HAUT NIVEAU DÉPLOYÉS POUR RÉDUIRE LA CONSOMMATION D'ÉNERGIE ET LES ÉMISSIONS ATMOSPHÉRIQUES

Le Groupe Managem a consacré des efforts considérables à une stratégie avancée pour la réduction des consommations énergétiques de ses activités, et le renforcement de ses capacités de production d'énergie à partir de sources renouvelables, afin d'en réduire les émissions de gaz à effet de serre.

### UNE ANTICIPATION DES IMPACTS NÉGATIFS DES ACTIVITÉS DU GROUPE SUR LA BIODIVERSITÉ ET L'ENVIRONNEMENT

Le Groupe Managem a fait le choix d'adopter une approche proactive pour la préservation de la biodiversité et de tous les impacts environnementaux qui pourraient résulter de ses activités.

## ÉTATS FINANCIERS

# États financiers

Période du 1<sup>er</sup> janvier au 31 Décembre 2018

## COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

(En millions de dirhams)	31-déc-18	31-déc-17
Chiffre d'affaires	4 356,5	5 199,5
Autres produits de l'activité	57,4	-67,9
<b>Produits des activités ordinaires</b>	<b>4 413,9</b>	<b>5 131,6</b>
Achats	-1 998,2	-1 836,2
Autres charges externes	-930,9	-983,2
Frais de personnel	-1 102,1	-1 045,8
Impôts et taxes	-68,9	-73,7
Amortissements et provisions d'exploitation	-929,3	-1 072,0
Autres produits et charges d'exploitation	1 076,9	781,8
<b>Charges d'exploitation courantes</b>	<b>-3 952,5</b>	<b>-4 229,1</b>
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION COURANT</b>	<b>461,4</b>	<b>902,5</b>
Cessions d'actifs	0,3	1,7
Charges de restructuration		
Cessions de filiales et participations	182,8	679,7
Écarts d'acquisition négatifs	8,7	
Résultats sur instruments financiers		-6,5
Autres produits et charges d'exploitation non courants	16,1	-242,8
<b>RÉSULTAT DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES</b>	<b>669,4</b>	<b>1 334,7</b>
Produits d'intérêts	26,8	18,6
Charges d'intérêts	-213,6	-183,5
Autres produits et charges financiers	-43,6	-29,2
<b>RÉSULTAT FINANCIER</b>	<b>-230,3</b>	<b>-194,2</b>
<b>RÉSULTAT AVANT IMPÔTS DES ENTREPRISES INTÉGRÉES</b>	<b>439,1</b>	<b>1 140,5</b>
Impôts sur les bénéfices	-98,2	-103,4
Impôts différés	4,3	-112,5
Résultat net des entreprises intégrées	345,3	924,6
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence		8,0
<b>RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES</b>	<b>345,3</b>	<b>924,6</b>
<b>RÉSULTAT DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ</b>	<b>345,3</b>	<b>924,6</b>
Intérêts minoritaires	-24,5	45,5
<b>RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE</b>	<b>369,8</b>	<b>879,1</b>
Nombre d'actions - mère	9 991 308	9 991 308
<b>CALCUL DU RÉSULTAT PAR ACTION</b>	<b>37,01</b>	<b>87,99</b>

## ÉTAT DES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ

(En millions de dirhams)	31-déc-18	31-déc-17
<b>RÉSULTAT DE L'EXERCICE</b>	<b>345,26</b>	<b>924,56</b>
<b>Autres éléments du résultat global (bruts d'impôts)</b>		
Écart de conversion des activités à l'étranger	48,89	-131,49
Pertes et profits relatifs à la réévaluation des actifs financiers disponibles à la vente		
Partie efficace des produits ou pertes sur instruments de couverture de flux de trésorerie	71,20	152,70
Variation de la réserve de réévaluation des immobilisations		
Écarts actuariels sur les obligations des régimes à prestations définies	-1,74	-1,88
Impôt sur le résultat sur les autres éléments du résultat global	-19,88	-45,32
Quote Part des autres éléments du résultat global dans les entreprises associées		3,39
Frais d'augmentation de capital des filiales	0,00	
<b>AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL NETS D'IMPÔTS</b>	<b>98,48</b>	<b>-22,60</b>
<b>RÉSULTAT GLOBAL TOTAL DE L'ANNÉE</b>	<b>443,74</b>	<b>901,96</b>
Dont intérêts minoritaires	-22,11	35,02
<b>DONT RÉSULTAT GLOBAL NET - PART DU GROUPE</b>	<b>465,85</b>	<b>866,94</b>

## ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE

(En millions de dirhams)	31-déc-18	31-déc-17
<b>ACTIFS</b>		
Goodwill	305,4	305,4
Immobilisations incorporelles, net	2 194,8	1 382,6
Immobilisations corporelles, net	4 682,7	4 204,6
Immeubles de placement, net	8,9	25,5
Participations dans les entreprises associées	139,8	136,5
Autres actifs financiers	272,6	265,9
· Instruments dérivés de couverture	7,8	
· Prêts et créances, net	6,6	5,7
· Actifs financiers disponibles à la vente	258,1	260,2
Créances d'impôts et taxes		
Impôts différés actifs	123,1	127,0
Autres débiteurs non courants, net		
<b>ACTIF NON COURANT</b>	<b>7 727,1</b>	<b>6 447,4</b>
Autres actifs financiers	0,0	0,0
· Instruments financiers dérivés		
· Prêts et créances et placements, net	0,0	0,0
Stocks et en-cours, net	892,4	615,1
Créances clients, net	759,0	780,7
Autres débiteurs courants, net	1 134,3	2 122,3
Trésorerie et équivalent de trésorerie	731,6	1 482,7
<b>ACTIF COURANT</b>	<b>3 517,2</b>	<b>5 000,9</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>11 244,3</b>	<b>11 448,3</b>

(En millions de dirhams)	31-déc-18	31-déc-17
<b>PASSIF</b>		
Capital	999,1	999,1
Primes d'émission et de fusion	1 657,3	1 668,8
Réserves	2 132,6	1 527,7
Écarts de conversion	153,5	105,8
Résultat net part du groupe	369,8	879,1
<b>Capitaux propres attribuables aux actionnaires ordinaires de la société mère</b>	<b>5 312,3</b>	<b>5 180,6</b>
Intérêts minoritaires	370,4	454,0
<b>CAPITAUX PROPRES DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ</b>	<b>5 682,8</b>	<b>5 634,6</b>
Provisions	58,5	81,7
Avantages du personnel	197,0	178,1
Dettes financières non courantes	1 565,0	2 276,4
· Instruments financiers dérivés		4,1
· Dettes envers les établissements de crédit	290,2	533,4
· Dettes représentées par un titre	1 250,0	1 650,0
· Dettes liées aux contrats de location financement	24,9	88,9
Dettes d'impôts sur les sociétés		
Impôts différés passifs	35,6	24,3
Autres créditeurs non courants	2,7	8,2
<b>PASSIF NON COURANT</b>	<b>1 858,8</b>	<b>2 568,7</b>
Provisions		
Dettes financières courantes	1 849,8	1 413,9
· Instruments financiers dérivés	26,8	86,0
· Dettes envers les établissements de crédit	1 823,0	1 327,9
· Dettes représentées par un titre		
Dettes fournisseurs courantes	998,9	823,6
Autres créditeurs courants	854,0	1 007,5
<b>PASSIF COURANT</b>	<b>3 702,7</b>	<b>3 244,9</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>5 561,5</b>	<b>5 813,7</b>
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS</b>	<b>11 244,3</b>	<b>11 448,3</b>

## VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

(En millions de dirhams)	Capital	Réserves	Écart de conversion	Résultat net part Groupe	Total Part du Groupe	Intérêt minoritaire	Total
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2017</b>	<b>915,9</b>	<b>2 112,4</b>	<b>231,0</b>	<b>288,4</b>	<b>3 547,7</b>	<b>471,7</b>	<b>4 019,3</b>
Résultat net de la période				879,1	879,1	45,5	924,6
Résultat couverture des flux de trésorerie		158,6			158,6	-5,9	152,7
Pertes et profits de conversion			-125,1		-125,1	-6,4	-131,5
Pertes et profits de réévaluation des AFS							
Gains / pertes actuariels		-3,3			-3,3	1,5	-1,9
Impôts relatifs aux autres éléments du résultat global		-46,1			-46,1	0,7	-45,3
Autres éléments du résultat global							
<b>RÉSULTAT GLOBAL TOTAL DE L'ANNÉE</b>		<b>109,3</b>	<b>-125,1</b>	<b>879,1</b>	<b>863,3</b>	<b>35,3</b>	<b>898,6</b>
Dividendes distribués		-195,5			-195,5	-53,0	-248,5
Augmentation de capital	83,3	878,5			961,8		961,8
Élimination titres d'autocontrôle							
Autres transactions avec les actionnaires		3,4			3,4		3,4
Transfert en résultat non distribué		288,5		-288,5			
<b>TOTAL DES TRANSACTIONS AVEC LES ACTIONNAIRES</b>	<b>83,3</b>	<b>974,9</b>		<b>-288,5</b>	<b>769,7</b>	<b>-53,0</b>	<b>716,7</b>
<b>AU 31 DÉCEMBRE 2017</b>	<b>999,1</b>	<b>3 196,6</b>	<b>105,9</b>	<b>879,0</b>	<b>5 180,5</b>	<b>453,9</b>	<b>5 634,6</b>
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier 2018</b>	<b>999,1</b>	<b>3 196,6</b>	<b>105,9</b>	<b>879,0</b>	<b>5 180,5</b>	<b>453,9</b>	<b>5 634,6</b>
Résultat net de la période				369,8	369,8	-24,5	345,3
Résultat couverture des flux de trésorerie		70,2			70,2	1,0	71,2
Pertes et profits de conversion			47,7		47,7	1,2	48,9
Pertes et profits de réévaluation des AFS							
Gains / pertes actuariels		-2,2			-2,2	0,5	-1,7
Impôts relatifs aux autres éléments du résultat global		-19,6			-19,6	-0,3	-19,9
Autres éléments du résultat global							
<b>RÉSULTAT GLOBAL TOTAL DE L'ANNÉE</b>		<b>48,4</b>	<b>47,7</b>	<b>369,8</b>	<b>465,9</b>	<b>-22,1</b>	<b>443,7</b>
Dividendes distribués		-229,8			-229,8	-40,1	-269,9
Augmentation de capital							
Élimination titres d'autocontrôle							
Autres transactions avec les actionnaires		-104,5			-104,5	-21,3	-125,8
Transfert en résultat non distribué		879,1		-879,1			
<b>TOTAL DES TRANSACTIONS AVEC LES ACTIONNAIRES</b>		<b>544,8</b>		<b>-879,1</b>	<b>-334,3</b>	<b>-61,4</b>	<b>-395,7</b>
<b>AU 31 DÉCEMBRE 2018</b>	<b>999,1</b>	<b>3 789,7</b>	<b>153,6</b>	<b>369,7</b>	<b>5 312,1</b>	<b>370,4</b>	<b>5 682,7</b>

## TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ

(En millions de dirhams)	31-déc-18	31-déc-17
<b>RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ</b>	<b>345,3</b>	<b>924,6</b>
Ajustements pour		
Dotations aux amortissements et provisions, pertes de valeur	922,9	1 131,5
Profits/pertes de réévaluation (juste valeur)	182,8	6,5
Résultats de cession et des pertes et profits de dilution	(0,3)	(540,1)
Produits des dividendes		
Élimination des profits et pertes sur JV Quote part mise en équivalence	(182,8)	(140,9)
<b>CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT APRÈS COÛT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET ET IMPÔT</b>	<b>1 267,8</b>	<b>1 381,6</b>
Élimination de la charge (produit) d'impôts	93,9	215,9
Élimination du coût de l'endettement financier net	213,6	183,5
<b>CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT AVANT COÛT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET IMPÔT</b>	<b>1 575,2</b>	<b>1 781,0</b>
Incidence de la variation du BFR	188,4	114,6
Impôts différés	(0,3)	(5,2)
Impôts payés	(98,2)	(103,4)
<b>FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉS AUX ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES</b>	<b>1 665,19</b>	<b>1 787,0</b>
Incidence des variations de périmètre	(3,0)	(1,0)
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	(1 702,9)	(1 095,0)
Acquisition d'actifs financiers		(0,5)
Variation des autres actifs financiers	(0,9)	(4,8)
Subventions d'investissement reçues		
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	0,6	4,1
Cessions d'actifs financiers		539,0
Dividendes reçus		
Intérêts financiers versés	(213,6)	(183,5)
<b>FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT</b>	<b>(1 919,8)</b>	<b>(741,9)</b>
Augmentation de capital	(1,6)	961,6
Transactions entre actionnaires (acquisitions)	(121,4)	
Transactions entre actionnaires (cessions)		
Émission de nouveaux emprunts	350,0	700,0
Remboursement d'emprunts	(1 065,1)	(354,0)
Variation des créances et dettes résultant de contrats location-financement		
Remboursement de location-financement	(68,5)	(66,9)
Autres flux liés aux opérations de financement		
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère	(229,8)	(195,5)
Dividendes payés aux minoritaires	(40,1)	(53,0)
Variation des comptes courants associés	95,5	(379,2)
<b>FLUX NET DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS DE FINANCEMENT</b>	<b>(1 080,9)</b>	<b>613,0</b>
Incidence de la variation des taux de change	16,1	(50,4)
Incidence de changement des méthodes et principes comptables		
<b>VARIATION DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE</b>	<b>(1 319,3)</b>	<b>1 607,7</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à l'ouverture*	433,1	(1 174,6)
Trésorerie et équivalents de trésorerie net à la clôture*	(885,0)	433,1
<b>VARIATION DE LA TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE</b>	<b>(1 319,3)</b>	<b>1 607,7</b>

\*Ce montant de trésorerie et équivalents de trésorerie n'est pas en lecture directe au niveau du bilan dans la mesure où la Trésorerie- Passif.

# Notes aux comptes consolidés

## SOMMAIRE

NOTE 1. DESCRIPTION DE L'ACTIVITÉ	68	3.17.3. Instruments dérivés	77	NOTE 7. AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS D'EXPLOITATION	84	NOTE 16. CAPITAUX PROPRES	92
NOTE 2. ÉVÈNEMENTS SIGNIFICATIFS INTERVENUS AU COURS DE LA PÉRIODE	68	3.18. Valeurs mobilières de placement	77	NOTE 8. AUTRES PRODUITS ET CHARGES D'EXPLOITATION	84	16.1. Politique de gestion du capital	92
NOTE 3. RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES	68	3.19. Trésorerie et équivalents de trésorerie	78	8.1. Autres produits et charges d'exploitation non courants	85	16.2. Variation des capitaux propres part du Groupe	93
3.1. Référentiel comptable	68	3.20. Décomptabilisation des actifs financiers	78	NOTE 9. RÉSULTAT FINANCIER	85	16.3. Variation des intérêts minoritaires	93
3.2. Bases d'évaluation	68	3.21. Impôts différés	78	9.1. Charge d'impôt	85	NOTE 17. PROVISIONS	93
3.3. Utilisation d'estimations et hypothèses	69	3.22. Avantages du personnel	78	9.1.1. Reconnue en compte de résultat	85	NOTE 18. AVANTAGES DU PERSONNEL	94
3.4. Principes de consolidation	70	3.23. Provisions	79	9.1.2. Impôts différés constatés sur les autres éléments du résultat global	86	NOTE 19. DETTES FINANCIÈRES	96
3.4.1. Filiales	70	3.24. Frais d'augmentation de capital	79	9.1.3. Impôts différés comptabilisés dans les capitaux propres	86	NOTE 20. DETTES FOURNISSEURS ET AUTRES CRÉDITEURS	96
3.4.2. Participations dans les entreprises associées et coentreprises	71	3.25. Passifs financiers	79	9.1.4. Impôts différés comptabilisés au bilan	86	NOTE 21. INSTRUMENTS FINANCIERS	97
3.4.3. Exclusions du périmètre de consolidation	71	3.25.1. Dettes financières	79	9.1.5. Actifs d'impôts différés non constatés	86	21.1. Juste valeur des actifs financiers	97
3.4.4. Retraitements de consolidation	71	3.25.2. Autres passifs financiers	79	NOTE 10. ACTIFS DESTINÉS À ÊTRE CÉDÉS ET PASSIFS LIÉS	86	21.2. Juste valeur des passifs financiers	97
3.4.5. Date de clôture	71	3.26. Produits des activités ordinaires	79	NOTE 11. RÉSULTAT PAR ACTION	87	Gestion des risques	98
3.5. Conversion des états financiers et des opérations en monnaies étrangères	71	3.27. Autres produits de l'activité	80	Goodwill	87	21.3. Risque de prix couverts	98
3.5.1. Conversion des états financiers des sociétés étrangères	72	3.28. Coût de l'endettement net	80	NOTE 12. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	88	NOTE 22. AUTRES ENGAGEMENTS	100
3.5.2. Conversion des opérations en monnaies étrangères	72	3.29. Résultat par action	80	12.1. Autres actifs financiers	90	NOTE 23. PASSIFS ÉVENTUELS	101
3.6. Regroupements d'entreprises	72	3.30. Nouvelles normes et interprétations	80	12.2. Instruments financiers dérivés	90	Parties liées	101
3.7. Goodwill	72	3.31. Cessions	81	12.2.1. Actifs financiers	90	NOTE 24. TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE	101
3.8. Immobilisations incorporelles	73	Informations sectorielles	81	12.2.2. Instruments dérivés classés selon leur type et leur devise	90	24.1. Détail de l'incidence de la variation du BFR sur la trésorerie de l'exercice	101
3.9. Immobilisations corporelles	74	3.32. Niveaux d'information sectorielle	81	12.3. Actifs financiers disponibles à la vente ou titres disponibles à la vente	91	24.2. Réconciliation de la trésorerie affichée au bilan et au TFT	101
3.10. Immeubles de placement	74	3.32.1. Premier niveau d'information sectorielle : secteurs d'activité	81	12.4. Prêts et créances	91	NOTE 25. ÉVÈNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE	102
3.11. Actifs biologiques	74	3.32.2. Deuxième niveau d'information sectorielle : secteurs géographiques	81	NOTE 13. STOCKS ET EN-COURS	91		
3.12. Contrats de location	75	3.33. Informations par secteur d'activité	81	NOTE 14. CRÉANCES CLIENTS ET AUTRES DÉBITEURS	92		
3.13. Test de dépréciation et pertes de valeur des actifs	75	3.34. Informations par secteur géographique	82	NOTE 15. TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE	92		
3.14. Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées	76	NOTE 4. CHIFFRE D'AFFAIRES	83				
3.15. Stocks	76	NOTE 5. ACHATS ET AUTRES CHARGES EXTERNES	83				
3.16. Titres d'autocontrôle et actions propres	76	NOTE 6. FRAIS DE PERSONNEL ET EFFECTIFS	83				
3.17. Actifs financiers	76	6.1. Frais de personnel	83				
3.17.1. Évaluation des créances clients et actifs financiers non courants	76	6.2. Effectifs moyens	84				
3.17.2. Titres de participation des sociétés non consolidées et autres titres immobilisés	77	6.3. Rémunérations des organes d'administration et de direction	84				

## NOTE 1. DESCRIPTION DE L'ACTIVITÉ

Le Groupe Managem est un opérateur de référence du secteur minier au Maroc et dans la région, avec deux grands métiers : l'exploitation minière et l'hydrométallurgie.

Les activités du Groupe incluent l'exploration, l'extraction, la valorisation et la commercialisation de substances minérales.

Parallèlement à ces activités, le Groupe intervient également au niveau de la recherche & développement et l'ingénierie visant le développement de nouvelles méthodes et procédés d'exploitation des gisements miniers.

Les opérations du Groupe sont principalement conduites au Maroc avec une présence au niveau de certains pays africains, à travers des projets en construction au Gabon et en RDC ainsi que des projets d'exploration au Soudan.

Les principaux produits du Groupe sont : Cobalt, Argent, Zinc, Cuivre, Oxyde de Cobalt, Oxyde de Zinc, Fluorine, Or et Plomb.

## NOTE 2. ÉVÈNEMENTS SIGNIFICATIFS INTERVENUS AU COURS DE LA PÉRIODE

- > *Baisse des productions de l'Or et de l'Argent en cumulé et consolidation des productions du Cobalt et du Zinc.*
- Baisse de la teneur moyenne de l'Argent de SMI impactant négativement la production annuelle. Néanmoins, au cours du 2<sup>nd</sup> semestre la production a connu une hausse de +10% par rapport au 1<sup>er</sup> semestre.
- > *Une année 2018 marquée par des réalisations importantes au niveau des projets de développement du Groupe.*
- Construction de la phase n°1 (2 400 T/J) de l'extension du projet Soudan. Le démarrage de la production est prévu début 2019.
- Finalisation en cours de la construction du projet de l'usine de traitement de la digue d'Imiter pour produire 30 à 40 tonnes d'Argent par an. Le démarrage de la production est prévu fin du 1<sup>er</sup> trimestre de 2019.
- Livraison de l'étude de faisabilité du Projet Tri-K réalisée par des experts indépendants et concrétisation du second Closing, ainsi Managem a augmenté sa participation de 40% à 70% dans la holding offshore Manacet actionnaire majoritaire de la Société des Mines de Mandiana (SMM), titulaire du permis d'exploitation Tri-K. Aussi, Managem a obtenu la validation des instances de gouvernance pour le lancement du projet.
- Finalisation de l'EDF du projet Etéké et de l'étude d'impact environnemental.
- Réalisation en 2018 du Trade Off du projet cuprifère de Tizert par une ingénierie internationale pour définir la méthode d'exploitation optimale. Lancement de l'EDF prévu en 2019.

## NOTE 3. RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES

### 3.1. Référentiel comptable

En application de l'avis n°5 du Conseil National de la Comptabilité (CNC) du 26/05/2005 et conformément aux dispositions de l'article 6, paragraphe 6.2 de la circulaire n°07/09 du Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières (CDVM) du 26 juin 2009, les états financiers consolidés du Groupe Managem sont préparés en conformité avec les normes comptables internationales adoptées au sein de l'Union Européenne au 31 Décembre 2018 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 l'exercice 2018 ainsi que pour les périodes comparatives présentées.

### 3.2. Bases d'évaluation

Les états financiers consolidés sont présentés en millions de dirhams (MMAD), arrondis au million le plus proche. Ils sont établis selon la convention du coût historique à l'exception de certaines catégories d'actifs et passifs conformément aux principes édictés par les IFRS. Les catégories concernées sont mentionnées dans le résumé des notes ci-après.

### 3.3. Utilisation d'estimations et 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 accompagnant.

#### 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 perte de valeur et elles sont dépréciées dans le cas où la valeur comptable de ces actifs excède leur valeur recouvrable.

Les conditions de capitalisation des frais de développement sont énoncées ci-dessous. Une fois capitalisés, ces frais sont amortis sur la durée de vie estimée des produits concernés.

Le Groupe doit en conséquence évaluer la faisabilité commerciale et technique de ces projets et estimer les durées de vie des produits en résultant. S'il s'avérait qu'un produit n'était pas en mesure de satisfaire aux attentes initiales, le Groupe pourrait être dans l'obligation de déprécier dans le futur, tout ou partie des frais capitalisés ou de modifier le plan d'amortissement initial.

Le Groupe a par ailleurs à son actif des immobilisations incorporelles acquises en espèces ou par le biais d'opérations de regroupement d'entreprises ainsi que les Goodwill en résultant.

Outre les tests de dépréciation annuels relatifs aux Goodwill, il est procédé à des tests ponctuels en cas d'indice de perte de valeur des actifs incorporels détenus. Les dépréciations éventuelles résultent d'un calcul de flux de trésorerie futurs actualisés et/ou de valeurs de marché des actifs concernés. Une évolution des conditions de marché ou des flux de trésorerie initialement estimés peut donc conduire à revoir et à modifier la dépréciation comptabilisée précédemment.

Concernant les tests de dépréciation des immobilisations incorporelles et corporelles, la norme IAS 36 "Dépréciation d'actifs" précise que lorsque des événements ou modifications d'environnement de marché indiquent un risque de dépréciation de ces immobilisations, celles-ci font l'objet d'une revue détaillée afin de déterminer si leur valeur nette comptable est inférieure à leur valeur recouvrable (la plus élevée de la valeur d'utilité et de la juste valeur diminuée des coûts de vente) pouvant conduire à la comptabilisation d'une perte de valeur. La valeur d'utilité est estimée en calculant la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs. La juste valeur repose sur les informations disponibles jugées les plus fiables (données de marché, transactions récentes ...). La fermeture planifiée de certains sites, des réductions d'effectifs complémentaires ainsi que la révision à la baisse des perspectives de marché peuvent, dans certains cas, être considérées comme des indices de perte de valeur. Des hypothèses et estimations sont prises en compte dans la détermination de la valeur recouvrable des immobilisations corporelles, parmi lesquels on notera notamment les perspectives de marché, l'obsolescence et la valeur de réalisation en cas de cession ou de liquidation. Toute modification de ces hypothèses peut avoir un effet significatif sur le montant de la valeur recouvrable et pourrait conduire à revoir le montant des pertes de valeur comptabilisées.

**d) Provisions**

Le montant des provisions comptabilisé par le Groupe est basé sur la meilleure estimation de la sortie d'avantages économiques futurs à la date où le Groupe a comptabilisé cette obligation. Le montant des provisions est ajusté à chaque date de clôture en tenant compte de l'évolution éventuelle de l'estimation de la sortie d'avantages futurs attendue.

Lorsque l'effet temps est significatif sur l'évaluation d'une obligation de sortie d'avantages futurs, les provisions sont actualisées, l'effet actualisation étant comptabilisé ultérieurement en charges financières.

**e) Impôts différés**

Les impôts différés actifs comptabilisés résultent pour l'essentiel des déficits fiscaux reportables et des différences temporelles déductibles entre les valeurs comptables et fiscales des actifs et passifs. Les actifs relatifs au report en avant des pertes fiscales sont reconnus s'il est probable que le Groupe disposera de bénéfices imposables futurs sur lesquels ces pertes fiscales pourront être imputées.

Les estimations de bénéfices futurs sont réalisées à partir des budgets et prévisions de résultats comptables, ajustés des ajustements fiscaux. Ces estimations sont réalisées sur la base d'hypothèses de marché qui pourraient ne pas être confirmées dans le futur.

Les actifs et passifs d'impôts différés, quelle que soit leur échéance, doivent être compensés lorsqu'ils sont prélevés par la même autorité fiscale et concernent une même entité fiscale qui dispose du droit de compenser les actifs et passifs d'impôts exigibles. Ainsi, chaque entité du Groupe a procédé à la compensation de ces impôts différés actifs et passifs.

**f) Provision pour retraite et autres avantages postérieurs à l'emploi**

Le Groupe participe à des régimes de retraites à cotisations définies. Par ailleurs, certains autres avantages postérieurs à l'emploi tels que la couverture médicale, les indemnités de départ en retraite et les médailles de travail font l'objet de provisions. L'ensemble de ces engagements est calculé sur le fondement de calculs actuariels reposant sur des hypothèses telles que le taux d'actualisation, le taux d'inflation médicale, les augmentations de salaires futurs, le taux de rotation du personnel et les tables de mortalité. Ces hypothèses sont généralement mises à jour annuellement.

**g) Comptabilisation des revenus**

Les revenus sont comptabilisés à la juste valeur de la contrepartie reçue ou à recevoir lorsque l'entreprise a transféré à l'acheteur les risques et avantages importants inhérents à la propriété du bien.

**h) Juste valeur des dérivés et des autres instruments financiers**

La juste valeur des instruments financiers qui ne sont pas négociés sur un marché actif est déterminée à l'aide des techniques d'évaluation. Le Groupe sélectionne les méthodes et retient les hypothèses qui lui paraissent les plus adéquates en se basant principalement sur les conditions de marché existant à la date de chaque clôture.

**3.4.Principes de consolidation****3.4.1. Filiales**

Les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce un contrôle exclusif de fait ou de droit sont consolidées selon la méthode de l'intégration globale. Le contrôle s'entend comme le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles d'une entité afin d'obtenir les avantages de ses activités. Les états financiers des sociétés contrôlées sont consolidés dès que le contrôle devient effectif et jusqu'à ce que ce contrôle cesse.

Le contrôle est présumé exister lorsque la mère détient, directement ou indirectement par l'intermédiaire de filiales, plus de la moitié des droits de vote d'une entité, sauf dans des circonstances exceptionnelles où il peut être clairement démontré que cette détention ne permet pas le contrôle.

Pour déterminer si une entité du groupe exerce un contrôle sur une autre, il est tenu compte également de l'existence et de l'effet des droits de vote potentiels exerçables à la date d'arrêté des comptes. Cependant, la répartition entre le pourcentage d'intérêt du Groupe et les intérêts minoritaires est déterminée sur la base du pourcentage actuel d'intérêt.

La quote-part de résultat net et de capitaux propres est présentée sur la ligne " intérêts minoritaires ".

**3.4.2. Participations dans les entreprises associées et coentreprises**

Les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce une influence notable sur la gestion et la politique financière sont consolidées selon la méthode de la mise en équivalence, l'influence notable étant présumée lorsque plus de 20% des droits de vote sont détenus.

Selon la méthode de la mise en équivalence, les titres de participation sont comptabilisés au coût, ajusté des modifications post-acquisition dans la quote-part de l'investisseur dans l'entité détenue, et des éventuelles pertes de valeur 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 d'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 d'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 associée ou de co-entreprise.

**3.4.3. 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.

**3.4.4. Retraitements de consolidation**

Toutes les transactions intragroupes, ainsi que les actifs et passifs réciproques significatifs entre les sociétés consolidées par intégration globale ou intégration proportionnelle sont éliminés. Il en est de même pour les résultats internes au Groupe (dividendes, plus-values...).

Les résultats des cessions internes réalisées avec les sociétés mises en équivalence sont éliminés dans la limite du pourcentage d'intérêt du Groupe dans ces sociétés.

**3.4.5. Date de clôture**

Toutes les sociétés du Groupe sont consolidées à partir des comptes annuels arrêtés au 31 Décembre 2018.

**3.5. Conversion des états financiers et des opérations en monnaies étrangères**

La monnaie fonctionnelle de la société MANAGEM est le dirham, c'est également la monnaie de présentation des comptes consolidés du Groupe.

### 3.5.1. Conversion des états financiers des sociétés étrangères

Les comptes des filiales étrangères autonomes, dont la monnaie fonctionnelle est différente du dirham, sont convertis en dirham comme suit :

- À 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 "Écarts de conversion" inclus dans les capitaux propres.

Les Goodwill et ajustements de juste valeur provenant de l'acquisition d'une entité étrangère sont considérés comme des actifs et passifs de l'entité étrangère et sont exprimés dans la monnaie fonctionnelle de l'entité acquise et sont convertis en dirham au taux de clôture.

Les comptes des entités étrangères non autonomes, dont la monnaie fonctionnelle est différente du dirham et dont l'activité est le prolongement de la société mère, sont convertis en dirham selon la méthode du cours historique.

### 3.5.2. Conversion des opérations en monnaies étrangères

Les transactions en monnaies étrangères (c'est-à-dire dans une monnaie différente de la monnaie fonctionnelle de l'entité) sont converties au cours de change en vigueur à la date de la transaction.

Les actifs et passifs libellés en devises étrangères sont évalués au cours en vigueur à la date de clôture ou au cours de la couverture qui leur est affecté le cas échéant.

Les différences de change correspondantes sont enregistrées au compte de résultat, les variations de juste valeur des instruments de couverture sont enregistrées conformément au traitement décrit dans la note 3.17.3 " Instruments 410 dérivés ci-après ".

### 3.6. Regroupements d'entreprises

Règles spécifiques à la première adoption : les regroupements d'entreprises antérieurs à la date de transition (1er janvier 2006 n'ont pas été retraités conformément à l'option offerte par IFRS 1.)

Regroupements postérieurs au 1er janvier 2006 :

Les acquisitions de filiales sont comptabilisées selon la méthode de l'acquisition. Le coût d'acquisition comprend, à la date du regroupement, les éléments suivants :

- La juste valeur, à la date d'échange, des actifs remis, des passifs encourus ou assumés ;
- Les éventuels instruments de capitaux propres émis par le Groupe en échange du contrôle de l'entité acquise ;
- Les autres coûts éventuellement attribuables au regroupement d'entreprises.

Les actifs, passifs, passifs éventuels identifiables de l'entité acquise qui répondent aux critères de comptabilisation énoncés par la norme IFRS 3 sont comptabilisés à la juste valeur à l'exception des actifs (ou groupe d'actifs), répondant aux dispositions de la norme IFRS 5 pour une qualification d'actifs non courants destinés à être cédés, alors comptabilisés et évalués à la juste valeur diminuée des coûts nécessaires à la vente.

Dans le cas d'une première consolidation d'une entité, le Groupe procède dans un délai n'excédant pas un an à compter de la date d'acquisition à l'évaluation de tous les actifs, passifs et passifs éventuels à leur juste valeur. Le Goodwill ou " écart d'acquisition " correspond à la différence entre le coût d'acquisition et la part d'intérêts de l'acquéreur dans la juste valeur nette des actifs, passifs et passifs éventuels identifiables. Il suit les principes définis dans le paragraphe " 3.7 Goodwill ".

### 3.7. Goodwill

Le Goodwill est évalué dans la monnaie fonctionnelle de l'entité acquise. Il est comptabilisé à l'actif du bilan. Il n'est pas amorti et fait l'objet de tests de perte de valeur annuel ou dès l'apparition d'indices susceptibles de remettre en cause la valeur comptabilisée au bilan. Les pertes de valeur enregistrées ne peuvent pas faire l'objet d'une reprise ultérieure.

Lorsque la quote-part de la juste valeur des actifs, passifs et passifs éventuels acquise excède le coût d'acquisition, un écart d'acquisition négatif est immédiatement comptabilisé en résultat, et ce après ré-estimation de l'évaluation des actifs, passifs et passifs éventuels identifiables.

Lors de la cession d'une filiale ou d'une entité contrôlée conjointement, le montant du Goodwill attribuable à la filiale est inclus dans le calcul du résultat de cession.

Pour les acquisitions ayant eu lieu avant le 1er janvier 2006, le Goodwill est maintenu à son coût présumé qui représente le montant comptabilisé selon les principes comptables marocains (avis n°5 du Conseil National de la Comptabilité - CNC). Le classement et le traitement des regroupements d'entreprises qui ont eu lieu avant le 1<sup>er</sup> janvier 2006 n'ont pas été modifiés à l'occasion de l'adoption des normes IFRS au 1er janvier 2006 conformément aux dispositions de la norme IFRS 1.

### 3.8. Immobilisations incorporelles

Les éléments comptabilisés en immobilisations incorporelles sont essentiellement des frais d'exploration et de recherche minière, des brevets et des logiciels.

#### a. Frais d'exploration et de recherche minière

Conformément à la norme IFRS 6 : " Prospection et évaluation de ressources minérales ", le Groupe maintient ses principes comptables relatifs à l'évaluation et à la comptabilisation des dépenses d'exploration minière. Ces dépenses incluent principalement les coûts directement liés aux éléments suivants :

- Études géologiques d'ordre général pour évaluer le potentiel d'une zone ou d'un permis ;
- Travaux de géologie de détail et géochimie ;
- Travaux de géophysique ;
- Travaux de sondages ;
- Travaux miniers ;
- Échantillonnage ;
- Essais de traitement.

Les dépenses d'exploration incluent également les coûts engagés pour l'obtention ou l'acquisition des droits d'explorer " permis de recherche minière ".

Les dépenses de prospection sont comptabilisées :

- À l'actif si ces dépenses permettent d'identifier de nouveaux gisements ; ou
- En charges de la période au cours de laquelle elles sont encourues, si elles n'ont pas permis l'identification de nouvelles réserves minières.

Les dépenses d'exploration activées sont amorties sur la durée des réserves identifiées et revues pour perte de valeur en cas d'indices de perte de valeur.

#### b. Autres immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont inscrites au coût d'acquisition initial diminué du cumul des amortissements et des éventuelles pertes de valeur.

Les immobilisations incorporelles identifiables acquises dont la durée d'utilité est définie sont amorties en fonction de leur propre durée d'utilité dès leur mise en service.

Les immobilisations incorporelles identifiables acquises dont la durée d'utilité est indéfinie, ne sont pas amorties mais font l'objet, tous les ans, de tests de perte de valeur ou dès l'apparition d'indices susceptibles de remettre en cause la valeur comptabilisée au bilan. Le cas échéant, une perte de valeur est enregistrée.

Les immobilisations incorporelles dont la durée d'utilité est définie sont amorties selon les périodes suivantes :  
Ce mode d'amortissement reflète fidèlement le rythme de consommation des avantages économiques.

### 3.9. Immobilisations corporelles

Règle spécifique à la première adoption :

Dans le cadre de la première application des normes IFRS et conformément aux dispositions de la norme IFRS 1, le Groupe a procédé à l'évaluation à la juste valeur au 1er janvier 2006 de certains de ses actifs (essentiellement certaines installations techniques), et a retenu cette valorisation comme coût présumé. Les évaluations à la juste valeur ont été réalisées par des experts indépendants.

Principes applicables depuis le 1er janvier 2006 :

Conformément à la norme IAS 16, les immobilisations corporelles sont comptabilisées au coût d'acquisition historique ou de fabrication initial, diminué du cumul des amortissements et, le cas échéant, du cumul des pertes de valeur.

Les intérêts financiers des capitaux utilisés pour financer les investissements, pendant la période précédant leur mise en exploitation, sont partie intégrante du coût historique.

Les coûts d'entretien courants sont comptabilisés en charges de la période à l'exception de ceux qui prolongent la durée d'utilisation ou augmentent la valeur du bien concerné, qui sont alors immobilisés.

Les amortissements sont pratiqués en fonction des durées d'utilité des immobilisations corporelles ou de leurs composants, et ce dans la limite de la durée de vie du gisement pour les équipements et autres actifs miniers.

- Immeubles et constructions

- Autres immobilisations corporelles

Le mode d'amortissement retenu par le Groupe est le mode linéaire. L'ensemble des dispositions concernant les immobilisations corporelles est également appliqué aux actifs corporels détenus par l'intermédiaire d'un contrat de location financement. Les durées d'amortissements de ces immobilisations sont fournies ci-après :

#### Immobilisations corporelles :

Types d'immobilisations corporelles	Mode d'amortissement	Durée d'amortissement
Infrastructures minières	Linéaire	Durée d'exploitation prévisionnelle du gisement
Installations techniques	Linéaire	5 à 10 ans
Matériel et outillage	Linéaire	5 à 10 ans

### 3.10. Immeubles de placement

Les immeubles de placement sont les biens immobiliers détenus pour en retirer des loyers, pour valoriser le capital ou les deux, plutôt que pour les utiliser dans la production et la fourniture de biens et de services ou à des fins administratives ou les vendre dans le cadre de l'activité ordinaire.

Conformément à l'option offerte par la norme IAS 40, les immeubles de placement sont comptabilisés au coût diminué du cumul des amortissements et des éventuelles pertes de valeur.

Dans le cadre de la première application des normes IFRS et conformément aux dispositions de la norme IFRS 1, le Groupe a procédé à l'évaluation à la juste valeur au 1er janvier 2006 de certains immeubles de placement (terrains présentés en immeubles de placement), et a retenu cette valorisation comme coût présumé. Les évaluations à la juste valeur ont été réalisées par des experts indépendants.

### 3.11. Actifs biologiques

Conformément à IAS 41, le Groupe comptabilise à partir du 1er janvier 2009, les actifs biologiques, les produits agricoles y afférents au moment de la récolte et les subventions publiques.

Les actifs biologiques sont évalués lors de la comptabilisation initiale et à chaque date de clôture à leur juste valeur diminuée des coûts de la vente. Aussi, est évaluée à sa juste valeur diminuée des coûts de la vente, la production agricole récoltée à partir des actifs biologiques.

Dans le cadre de la norme IAS 41, la juste valeur est assimilée au prix du marché d'un actif biologique ou d'un produit agricole dans sa situation et son état actuel.

Pour la première application de la norme IAS 41, les actifs biologiques sont valorisés à leurs coûts correspondant aussi bien à leurs valeurs de marché qu'à leurs valeurs d'acquisition.

### 3.12. Contrats de location

Conformément à la norme IAS 17 " Contrats de location ", les contrats de location sont classés en contrats de location financement lorsque les termes du contrat de location transfèrent en substance la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété au preneur. Tous les autres contrats de location sont classés en location simple.

Les actifs détenus en vertu d'un contrat de location financement sont comptabilisés en tant qu'actifs au plus faible de la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location et de leur juste valeur, déterminée au commencement du contrat de location. Le passif correspondant dû au bailleur est enregistré au bilan en tant qu'obligation issue du contrat de location financement, en passifs financiers.

Ces immobilisations sont amorties sur la durée la plus courte entre la durée d'utilité des actifs et la durée du contrat de location financement, lorsqu'il existe une assurance raisonnable qu'il n'y aura pas de transfert de propriété au terme du contrat.

Pour les contrats de location simple où le Groupe est preneur, les paiements effectués au titre de contrats de location simple (autres que les coûts de services tels que l'assurance et la maintenance) sont comptabilisés en charges dans le compte de résultat sur une base linéaire sur la durée du contrat de location.

Les contrats de locations signés par le Groupe (bailleur) avec ses clients sont des contrats de location simple.

Dans ces contrats, les produits des loyers sont enregistrés de manière linéaire sur les durées fermes des baux.

En conséquence, les dispositions particulières et avantages définis dans les contrats de bail (franchises, paliers, droits d'entrée) sont étalés sur la durée ferme du bail, sans tenir compte de l'indexation. La période de référence retenue est la première période ferme du bail. Les frais directement encourus et payés à des tiers pour la mise en place d'un contrat de location sont inscrits à l'actif, dans le poste " immeubles de placement " ou autres postes d'immobilisations concernées, et amortis sur la durée ferme du bail.

### 3.13. Test de dépréciation et pertes de valeur des actifs

Conformément aux dispositions de la norme IAS 36, le Groupe examine au moins une fois par an les valeurs comptables des immobilisations corporelles et incorporelles à durée d'utilité définie afin d'apprécier s'il existe un quelconque indice montrant que ces actifs ont pu perdre de la valeur. Si un tel indice existe, la valeur recouvrable de l'actif est estimée afin de déterminer, s'il y a lieu, le montant de la perte de valeur. La valeur recouvrable est la valeur la plus élevée entre sa juste valeur diminuée des coûts de vente et sa valeur d'utilité.

Les Goodwill et les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéfinie font l'objet d'un test de dépréciation annuel. Un test de dépréciation complémentaire est réalisé à chaque fois qu'un indice de perte de valeur a pu être identifié.

Le Groupe a déterminé que le plus petit niveau auquel les actifs pouvaient être testés pour perte de valeur est constitué par les différentes mines exploitées par le Groupe.

Lorsque la valeur recouvrable d'une Unité Génératrice de Trésorerie (UGT) est inférieure à sa valeur comptable, une perte de valeur est alors comptabilisée en résultat. Cette perte de valeur est affectée en premier lieu sur la valeur au bilan du Goodwill. Le reliquat est affecté au reste des actifs inclus dans l'UGT au prorata de leurs valeurs comptables.

La valeur recouvrable des UGT est déterminée à partir des projections actualisées des flux de trésorerie futurs d'exploitation, sur une durée de trois ans extrapolée dans la limite de la durée du gisement. Le taux d'actualisation retenu pour ces calculs et le coût moyen pondéré du capital différent en fonction des UGT et des secteurs d'activités dans lesquels elles interviennent. Ces taux varient entre 5 et 10%.

Pour une filiale cotée, la valeur recouvrable de l'Unité Génératrice de Trésorerie (UGT) retenue est sa capitalisation boursière à moins que celle-ci soit inférieure à la valeur nette comptable, auquel cas, une estimation de la valeur d'utilité est effectuée.

### 3.14. Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées

Les actifs ou groupes d'actifs destinés à être cédés, satisfont aux critères d'une telle classification si leur valeur comptable sera principalement recouvrée par le biais d'une transaction de vente plutôt que par leur utilisation continue. Cette condition est considérée comme remplie lorsque la vente est hautement probable et que l'actif (ou le groupe d'actifs destiné à être cédé) est disponible en vue de la vente immédiate dans son état actuel. La direction doit s'être engagée envers un plan de vente, et dont on s'attend à ce que la vente soit conclue dans un délai de douze mois à compter de la date où l'actif ou groupe d'actifs a été qualifié d'actif non courant destiné à être cédé. Le Groupe évalue à chaque date d'arrêté s'il est engagé dans un processus de sortie d'actif ou d'activité et présente ces derniers, le cas échéant, en " actifs destinés à être cédés ".

Ces actifs détenus en vue de la vente sont présentés séparément des autres actifs au bilan. Les éventuelles dettes liées à ces actifs destinés à être cédés sont également présentées sur une ligne distincte au passif du bilan.

Les actifs détenus en vue de la vente et les groupes d'actifs destinés à être cédés sont évalués au plus faible de leur valeur comptable et de leur juste valeur diminuée des coûts de sortie. À compter de la date d'une telle classification, l'actif cesse d'être amorti.

Une activité abandonnée représente une activité ou une zone géographique significative pour le Groupe faisant soit l'objet d'une cession soit d'un classement en actifs détenus en vue de la vente. Les résultats des activités abandonnées sont présentés, au compte de résultat, distinctement du résultat des activités poursuivies.

### 3.15. Stocks

Les stocks sont évalués au plus bas de leur coût de revient ou de leur valeur nette de réalisation.

Le coût de revient correspond au coût d'acquisition ou aux coûts de production encourus pour amener les stocks dans l'état et à l'endroit où ils se trouvent. Ces derniers comprennent, sur la base d'un niveau normal d'activité, les charges directes et indirectes de production. Les coûts de revient sont généralement calculés selon la méthode du coût moyen pondéré.

La valeur nette de réalisation des stocks correspond au prix de vente estimé dans le cours normal de l'activité diminué des coûts estimés pour achever les produits et des coûts estimés nécessaires pour réaliser la vente.

### 3.16. Titres d'autocontrôle et actions propres

Les titres d'autocontrôle et actions propres détenus par le Groupe sont enregistrés en diminution des capitaux propres consolidés pour leur coût d'acquisition. Les cessions ultérieures sont imputées directement en capitaux propres et ne donnent lieu à l'enregistrement d'aucun résultat.

### 3.17. Actifs financiers

Les actifs financiers doivent être classés selon les quatre catégories suivantes :

- Actifs évalués à la juste valeur en résultat : juste valeur avec variations de juste valeur en résultat ;
- Actifs détenus jusqu'à l'échéance : coût amorti, les provisions pour dépréciation éventuelles sont constatées en résultat. Cette catégorie n'est pas utilisée par le Groupe ;
- Prêts et créances : coût amorti, les provisions pour dépréciation éventuelles sont constatées en résultat ;
- Actifs disponibles à la vente : juste valeur avec variations de juste valeur en capitaux propres, ou en résultat pour provisionner une dépréciation objective durable (six mois) ou significative (baisse supérieure à 20%) et dans ce cas toute baisse ultérieure sera portée en résultat tandis que toute hausse ultérieure sera portée en capitaux propres.

#### 3.17.1. Évaluation des créances clients et actifs financiers non courants

Les créances clients, prêts et autres actifs financiers non courants sont considérés comme des actifs émis par l'entreprise et sont comptabilisés selon la méthode du coût amorti. Ils peuvent, par ailleurs, faire l'objet d'une provision pour dépréciation s'il existe une indication objective de perte de valeur.

Une provision pour dépréciation des créances est constituée lorsqu'il existe un indicateur objectif de l'incapacité du Groupe à recouvrer l'intégralité des montants dus dans les conditions initialement prévues lors de la transaction. Des difficultés financières importantes rencontrées par le débiteur, la probabilité d'une faillite ou d'une restructuration financière du débiteur ou un défaut de paiement constituent des indicateurs de dépréciation d'une créance. Le montant de la provision représente la différence entre la valeur comptable de l'actif et la valeur des flux de trésorerie futurs estimés actualisés le cas échéant. Le montant de la perte est comptabilisé en dépréciation des comptes de créances et contrepartie d'une dotation pour dépréciation de l'actif circulant.

#### 3.17.2. Titres de participation des sociétés non consolidées et autres titres immobilisés

Les titres de participation des sociétés non consolidées et les autres titres immobilisés sont qualifiés d'actifs disponibles à la vente (AFS) et figurent au bilan pour leur juste valeur. Les pertes et gains latents sont enregistrés dans une composante séparée des capitaux propres. Pour les titres cotés, la juste valeur correspond au cours de bourse. Pour les autres titres, si la juste valeur n'est pas estimable de façon fiable, elle correspond au coût d'acquisition net des dépréciations éventuelles.

Une dépréciation est constatée en cas de signes objectifs de dépréciation des actifs autres que ceux classés en transaction. Sauf exception, le Groupe considère qu'une baisse significative ou durable est présumée lorsque l'instrument de capitaux propres a perdu 20 % au moins de sa valeur sur une période de 6 mois consécutifs. Ce critère de baisse significative ou durable de la valeur du titre est une condition nécessaire mais non suffisante pour justifier l'enregistrement d'une provision. Cette dernière n'est constituée que dans la mesure où la dépréciation se traduira par une perte probable de tout ou partie du montant investi. La reprise de cette perte de valeur par le compte de résultat ne peut intervenir qu'au moment de la cession des titres, toute reprise antérieure étant comptabilisée en capitaux propres.

#### 3.17.3. Instruments dérivés

Les instruments dérivés sont comptabilisés au bilan à leur juste valeur sur les lignes instruments dérivés en actifs financiers courants ou non courants ou passifs financiers courants ou non courants. L'impact comptable des variations de juste valeur de ces instruments dérivés peut se résumer de la manière suivante :

- Application de la comptabilité de couverture :
  - Pour les couvertures de flux futurs de trésorerie (cash-flow hedge), la part efficace de la variation de juste valeur des instruments dérivés est enregistrée directement en capitaux propres et la part inefficace impacte les autres produits et charges financiers ;
  - Pour la couverture d'investissement net à l'étranger, le gain ou la perte résultant de la couverture sera différé en capitaux propres jusqu'à la cession totale ou partielle de l'investissement.
- Dans le cas où la comptabilité de couverture n'est pas appliquée, la variation de juste valeur des instruments dérivés est enregistrée en résultat.

### 3.18. Valeurs mobilières de placement

Conformément à la norme IAS 39 " Instruments financiers : comptabilisation et évaluation ", les valeurs mobilières de placement sont évaluées à leur juste valeur. Aucun placement n'est analysé comme étant détenu jusqu'à l'échéance. Pour les placements considérés comme détenus à des fins de transaction, les variations de juste valeur sont comptabilisées systématiquement en résultat (en autres produits et charges financiers). Pour les placements disponibles à la vente, les variations de juste valeur sont comptabilisées directement dans les capitaux propres ou en résultat (en autres produits et charges financiers) dans le cas d'indication objective d'une dépréciation plus que temporaire de la valeur mobilière ou en cas de cession.

### 3.19. Trésorerie et équivalents de trésorerie

Conformément à la norme IAS 7 "Tableau des flux de trésorerie", la trésorerie et équivalents de trésorerie figurant au bilan, comprend la trésorerie (fonds en caisse et dépôts à vue) ainsi que les équivalents de trésorerie (placements à court terme, très liquides, qui sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et qui sont soumis à un risque négligeable de changement de valeur). Les placements dans des actions cotées, les placements dont l'échéance initiale est à court ou moyen terme sans possibilité de sortie anticipée ainsi que les comptes bancaires faisant l'objet de restrictions (comptes bloqués) autres que celles liées à des réglementations propres à certains pays ou secteurs à activités (contrôle des changes, etc.) sont exclus de la trésorerie et des équivalents de trésorerie du tableau des flux de trésorerie.

Les découverts bancaires liés à des opérations de financement sont également exclus de la trésorerie et des équivalents de trésorerie.

### 3.20. Décomptabilisation des actifs financiers

Un actif financier tel que défini par la norme IAS 32 "Instruments financiers : informations à fournir et présentation" est sorti du bilan en tout ou partie lorsque le Groupe n'attend plus de flux de trésorerie futurs de celui-ci et transfère la quasi-totalité des risques et avantages qui lui sont attachés.

### 3.21. Impôts différés

Le Groupe comptabilise les impôts différés pour l'ensemble des différences temporelles existantes entre les valeurs fiscales et comptables des actifs et des passifs du bilan, à l'exception des Goodwill.

Les taux d'impôt retenus sont ceux adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture de l'exercice en fonction des juridictions fiscales.

Le montant d'impôts différés est déterminé au niveau de chaque entité fiscale.

Les actifs d'impôts relatifs aux différences temporelles et aux reports déficitaires ne sont comptabilisés que dans la mesure où il est probable qu'un profit taxable futur déterminé avec suffisamment de précision sera dégagé au niveau de l'entité fiscale.

Les impôts exigibles et/ou différés sont comptabilisés au compte de résultat de la période sauf s'ils sont générés par une transaction ou un événement comptabilisé directement en capitaux propres.

### 3.22. Avantages du personnel

Les engagements du Groupe au titre des régimes de couverture maladie à prestations définies et des indemnités de fin de carrière sont déterminés, conformément à la norme IAS 19, sur la base de la méthode des unités de crédit projetées, en tenant compte des conditions économiques propres à chaque pays (essentiellement le Maroc pour le Groupe). Les engagements sont couverts par des provisions inscrites au bilan au fur et à mesure de l'acquisition des droits par les salariés. Les provisions sont déterminées de la façon suivante :

La méthode actuarielle utilisée est la méthode dite des unités de crédits projetés ("projected unit credit method") qui stipule que chaque période de service donne lieu à constatation d'une unité de droit à prestation et évalue séparément chacune de ces unités pour obtenir l'obligation finale. Ces calculs intègrent des hypothèses de mortalité, de rotation du personnel et de projection des salaires futurs...

Le Groupe comptabilise immédiatement la totalité des écarts actuariels en autres éléments du résultat global comme cela est désormais requis par la norme IAS 19 révisée.

Les primes versées à l'occasion de la remise des médailles du travail pendant toute la période de travail des salariés font l'objet d'une provision. Cette dernière est évaluée en tenant compte des probabilités que les salariés atteignent l'ancienneté requise pour chaque échelon et est actualisée.

Les indemnités de départ en retraite font également l'objet d'une provision. Cette dernière est évaluée en tenant compte de la probabilité de la présence des salariés dans le Groupe, à leur date de départ en retraite. Cette provision est actualisée.

### 3.23. Provisions

Le Groupe comptabilise une provision dès lors qu'il existe une obligation légale ou implicite envers un tiers qui se traduira par une sortie de ressources, sans contrepartie attendue, nécessaire pour éteindre cette obligation et pouvant être estimée de façon fiable. Les montants comptabilisés en provisions tiennent compte d'un échéancier de décaissements et sont actualisés lorsque l'effet du passage du temps est significatif. Cet effet est comptabilisé en résultat financier.

Les provisions pour restructuration sont comptabilisées dès lors que le Groupe a établi un plan formalisé et détaillé dont l'annonce a été faite aux parties concernées.

Lorsqu'une obligation légale, contractuelle ou implicite rend nécessaire le réaménagement de sites, une provision pour frais de remise en état est comptabilisée en autres charges d'exploitation. Elle est comptabilisée sur la durée d'exploitation du site en fonction du niveau de production et d'avancement de l'exploitation dudit site.

Les coûts engagés pour limiter ou prévenir des risques environnementaux et qui engendrent des avantages économiques futurs, tels que l'allongement des durées de vie des immobilisations, l'accroissement de la capacité de production et l'amélioration du niveau de sécurité, sont immobilisés.

### 3.24. Frais d'augmentation de capital

Les frais d'augmentation de capital sont imputés sur les primes d'émission, de fusion ou d'apport.

### 3.25. Passifs financiers

#### 3.25.1. Dettes financières

Les emprunts et autres passifs financiers porteurs d'intérêt sont évalués selon la méthode du coût amorti en utilisant le taux d'intérêt effectif de l'emprunt. Les frais et primes d'émission viennent impacter la valeur à l'entrée et sont étalés sur la durée de vie de l'emprunt via le taux d'intérêt effectif.

Dans le cas des dettes financières issues de la comptabilisation des contrats de location-financement, la dette financière constatée en contrepartie de l'immobilisation corporelle est initialement comptabilisée à la juste valeur du bien loué ou, si celle-ci est inférieure, à la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location.

#### 3.25.2. Autres passifs financiers

Les autres passifs financiers concernent essentiellement les dettes fournisseurs et les autres crédetes. Ces passifs financiers sont comptabilisés au coût amorti.

### 3.26. Produits des activités ordinaires

Les produits des activités ordinaires du Groupe sont composés principalement des natures suivantes de chiffre d'affaires :

- Ventes de biens et services produits ;
- Contrats de construction ;
- Revenus locatifs.

Un produit est comptabilisé en produits d'activités ordinaires lorsque l'entreprise a transféré à l'acheteur les risques et avantages importants inhérents à la propriété des biens.

Les produits des activités ordinaires sont évalués à la juste valeur de la contrepartie reçue ou à recevoir. Les produits des loyers sont comptabilisés de façon linéaire sur les durées fermes des baux. Les charges locatives refacturées aux locataires sont portées en diminution des comptes de charges correspondants et sont exclus du chiffre d'affaires.

En général, les produits d'activité ordinaires relatifs à la vente de biens et services sont comptabilisés lorsqu'il existe un accord formel avec le client, que la livraison est intervenue, que le montant du revenu peut être mesuré de façon fiable et qu'il est probable que les avantages économiques associés à cette transaction reviendront au Groupe.

**3.27. Autres produits de l'activité**

Les autres produits liés à l'activité incluent des produits à caractère non récurrent ou non directement liés aux opérations décrites dans le paragraphe " chiffre d'affaires ".

**3.28. Coût de l'endettement net**

Il inclut les charges et produits d'intérêts sur les emprunts bancaires, les emprunts obligataires et les autres dettes financières (y compris dettes sur contrat de location financement).

Les coûts d'emprunts qui sont directement attribuables à l'acquisition, la construction ou la production d'un actif sont incorporés dans le coût de cet actif.

**3.29. Résultat par action**

Le résultat de base par action est calculé en divisant le résultat net part du Groupe par le nombre moyen d'actions en circulation au cours de l'exercice. Le nombre moyen d'actions en circulation de la période et des exercices antérieurs présentés est calculé hors actions d'auto détention et actions détenues dans le cadre de plans d'options d'achat.

À ce jour, le Groupe n'a pas émis d'instrument financier ayant un effet dilutif. Dès lors, le résultat de base par action est équivalent au résultat dilué par action.

**3.30. Nouvelles normes et interprétations****Normes ou amendements applicables obligatoirement en 2018****- Normes ou amendements applicables à compter du 1er janvier 2018 et adoptés par l'UE :**

- IFRS 15 : Produits provenant des contrats avec les clients ;
- IFRS 9 : Instruments financiers ;
- Amendements à IAS 40 : Transferts d'immeubles de placement ;
- Amendements à IFRS 4 sur les contrats d'assurance : Appliquer la norme IFRS 9 Instruments financiers avec IFRS 4 ;
- Améliorations annuelles des IFRS – Cycle 2014- 2016 ;
- IFRIC 22 : Transactions en monnaies étrangères et contrepartie anticipée.

**- Textes appliqués par anticipation en 2018**

Aucun.

**- Textes non appliqués par anticipation en 2018**

- IFRS 16 : Contrats de location ;
- Modifications d'IFRS 9 – Clause de remboursement anticipé prévoyant une compensation négative ;
- IFRIC 23 : Incertitude relative aux traitements fiscaux.

**- Textes non encore adoptés par l'Union Européenne (non applicables par anticipation)**

- IFRS 14 : Comptes de report réglementaires
- IFRS 17 : Contrats d'assurance.

**ÉVOLUTION DU PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION AU COURS DE LA PÉRIODE****3.31. Cessions**

Aucune cession en 2018

**Informations sectorielles****3.32. 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 intersecteurs 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.

**3.32.1. Premier niveau d'information sectorielle : secteurs d'activité****Exploitation minière**

Cette activité consiste à exploiter plusieurs gisements par le Groupe Managem ainsi qu'à produire des concentrés aussi variés que les concentrés de Zinc, Cuivre, Plomb et la Fluorine. La production concerne également les métaux précieux tels que l'Or et l'Argent.

**Hydrométallurgie**

Cette activité porte sur la transformation et la valorisation de minerais pour obtenir des produits à forte valeur ajoutée, notamment les dérivés métalliques et spécialités chimiques, tels que les cathodes de Cobalt, l'oxyde de Cobalt, les dérivés de Nickel, le sulfate de Cuivre, le sulfate de Sodium, le charbon aurifère et le trioxyde d'arsenic. L'hydrométallurgie fait appel à des techniques et technologies spécifiques comme : l'extraction liquide, électrolyse, séchage, calcination, grillage etc.

**3.32.2. Deuxième niveau d'information sectorielle : secteurs géographiques**

Le découpage géographique des activités du Groupe retenu est le suivant :

- Maroc
- Europe
- Autres

**3.33. Informations par secteur d'activité**

Au 31 décembre 2018

	Mines	Hydro	Autres	Total
Externe	4 192,90	155,10	8,50	4 356,50
Intersecteur				
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES TOTAL</b>	<b>4 192,90</b>	<b>155,10</b>	<b>8,50</b>	<b>4 356,50</b>
Résultat des activités opérationnelles	4,80	444,00	220,50	669,30
Résultat financier	-74,40	-164,40	8,50	-230,30
Part des sociétés mises en équivalence				-
Impôt sur les sociétés	-23,20	-59,80	-10,90	-93,90
<b>RÉSULTAT DES ACTIVITÉS POURSUIVIES</b>	<b>-92,80</b>	<b>219,80</b>	<b>218,10</b>	<b>345,10</b>

## Au 31 décembre 2017

	En millions de MAD	Mines	Hydro	Autres	Total
Externe		4 960,44	196,17	42,92	5 199,52
Intersecteur					
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES TOTAL</b>		<b>4 960,44</b>	<b>196,17</b>	<b>42,92</b>	<b>5 199,52</b>
Résultat des activités opérationnelles		293,00	475,60	566,00	1 334,70
Résultat financier		-88,40	-118,70	12,90	-194,20
Part des sociétés mises en équivalence		0,00	0,00		
Impôt sur les sociétés		-75,90	-12,20	-15,20	-103,40
<b>RÉSULTAT DES ACTIVITÉS POURSUIVIES</b>		<b>86,40</b>	<b>273,30</b>	<b>564,90</b>	<b>924,60</b>

## Au 31 Décembre 2018

Le CA divers correspond principalement aux ventes réalisées par le segment opérationnel service notamment Reminex et Techsub.

Les principaux éléments du bilan peuvent être affectés aux différents secteurs d'activité de façon suivante :

## Au 31 décembre 2018

	En millions de MAD	Mines	Hydro	Divers	Total
Actifs		3 496,85	2 961,14	4 786,29	11 244,28
Titres mis en équivalence					
<b>TOTAL ACTIFS CONSOLIDÉS</b>		<b>3 496,85</b>	<b>2 961,14</b>	<b>4 786,29</b>	<b>11 244,28</b>
Investissements		-1013,35	-544,75	-144,62	-1702,72
Passifs		4 152,40	1 702,70	-293,61	5 561,49
<b>TOTAL PASSIFS CONSOLIDÉS</b>		<b>4 152,40</b>	<b>1 702,70</b>	<b>-293,61</b>	<b>5 561,49</b>

## Au 31 décembre 2017

	En millions de MAD	Mines	Hydro	Divers	Total
Actifs		3 889,8	3424,1	4134,4	11448,3
Titres mis en équivalence					
<b>TOTAL ACTIFS CONSOLIDÉS</b>		<b>3 889,8</b>	<b>3 424,1</b>	<b>4 134,4</b>	<b>11 448,3</b>
Investissements		702,8	355,0	38,5	1 096,3
Passifs		4 125,0	2 419,9	731,2	5 813,7
<b>TOTAL PASSIFS CONSOLIDÉS</b>		<b>4 125,0</b>	<b>2 419,9</b>	<b>731,2</b>	<b>5 813,7</b>

## 3.34. Informations par secteur géographique

## Au 31 décembre 2018

	En millions de MAD	Maroc	Europe	Autres	Total
Chiffre d'affaires		210,36	4 146,13		4 356,50
Autres produits (si applicable)		54,91		2,52	57,44
<b>TOTAL</b>		<b>265,28</b>	<b>4 146,13</b>	<b>2,52</b>	<b>4 413,93</b>
Investissements		-1 190,28	-	-512,06	-1 702,34

## Au 31 décembre 2017

	En millions de MAD	Maroc	Europe	Autres	Total
Chiffre d'affaires		135,65	4 067,56	996,32	5 199,52
Autres produits (si applicable)		26,33	-	41,62	67,95
<b>TOTAL</b>		<b>109,32</b>	<b>4 067,56</b>	<b>954,70</b>	<b>5 131,58</b>
Investissements		893,94	0,47	201,86	1096,27

## NOTE 4. CHIFFRE D'AFFAIRES

Le chiffre d'affaires (produit des activités ordinaires) du Groupe Managem est constitué des éléments suivants :

- Ventes de biens et services produits ;
- Contrats de construction ;
- Revenus locatifs.

Le chiffre d'affaires se décompose de la manière suivante :

	En millions de MAD	déc.-18	déc.-17
Chiffre d'affaires		4 356,50	5 199,50
Autres produits de l'activité		57,40	(67,90)
<b>TOTAL PRODUITS DES ACTIVITÉS ORDINAIRES</b>		<b>4 414,00</b>	<b>5 131,60</b>

(a) Y compris des prestations de services.

(b) Les autres produits de l'activité comprennent principalement la variation de stock de produits.

Baisse du CA de 16 % par rapport à 2017 liée principalement à la baisse de production de l'Argent de SMI (notons une amélioration sur le 2<sup>ème</sup> semestre de +10%), ainsi que l'effet d'épuisement du gisement de Bakoudou.

## NOTE 5. ACHATS ET AUTRES CHARGES EXTERNES

Les achats et charges externes se décomposent comme suit :

	En millions de MAD	déc.-18	déc.-17
Achat de marchandises		(22,20)	(1,40)
Achat de matières et fournitures		(1 976,00)	(1 834,70)
<b>ACHATS</b>		<b>(1 998,20)</b>	<b>(1 836,20)</b>
Loyers opérationnels		(150,20)	(107,30)
Entretien et réparations		(54,10)	(44,10)
Rémunération de personnel extérieur à l'entreprise		(63,40)	(74,40)
Charges externes diverses		(663,30)	(757,60)
<b>AUTRES CHARGES EXTERNES</b>		<b>(930,90)</b>	<b>(983,20)</b>
<b>TOTAL ACHATS ET AUTRES CHARGES EXTERNES</b>		<b>(2 929,20)</b>	<b>(2 819,40)</b>

(a) Les postes achats et autres charges externes ont enregistré une hausse de 109 MMAD par rapport à l'année précédente, suite aux effets conjugués de :

- > Baisse de rémunération de gestion SMI, arrêt d'activité REG atténuée par l'entrée dans le périmètre de Tri-K, et hausse de l'activité CTT.

## NOTE 6. FRAIS DE PERSONNEL ET EFFECTIFS

## 6.1. Frais de personnel

Les charges de personnel de l'exercice sont détaillées, ci-dessous, par nature de coût :

	En millions de MAD	déc.-18	déc.-17
Salaires et traitements		(779,10)	(741,20)
Autres charges sociales		(305,70)	(284,50)
Dotations nettes aux provisions pour avantages du personnel		(17,20)	(20,10)
Participations des salariés		0	0
<b>TOTAL</b>		<b>(1 102,10)</b>	<b>(1 045,80)</b>

	En millions de MAD	déc.-17	déc.-16
Salaires et traitements		(741,2)	(687,7)
Autres charges sociales		(284,5)	(242,6)
Dotations nettes aux provisions pour avantages du personnel		(20,1)	(15,2)
Participations des salariés		0	0
<b>TOTAL</b>		<b>(1 045,8)</b>	<b>(945,4)</b>

## 6.2. Effectifs moyens

Les effectifs permanents moyens des entreprises consolidées par intégration se ventilent comme suit :

## 6.3. Rémunérations des organes d'administration et de direction

Les organes d'administration et de direction sont composés du :

- Conseil d'administration dont les membres sont rémunérés par des jetons de présence ;
- Comité de direction dont les membres perçoivent des rémunérations salariales.

La note 26 détaille les autres informations relatives aux rémunérations des organes d'administration et de direction.

## NOTE 7. AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS D'EXPLOITATION

Les variations d'amortissements et de provisions ayant un impact sur le résultat d'exploitation courant pour les périodes clôturées au 31 décembre 2018 et 31 Décembre 2017 se décomposent comme suit :

En millions de MAD	déc.-18	déc.-17
<b>Amortissements nets impactants le résultat d'exploitation courant</b>		
Immobilisations incorporelles	(236,3)	(243,9)
Immobilisations corporelles	(761,3)	(827,5)
Actifs biologiques	0	0
Immeubles de placement	0	0,4
<b>TOTAL</b>	<b>(997,7)</b>	<b>(1 071,9)</b>
<b>Provisions et pertes de valeurs nettes impactant le résultat d'exploitation courant</b>		
Immobilisations	42,7	21,2
Stocks	2	-9,8
Créances	0	0
Provisions pour risque et charges	23,5	2,2
<b>TOTAL</b>	<b>68,2</b>	<b>-0,1</b>
<b>TOTAL</b>	<b>-929,5</b>	<b>-1 071,9</b>

(a) Une description des variations d'amortissement et de perte de valeur des immobilisations est incluse dans la note 14 de ces états financiers.

(b) Le détail des variations des pertes de valeur relative aux stocks et aux créances est inclus dans les notes 15 et 16 de ces états financiers.

## NOTE 8. AUTRES PRODUITS ET CHARGES D'EXPLOITATION

Les autres produits et charges d'exploitation s'analysent de la façon suivante :

En millions de MAD	déc.-18	déc.-17
Cession d'actifs	0,3	1,7
Charges de restructuration	0	0
Cessions de filiales et participations	182,8	679,7
Écart d'acquisition négatif	8,7	0
Résultats sur dérivés matières - part efficace	0	0,4
Gain latent JV s/opérations matières - trading	0	0
Résultats sur dérivés matières - trading	0	0,4
Résultats sur dérivés de change - trading	0	(6,9)
Autres produits et charges d'exploitation *	16	(242,7)
<b>TOTAL PRODUITS ET CHARGES D'EXPLOITATION</b>	<b>207,9</b>	<b>432,2</b>

Les variations de valeur entre les deux périodes sont imputables à la variation de juste valeur des dérivés classés en Trading du fait des éléments suivants :

a) Couverture métaux :

a. Le Trading matières reflète la partie des instruments financiers non éligible à la comptabilité de couverture correspondant ainsi à la valeur temps des tunnels et la partie asymétrique des options de ventes " Call " ;

b. Couverture de change : correspond à la valeur temps et la partie asymétrique des tunnels.

## 8.1. Autres produits et charges d'exploitation non courants

Les autres produits et charges d'exploitation non courants se détaillent comme suit :

En millions de MAD	déc.-18	déc.-17
Autres produits non courants	34,9	144,1
Autres charges non courantes	(18,8)	(386,9)
Autres produits et charges d'exploitation nets	1 076,9	781,8
<b>TOTAL AUTRES PRODUITS ET CHARGES D'EXPLOITATION</b>	<b>1 093</b>	<b>539,1</b>

Le poste autres produits et charges d'exploitation enregistre principalement les productions des immobilisations à soi-même.

## NOTE 9. RÉSULTAT FINANCIER

Le résultat financier aux 31 Décembre 2018 et 2017 se décompose comme suit :

En millions de MAD	déc.-18	déc.-17
<b>Charges financières</b>		
Intérêt sur emprunts	(213,6)	(183,5)
Autres charges financières	(0,3)	0
Pertes de valeurs des actifs financiers	0	(66,1)
Dotations nettes aux provisions	0	66,1
<b>TOTAL CHARGES FINANCIÈRES</b>	<b>(231,9)</b>	<b>(183,5)</b>
<b>Produits financiers</b>		
Intérêt et autres produits financiers	26,7	18,6
Autres produits	47,8	0
Reprises des pertes de valeur des actifs financiers	0	0
Gains et pertes de change financiers	(91)	(29,2)
<b>TOTAL PRODUITS FINANCIERS</b>	<b>(16,5)</b>	<b>(10,6)</b>
<b>RÉSULTAT FINANCIER</b>	<b>(230,3)</b>	<b>(194,2)</b>

Baisse du résultat financier de -36 MMAD expliquée principalement par les intérêts crédit TVA.

## 9.1. Charge d'impôt

### 9.1.1. Reconnue en compte de résultat

La charge d'impôt pour les exercices clos les 31 décembre 2018 et 2017, s'analyse comme suit :

En millions de MAD	déc.-18	déc.-17
<b>Charge d'impôt courant</b>		
Charge de l'exercice	(98,2)	103,4
Ajustement de la charge d'impôt provenant d'exercices antérieurs	0	0
	<b>(98,2)</b>	<b>103,4</b>
<b>(Charges) / produits d'impôt différés</b>		
Variations des différences temporaires	(1,8)	39
Variations des taux d'imposition	0	0
Variations des déficits fiscaux antérieurs	6,1	(151,6)
	<b>4,3</b>	<b>(112,5)</b>
<b>CHARGE / PRODUIT TOTAL D'IMPÔT</b>	<b>(93,8)</b>	<b>(215,9)</b>

- La baisse des impôts exigibles est liée à celle de l'impôt exigible de SMI, suite à la baisse des résultats à fin décembre 2018.

- La charge d'impôt courant correspond aux montants payés et/ ou restant à payer à court terme aux administrations fiscales au titre de l'exercice 2018 en fonction des règles en vigueur dans les différents pays et des conventions spécifiques.

- Les produits d'impôts différés résultent de la comptabilisation d'un impôt différé actif sur les déficits fiscaux issus des amortissements indéfiniment reportables.

### 9.1.2. Impôts différés constatés sur les autres éléments du résultat global

Les impôts différés constatés sur les autres éléments du résultat global se décomposent comme suit :

### 9.1.3. Impôts différés comptabilisés dans les capitaux propres

Les impôts différés comptabilisés en capitaux propres se décomposent comme suit :

Les actifs nets d'impôts sont limités aux capacités de chaque entité fiscale à recouvrer ses actifs dans un proche avenir.

### 9.1.4. Impôts différés comptabilisés au bilan

En millions de MAD	ACTIF		PASSIF		NET
	déc.-18	déc.-17	déc.-18	déc.-17	déc.-18
<b>Impôts différés</b>					
Provenant des différences temporaires	(78,2)	(33,3)	35,6	(32,4)	(113,9)
Provenant des déficits fiscaux	200,7	159,6	0	56,7	200,7
Provenant des crédits d'impôt	0,6	0,7	0	0	0,6
<b>TOTAL</b>	<b>123,1</b>	<b>127</b>	<b>35,6</b>	<b>24,3</b>	<b>87,5</b>

### Actifs d'impôts différés non constatés

### 9.1.5. Preuve d'impôt

En millions de MAD	déc. 2018	déc. 2017
Résultat net de l'ensemble consolidé	345,3	924,6
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	0	0
Résultat net de l'ensemble consolidé (hors S.M.E)	345,3	924,6
Impôt sur les bénéfices	(98,2)	(103,4)
Impôts différés	4,3	(112,5)
Total charge fiscale	(93,8)	(215,9)
<b>RÉSULTAT DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ AVANT IMPÔTS (HORS S.M.E)</b>	<b>439,1</b>	<b>1 140,50</b>
<b>TAUX EFFECTIF D'IMPÔT (Total charge fiscale / Résultat comptable avant impôts)</b>	<b>(21,37 %)</b>	<b>(18,93 %)</b>
Impôt sur différences permanentes	70,4	46,5
Impôt sur pertes fiscales non activées	0	0
Impôt sur utilisation des pertes fiscales des exercices antérieures n'ayant pas donné lieu à ID	0	0
Crédits d'impôt non activés		
Différence taux mère / fille	(102,5)	(104,4)
Variation taux IS N/N-1		
Autres différences	23,2	(65,2)
<b>CHARGE FISCALE RECALCULÉE</b>	<b>(135,4)</b>	<b>(453)</b>
<b>TAUX D'IMPÔT LÉGAL AU MAROC (Charge fiscale recalculée / Résultat comptable avant impôts)</b>	<b>-30,90 %</b>	<b>-30,72 %</b>

## NOTE 10. ACTIFS DESTINÉS À ÊTRE CÉDÉS ET PASSIFS LIÉS

Actuellement, le Groupe ne dispose pas d'actifs ou passifs destinés à être cédés.

## NOTE 11. RÉSULTAT PAR ACTION

Le résultat de base par action est calculé en divisant le résultat net part du Groupe par le nombre moyen d'actions en circulation au cours de l'exercice. Le nombre moyen d'actions en circulation de la période et des exercices antérieurs présentés est calculé hors actions d'auto détention et actions détenues dans le cadre de plans d'options d'achat.

Exercices clos le 31 décembre	31-déc.-18	31-déc.-17
Nombre moyen pondéré :		
- d'actions ordinaires émises	9 991 308	9 991 308
- d'actions détenues dans le cadre de plans d'options d'achat		
- d'actions d'auto détention		
<b>NOMBRE D'ACTIONNAIRES RETENU POUR LE CALCUL DU RÉSULTAT DE BASE PAR ACTION</b>	<b>9 991 308</b>	<b>9 991 308</b>
Nombre d'instruments dilutifs		
<b>NOMBRE D'ACTIONNAIRES RETENU POUR LE CALCUL DU RÉSULTAT DILUÉ PAR ACTION</b>	<b>9 991 308</b>	<b>9 991 308</b>

À ce jour, le Groupe n'a pas émis d'instrument financier ayant un effet dilutif. Dès lors, le résultat de base par action est équivalent au résultat dilué par action.

Exercices clos le 31 décembre	31-déc.-18	31-déc.-17
<b>RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE IMPUTABLE AUX ACTIONNAIRES DE LA SOCIÉTÉ-MÈRE</b>	<b>369,8</b>	<b>879,1</b>
Nombre d'actions retenu pour le calcul du résultat par action	9 991 308	9 991 308
<b>RÉSULTAT DE BASE PAR ACTION</b>	<b>37</b>	<b>87,9</b>
dont part sur activités non poursuivies		
<b>RÉSULTAT DILUÉ PAR ACTION</b>	<b>37</b>	<b>87,9</b>
dont part sur activités non poursuivies		

### Goodwill

En millions de MAD	déc.-18	déc.-17
<b>AU 1<sup>ER</sup> JANVIER</b>	<b>305,4</b>	<b>305,4</b>
Valeur brute	812	812
Perte de valeur cumulée	(506,6)	(506,6)
Variation de périmètre	0	0
Écart de conversion	(0,3)	(0,3)
Cessions	0	0
Pertes de valeur	0,3	0,3
Autres mouvements	0	0
<b>À LA CLÔTURE DE LA PÉRIODE</b>	<b>305,4</b>	<b>305,4</b>
Valeur brute	812	812
Pertes de valeur cumulées	(506,6)	(506,6)

Au bilan, les Goodwill (écarts d'acquisition) nets concernent les sociétés suivantes :

En millions de MAD	déc.-18	déc.-17
IMITER	161,2	161,2
CMG	130,9	130,9
CTT	13,3	13,3
RGGG	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>305,4</b>	<b>305,4</b>

## NOTE 12. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

En millions de MAD	Frais de développement	Licences Télécom et Logiciels	Concessions brevets et droits similaires	Concession	Autres	Total
<i>Valeurs brutes</i>						
<b>AU 1<sup>ER</sup> JANVIER 2017</b>	<b>4 753,50</b>	<b>1,3</b>	<b>197,2</b>	<b>0</b>	<b>481,1</b>	<b>5 433,10</b>
Acquisitions	265,8	0,3	1,4	0	59,5	327,1
Variations de périmètre	(607,1)	(0,4)	0	0	0	(607,5)
Cessions et actifs classés en actifs détenus en vue de la vente	0	0	0	0	0	0
Écarts de conversion	(70,5)	(0,1)	(0,1)	0	0	(70,6)
Autres mouvements	19	0	0	0	(18,8)	0,2
<b>AU 31 DÉCEMBRE 2017</b>	<b>4 360,70</b>	<b>1,1</b>	<b>198,6</b>	<b>0</b>	<b>521,8</b>	<b>5 082,20</b>
Au 1 <sup>er</sup> janvier 2018	4 360,70	1,1	198,6	0	521,8	5 082,20
Acquisitions	264,4	0	2,3	0	294,5	561,3
Cessions et actifs classés en actifs détenus en vue de la vente	0	0	0	0	0	0
Écarts de conversion	24,2	0	0	0	13,9	38,1
Autres mouvements	0	0	0	0	0	0
<b>AU 31 DÉCEMBRE 2018</b>	<b>4 649,30</b>	<b>1,1</b>	<b>201,1</b>	<b>0</b>	<b>1 284,70</b>	<b>6 136,20</b>
<i>Amortissements et pertes de valeurs</i>						
<b>AU 1<sup>ER</sup> JANVIER 2017</b>	<b>(3 183,70)</b>	<b>(0,7)</b>	<b>(106,9)</b>	<b>0</b>	<b>(181,6)</b>	<b>(3 473,00)</b>
Amortissements	(240,5)	(0,1)	(3,3)	0	0	(243,9)
Cessions et actifs classés en actifs détenus en vue de la vente	0	0	0	0	0	0
Variation de périmètre	0	0,3	0	0	0	0,3
Autres mouvements	0,6	0	0	0	0	0,6
<b>AU 31 DÉCEMBRE 2017</b>	<b>(3 407,00)</b>	<b>(0,4)</b>	<b>(110,6)</b>	<b>0</b>	<b>(181,6)</b>	<b>(3 699,80)</b>
<b>AU 1<sup>ER</sup> JANVIER 2018</b>	<b>(3 407,00)</b>	<b>(0,4)</b>	<b>(110,6)</b>	<b>0</b>	<b>(181,6)</b>	<b>(3 699,80)</b>
Amortissements	(234,4)	(0,4)	(1,7)	0	0,2	(236,3)
Reprise de pertes de valeur	0	0	0	0	0	0
Cessions et actifs classés en actifs détenus en vue de la vente	0	0	0	0	0	0
Autres mouvements	0	0	0	0	0	0
<b>AU 31 DÉCEMBRE 2018</b>	<b>(3 646,90)</b>	<b>(0,8)</b>	<b>(112,3)</b>	<b>0</b>	<b>(181,5)</b>	<b>(3 941,50)</b>
<i>Valeurs nettes</i>						
<b>AU 31 DÉCEMBRE 2017</b>	<b>953,7</b>	<b>0,7</b>	<b>88</b>	<b>0</b>	<b>340,2</b>	<b>1 382,50</b>
<b>AU 31 DÉCEMBRE 2018</b>	<b>1 002,50</b>	<b>0,3</b>	<b>88,7</b>	<b>0</b>	<b>1 103,30</b>	<b>2 194,80</b>

Les amortissements de la période sont comptabilisés en résultat au niveau du poste " amortissements et provisions d'exploitation " Le poste immobilisations incorporelles comprend essentiellement les dépenses relatives à l'exploration et à la recherche minière.

## IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET IMMEUBLES DE PLACEMENT

Les principales variations s'expliquent par :

En millions de MAD	Terrains	Constructions	Matériel et outillage	Immobilisations en cours	Immeubles de placement	Autres	Total
<i>Valeurs brutes</i>							
<b>AU 1<sup>ER</sup> JANVIER 2017</b>	<b>53,7</b>	<b>4742,1</b>	<b>4 892,3</b>	<b>493</b>	<b>28,9</b>	<b>1 589,9</b>	<b>11 809</b>
Acquisitions	0	310,5	132,8	237,4	0	87,3	768
Variations de périmètre	(1,9)	0	(53)	(91,7)	0	(6,8)	(105,7)
Cession et actifs classés en actifs détenus en vue de la vente	0	0	0,8	(1,9)	0	(20,6)	(23,4)
Écarts de conversion	0	(15,6)	(31,1)	(13,8)	0	(15)	(75,5)
Autres mouvements	1,1	19,7	78,6	(107,3)	0	7,8	(0,2)
<b>AU 31 DÉCEMBRE 2017</b>	<b>52,9</b>	<b>5 056,8</b>	<b>5 066,4</b>	<b>515,6</b>	<b>28,9</b>	<b>1 651,6</b>	<b>12 372,1</b>
<b>AU 1<sup>ER</sup> JANVIER 2018</b>	<b>52,9</b>	<b>5 056,8</b>	<b>5 066,4</b>	<b>515,6</b>	<b>28,9</b>	<b>1 651,6</b>	<b>12 372,1</b>
Acquisitions	0	363	127,5	621,4	0	29,8	1141,6
Cessions et actifs classés en actifs détenus en vue de la vente	0	0	(0,3)	0	0	(0,5)	(0,8)
Écarts de conversion	0	5	10,2	10,8	0	4,9	30,9
Autres mouvements	4,6	23,6	46,3	(74,4)	(20)	19,9	0
<b>AU 31 DÉCEMBRE 2018</b>	<b>57,5</b>	<b>5 448,4</b>	<b>5 251</b>	<b>1 073,4</b>	<b>8,9</b>	<b>1 705,6</b>	<b>13 544,7</b>
<i>Amortissements et pertes de valeurs</i>							
<b>AU 1<sup>ER</sup> JANVIER 2017</b>	<b>(0,2)</b>	<b>(2 783,8)</b>	<b>(3 230,8)</b>	<b>0</b>	<b>(3)</b>	<b>(1 383,2)</b>	<b>(7 401)</b>
Amortissements	0	(421,5)	(259,3)	(28,8)	(0,4)	(124,3)	(834,3)
Pertes de valeurs	0	(10,6)	(5,3)	(28,8)	0	(2,7)	(47,3)
Reprises de perte de valeur	0	4,2	23,1	0	0	0	27,3
Cessions et actifs classés en actifs détenus en vue de la vente	0	0	0,4	0	0	20,6	21
Écarts de conversion	0	12,7	25,5	1	0	12,4	51,6
Variation de périmètre	0	0	5,3	0	0	6,5	11,8
Autres mouvements	0	0	0	0	0	0	0
<b>AU 31 DÉCEMBRE 2017</b>	<b>(0,2)</b>	<b>(3 199)</b>	<b>(3 441,1)</b>	<b>(27,8)</b>	<b>(3,4)</b>	<b>(1 470,6)</b>	<b>8 142,1</b>
<b>AU 31 DÉCEMBRE 2017</b>	<b>(0,2)</b>	<b>(3 199)</b>	<b>(3 441,1)</b>	<b>27,8)</b>	<b>(3,4)</b>	<b>(1 470,6)</b>	<b>(8 142,1)</b>
Amortissements	0	(427,2)	(261,3)	0	0	(72,8)	(761,3)
Pertes de valeurs	0	0	0	0	0	0	0
Reprises de perte de valeur	0	64,3	4,1	0	0	0	68,4
Cessions et actifs classés en actifs détenus en vue de la vente	0	0	0	0	0	0,5	0,6
Écarts de conversion	0	(4,5)	(8,8)	(0,7)	0	(4,7)	(18,7)
Variation de périmètre	0	0	0	0	0	0	0
Autres mouvements	0	(3,4)	0	0	3,4	0	0
<b>AU 31 DÉCEMBRE 2018</b>	<b>(0,2)</b>	<b>(3 569,8)</b>	<b>(3 707,1)</b>	<b>(28,5)</b>	<b>0</b>	<b>(1 547,6)</b>	<b>(8 853,2)</b>
<i>Valeurs nettes</i>							
<b>AU 31 DÉCEMBRE 2017</b>	<b>52,7</b>	<b>1 857,9</b>	<b>1 625,3</b>	<b>487,8</b>	<b>25,5</b>	<b>181</b>	<b>4 230,1</b>
<b>AU 31 DÉCEMBRE 2018</b>	<b>57,3</b>	<b>1 878,6</b>	<b>1 543,9</b>	<b>1 044,9</b>	<b>8,9</b>	<b>158,1</b>	<b>4 691,5</b>

## 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 2018 à 360,8 MMAD.

## Immeubles de placement

Le Groupe n'a pas procédé à la réévaluation à la juste valeur des immeubles de placement à fin décembre 2018, puisque la quasi-totalité de ces immeubles sont comptabilisés à la valeur de marché dans le cadre des opérations de lease back réalisées au cours de l'exercice 2009 et 2018.

**12.1. Autres actifs financiers**

Les autres actifs financiers du Groupe se décomposent en valeur nette comme suit :

	En millions de MAD	déc.-18	déc.-17
Part non courante			
- instruments financiers dérivés		7,8	0
- actifs financiers à la juste valeur par résultat		0	0
- prêts et créances		6,5	5,6
- actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance		0,0	0
- actifs financiers disponibles à la vente		258,1	260,2
<b>TOTAL</b>		<b>272,6</b>	<b>265,9</b>
Part courante			
- instruments financiers dérivés		0	0
- actifs financiers à la juste valeur par résultat		0	0
- actifs disponibles à la vente		0	0
- actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance		0,000	0
- prêts et créances		0	0
<b>TOTAL</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOTAL AUTRES ACTIFS FINANCIERS</b>		<b>272,6</b>	<b>265,9</b>

**12.2. Instruments financiers dérivés****12.2.1. Actifs financiers**

Les instruments financiers dérivés dont la juste valeur est positive sont comptabilisés à l'actif et se répartissent comme suit :

	En millions de MAD	31-déc.-18	31-déc.-17
		JV	JV
Actifs financiers à la juste valeur par résultat		7,8	2,5
<b>TOTAL</b>		<b>7,8</b>	<b>2,5</b>

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.-18	31-déc.-17
			JV	JV
Instruments matières			-26,7	-90,1
Contrat à terme				
Autres instruments matières			-26,7	-90,1
Instruments de change				
Change à terme				
Autres instruments de change				
Autres instruments dérivés				
Dérivés de taux				
Autres dérivés				
<b>TOTAL</b>			<b>-26,7</b>	<b>-90,1</b>

**12.2.2. Instruments dérivés classés selon leur type et leur devise**

	CLOTURE	MAD	EURO	USD	AUTRES
Contrat à terme	7,7	7,7			
Instruments matières	7,7	7,7			
Change à terme	-26,7	-26,7			
Instruments dérivés de change	-26,7	-26,7			
Instruments dérivés - Trading					
<b>TOTAL INSTRUMENTS DÉRIVÉS</b>	<b>-18,9</b>	<b>-18,9</b>			

**12.3. Actifs financiers disponibles à la vente ou titres disponibles à la vente**

Les actifs disponibles à la vente comprennent les titres de participation non consolidés, les autres titres immobilisés et les titres et valeurs de placement non 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 de la façon suivante au 31 Décembre 2018 et au 31 décembre 2017 :

	En millions de MAD	Juste valeur	% d'intérêt	Capitaux propres	Résultat	Date de clôture
Au 31 Décembre 2018 :		258,1				31/12/2018
Autre		13,8				
Entité : Autres (BT)		244,3				
Au 31 Décembre 2017		260,1				31/12/2017

**12.4. Prêts et créances**

Les prêts et créances au 31 décembre 2018 se composent essentiellement des dépôts et cautionnement.

**NOTE 13. STOCKS ET EN-COURS**

Les stocks et en-cours se décomposent comme suit pour les périodes closes les 31 Décembre 2018 et 31 décembre 2017 :

	En millions de MAD	déc.-18	déc.-17
Stocks de marchandises		6,3	6,3
Stocks de matières et fournitures consommables		679,9	458,1
En-cours de production		0	0
Stocks de produits finis intermédiaires		229,5	176
<b>TOTAL DES STOCKS EN VALEUR BRUTE</b>		<b>915,7</b>	<b>640</b>
Montant de la perte de valeur en début de période		(25,2)	(17,1)
Perte de valeur constatée sur la période		(19,5)	(25,4)
Perte de valeur suite à des sorties et des cessions		11,5	14,2
Reprise de perte de valeur devenue sans objet		10	1,5
Autres mouvements		-0,1	1,7
<b>MONTANT DE LA PERTE DE VALEUR EN FIN DE PÉRIODE</b>		<b>(23,3)</b>	<b>(25,2)</b>
<b>TOTAL STOCKS, NET</b>		<b>829,4</b>	<b>615,1</b>

Au cours de l'année 2018 :  
- Le montant des provisions est de -23,3 millions de dirhams ;  
- Le montant des reprises s'élève à 25,2 millions de dirhams.

## NOTE 14. CRÉANCES CLIENTS ET AUTRES DÉBITEURS

La valeur brute et la valeur de réalisation des créances clients au 31 décembre 2018 et 31 décembre 2017 sont détaillées dans le tableau ci-dessous :

En millions de MAD	déc.-18	déc.-17
Clients et comptes rattachés	760,7	782,4
Dépréciation clients et comptes rattachés	(1,7)	(1,7)
<b>TOTAL CRÉANCES CLIENTS</b>	<b>759</b>	<b>780,7</b>
Autres débiteurs	65,3	22,6
Compte de régularisation - Actif	92,7	70,7
Comptes d'associés débiteurs	361,1	678,9
Créances sur cessions d'actifs	0	0
Dépréciation autres débiteurs	0	0
Dépréciation comptes d'associés débiteurs	(162,2)	(287,9)
Dépréciation fournisseurs débiteurs - av et acptes	0	0
Dépréciation personnel débiteur	0	0
Dépréciation créances sur cessions d'acifs	0	0
Interêt courus sur créances sur cession d'actifs	0	0
État - débiteur	685,6	1 595,8
Fournisseurs débiteurs - avances et acomptes	74,6	25,5
Personnel - débiteur	17,2	16,8
<b>TOTAL AUTRES DÉBITEURS COURANTS</b>	<b>1 134,3</b>	<b>2 122,3</b>

Baisse des créances clients de -21,7 corrélée à la baisse du chiffre d'affaires.

Baisse des autres débiteurs de -988 MMAD expliquée principalement par :

- Remboursement TVA ;
- Remboursement CC Managem envers CTTA ;
- Entrée dans le périmètre de Tri-K.

## NOTE 15. TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

La trésorerie et les équivalents de trésorerie se composent de fonds de caisse, des soldes bancaires ainsi que des placements à court terme en instruments monétaires. Ces placements, d'échéance inférieure à douze mois, sont facilement convertibles en un montant de trésorerie connu et sont soumis à un risque négligeable de changement de valeur.

En millions de MAD	déc.-18	déc.-17
Titres et valeurs de placement	0	0
Banque	724,9	1 480
Autres comptes de trésorerie	6,7	2,6
<b>TOTAL</b>	<b>731,6</b>	<b>1 482,7</b>

## NOTE 16. CAPITAUX PROPRES

### 16.1. Politique de gestion du capital

Dans le cadre de la gestion de son capital, le Groupe a pour objectif de préserver sa continuité d'exploitation, afin de servir un rendement aux actionnaires, de procurer des avantages aux autres partenaires et de maintenir une structure de capital optimale susceptible de réduire le coût du capital.

Pour maintenir ou ajuster la structure du capital, le Groupe peut soit :

- Ajuster le montant des dividendes versés aux actionnaires ;
- Rembourser le capital aux actionnaires ;
- Émettre de nouvelles actions ; ou
- Vendre des actifs pour réduire le montant des dettes.

Le Groupe utilise différents indicateurs, dont le levier financier (endettement net / capitaux propres), qui fournit aux investisseurs une vision de l'endettement du Groupe comparativement au total des capitaux propres. Ces fonds propres incluent notamment la réserve des variations de valeur des couvertures des flux de trésorerie et la réserve de variation de valeur des actifs financiers disponibles à la vente (AFS).

### 16.2. Variation des capitaux propres part du Groupe

En millions de MAD	31-déc.-18	31-déc.-17
Capitaux propres consolidés part du Groupe début d'exercice	5 180,5	3 548
Dividendes versés	-229,8	-195,4
Écart de conversion	47,7	-125
Variation nette de JV des instruments financiers	70,1	158,6
Autres variations	-106,2	0
Augmentation de capital	0,0	961,7
Résultat net (part du Groupe) de la période	369,8	879,11
Impôts relatifs aux autres éléments du résultat global	-19,8	-46
<b>CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS PART DU GROUPE</b>	<b>5 312,3</b>	<b>5 180,5</b>

### 16.3. Variation des intérêts minoritaires

En millions de MAD	31-déc.-18	31-déc.-17
Intérêts minoritaires en début d'exercice	453,9	472
Dividendes versés	-40,1	-53
Variation nette de JV des instruments financiers	1	-5,9
Pertes et profits de conversion	1,2	-6,4
Autres variations	-20,9	1,5
Augmentation de capital	0	0
Résultat de l'exercice	-24,5	45,5
Impôts relatifs aux autres éléments du résultat global	-0,3	0
<b>INTÉRÊTS MINORITAIRES</b>	<b>370,4</b>	<b>453,9</b>

## NOTE 17. PROVISIONS

Les provisions courantes et non courantes s'analysent comme suit :

En millions de MAD	déc.-18	déc.-17
Provision environnement	13,2	12
Restructuration	-	-
Litiges	-	-
Garanties	-	-
Autres risques	45,3	69,7
<b>TOTAL</b>	<b>58,5</b>	<b>81,7</b>

En millions de MAD	déc.-17	Écart de conversion	Changement de périmètre	Dotations de l'exercice	Reprise provisions utilisées	Reclassement	Autres mouvements	déc.-18
Provision								
environnement	12	0,3	0	7,1	(6,3)	0	0	13,2
Restructuration	0	0	0	0	0	0	0	0
Litiges	0	0	0	0	0	0	0	0
Garanties	0	0	0	0	0	0	0	0
Autres risques	69,7	0	0	44,0	(59,4)	0	0	45,3
<b>TOTAL</b>	<b>81,7</b>	<b>0,3</b>	<b>0</b>	<b>51,2</b>	<b>(65,7)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>58,5</b>
Dont :								
Part non courante	81,7	0,3	0	51,2	65,7	0	0	58,5
Part courante	0	0	0	0	0	0	0	0

(a) Les provisions constituées au 31 Décembre 2018 portent principalement sur les risques liés aux maladies professionnelles non couverts par la compagnie d'assurance durant la période 2003 à 2006, soit 44,3 millions de dirhams.

## NOTE 18. AVANTAGES DU PERSONNEL

Les hypothèses retenues au 1er janvier 2006, au 31 décembre 2006 et au 31 décembre 2017 se détaillent comme suit :

### Au 1<sup>er</sup> janvier 2006 :

Hypothèses économiques	
- Date d'évaluation	01.01.2006
- Taux d'inflation	1,50%
- Taux d'inflation médicale	4%
- Taux d'actualisation	
- Frais de santé	6,20% ou 6,95% selon les entités
- Indemnité de fin de carrière	6,20%
- Taux moyen des charges sociales	15,00%
- Taux d'augmentation des rémunérations (brut d'inflation)	3,50%
- Taux de revalorisation des indemnités forfaitaires	1,50%

### Hypothèses démographiques :

- Mortalité	TVF 88-90
- Invalidité	Non prise en compte
- Taux de mobilité par tranches d'âges	

Tranches d'âges	Cadres	Non cadres
29 ans et avant	20,00%	10,00%
30 à 34 ans	10,00%	5,00%
35 à 39 ans	7,50%	3,75%
40 à 44 ans	5,00%	2,50%
45 à 49 ans	2,00%	1,00%
50 ans et plus	0,00%	0,00%

- Taux d'occupation jusqu'à la retraite	Identique à celui de la date d'évaluation
- Âge de départ à la retraite	Personnel non minier : 60 ans Personnel minier : 55 ans

### Au 31 décembre 2014

- Date d'évaluation	31.12.2014
- Taux d'actualisation	
- Frais de santé	4,15%
- Indemnité de fin de carrière	3,70%

Le reste des hypothèses économiques et démographiques est resté inchangé par rapport au 1<sup>er</sup> janvier 2006. Conformément à la norme IAS 19 révisée, le Groupe comptabilise immédiatement la totalité des écarts actuariels en autres éléments du résultat global.

Le Groupe estime que les hypothèses actuarielles retenues sont appropriées et justifiées mais les modifications qui y seront faites dans le futur peuvent cependant avoir un impact significatif sur le montant des engagements ainsi que sur le résultat du Groupe. Le test de sensibilité au taux d'actualisation est effectué à la date de clôture annuelle.

### Au 31 Décembre 2018

#### Autres avantages long terme

En millions de MAD	Retraites et indemnités accordées		Avantages sociaux postérieurement à l'emploi autres que les retraites	
	31-déc.-17	31-déc.-18	31-déc.-17	31-déc.-18
Montant des engagements à l'ouverture de l'exercice	64,8	70,8	91,2	107,3
Coût des services	6,5	6	11,2	11,4
Charge d'intérêt	2,6	2,6	3,7	4,3
Cotisations des participants	0	0	0	0
Modifications des plans ( Coût des services passés )	9,7	0	7,9	0
Variations de périmètre	0	0	0	0
Bussiness combination ( seulement si significatif )	0	0	0	0
Réduction	0	0	0	0
Liquidation de régimes	0	0	0	0
Prestations payées	-1,4	-5	-2,5	-2,6
Pertes / gains actuariels	-11,4	-1,7	-4,3	-0,4
Écarts de change	0	0	0	0
Autres : Reclassement IFRS 5 ( groupes destinés à être cédés )	0	0	0	0
<b>MONTANT DES ENGAGEMENTS À LA CLÔTURE DE L'EXERCICE</b>	<b>70,8</b>	<b>72,7</b>	<b>107,3</b>	<b>120</b>

En millions de MAD	Retraites et indemnités accordées		Avantages sociaux postérieurement à l'emploi autres que les retraites	
	31-déc.-17	31-déc.-18	31-déc.-17	31-déc.-18
Valeurs de marché des actifs affectés aux plans à l'ouverture	0	0	0	0
Rendements attendus des actifs	0	0	0	0
Cotisations de l'employeur	0	0	0	0
Cotisations des participants	1,4	5	2,5	2,6
Variations de périmètre	0	0	-1,4	0
Business combination (seulement si significatif)	0	0	0	0
Réduction	0	0	0	0
Liquidation de régimes	0	0	0	0
Prestations payées	-1,4	-5	-2,5	-2,6
Pertes / gains actuariels	0	0	0	0
Écart de conversion	0	0	0	0
Autres	0	0	0	0
<b>VALEUR DE MARCHÉ DES ACTIFS AFFECTÉS AUX PLANS À LA CLÔTURE</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

En millions de MAD	Retraites et indemnités accordées		Avantages sociaux postérieurement à l'emploi autres que les retraites	
	31-déc.-17	31-déc.-18	31-déc.-17	31-déc.-18
Coût des services	6,5	6	11,2	11,4
Charge d'intérêt	2,6	2,6	3,7	4,3
Rendements attendus des actifs	0	0	0	0
Effet de la limitation des surplus	0	0	0	0
Amortissement du coût des services passés	0	0	0	0
Amortissements des pertes / gains actuariels	0	0	0	0
Réduction	0	0	0	0
Liquidation suppression	0	0	0	0
Autres	0	0	0	0
<b>CHARGE DE LA PERIODE</b>	<b>9,1</b>	<b>8,6</b>	<b>14,9</b>	<b>15,7</b>

En millions de MAD	Retraites et indemnités accordées		Avantages sociaux postérieurement à l'emploi autres que les retraites	
	31-déc.-17	31-déc.-18	31-déc.-17	31-déc.-18
Engagement net	70,8	72,7	107,3	120
Limitation de l'actif de retraite	0	0	0	0
Coûts des services passés non reconnus	0	0	0	0
Gains /pertes actuariels non reconnus	0	0	0	0
<b>ACTIF / PROVISION NET FIGURANT AU BILAN</b>	<b>70,8</b>	<b>72,7</b>	<b>107,3</b>	<b>120</b>

En millions de MAD	31-déc.-17	31-déc.-18
Montant (provisions) à l'ouverture	-156,1	-178,1
Dotations de la période / charges de la période (y compris les reprises de provision)	-24	-24,3
Reprises pour utilisation / prestation payées	3,9	7,6
Variation de périmètre	0	0
Business combination (seulement si significatif)	0	0
Écart de conversion	0	0
Coût de services passés	-17,6	0
OCI (Première application IAS 19 R)	15,8	2,1
<b>MONTANT (PROVISIONS) À LA CLÔTURE</b>	<b>-178,1</b>	<b>-192,7</b>

## Sensibilité de l'engagement par rapport au taux d'actualisation

	31-déc.-18
Sensibilité de l'engagement	-9,90 %
Sensibilité du coût des services	-14,00 %
Sensibilité de la charge d'intérêt (taux d'actualisation)	11,30 %

## Sensibilité de l'engagement par rapport au taux d'inflation médicale

	31-déc.-18
Sensibilité de l'engagement	15,70 %
Sensibilité du coût des services	21,60 %
Sensibilité de la charge d'intérêt (taux d'actualisation)	16,40 %

## NOTE 19. DETTES FINANCIÈRES

Les dettes financières courantes et non courantes du Groupe se décomposent comme suit :

En millions de MAD	déc.-18	déc.-17
Emprunts obligataires	1 250	1 650
Emprunts auprès des établissements de crédit	290,2	533,4
Dettes de location financement	24,9	88,9
Autres dettes financières	-	-
Instruments financiers dérivés	-	4,1
<b>TOTAL DETTES FINANCIÈRES NON COURANTES</b>	<b>1 565</b>	<b>2 276,4</b>
Emprunts obligataires	-	-
Emprunts auprès des établissements de crédit	1 823	1 327,9
Dettes de location financement	-	-
Instruments financiers dérivés	26,8	86
<b>TOTAL DETTES FINANCIÈRES NON COURANTES</b>	<b>1 849,8</b>	<b>1 413,9</b>
<b>TOTAL</b>	<b>3 414,8</b>	<b>3 690,3</b>

Les dettes financières non courantes ont connu une baisse de -711,4 millions de dirhams expliquée par :  
 - Émission des billets de trésorerie, soit 700 MMAD ;  
 - Remboursement des dettes : 334 MMAD ;

## NOTE 20. DETTES FOURNISSEURS ET AUTRES CRÉDITEURS

Par échéance en millions de MAD	- 1 an	1 à 5 ans	+5 ans	Clôture
Dettes fournisseurs	998 478	-	-	998 894
Autres créditeurs	846 563	7 437	-	845 000
<b>AU 31 DÉCEMBRE 2018</b>	<b>1 845 041</b>	<b>7 437</b>	<b>-</b>	<b>1 852 894</b>
<b>AU 31 DÉCEMBRE 2017</b>	<b>1 828 564</b>	<b>2 501</b>	<b>-</b>	<b>1 831 065</b>

## NOTE 21. INSTRUMENTS FINANCIERS

## 21.1. Juste valeur des actifs financiers

En raison de leur caractère court terme, la valeur comptable des créances d'exploitation, de la trésorerie, des comptes courants de trésorerie est une estimation de leur juste valeur.

La juste valeur des autres instruments financiers est déterminée par référence au prix de marché résultant d'échanges sur une bourse de valeurs nationales ou un marché de gré à gré.

Lorsqu'aucun cours de marché coté n'est disponible, la juste valeur est estimée à partir d'autres méthodes de valorisation, telle que la valeur actualisée des flux de trésorerie. En tout état de cause, l'estimation des valeurs de marché se fonde sur une certaine interprétation des informations de marché nécessaires à la valorisation. L'utilisation de différentes estimations, méthodes et hypothèses peut avoir un effet important sur les montants estimés de juste valeur. Les méthodes utilisées sont les suivantes :

## Titres de participation dans des sociétés non consolidées :

- Pour les actions de sociétés cotées, la juste valeur est déterminée sur la base du cours de bourse publié le jour de la clôture considérée.
- Pour les actions de sociétés non cotées, lorsque la juste valeur ne peut être déterminée de façon fiable, les titres sont valorisés à la quote-part de situation nette IFRS, ou à défaut, à la quote-part de la situation nette établie selon les règles marocaines. En l'absence d'information sur la situation nette IFRS ou Maroc Gaap, les titres sont valorisés à leur coût.

Instruments dérivés : la valeur de marché des opérations de taux, de change et de matières est estimée à partir de valorisations provenant des contreparties bancaires ou de modèles financiers communément utilisés sur les marchés financiers, sur la base des données de marché à la date de clôture de l'exercice.

Le tableau ci-après détaille la valeur comptable et la juste valeur des actifs financiers comptabilisés au bilan pour lesquels ces deux valeurs sont identiques :

En millions de MAD	déc.-18	déc.-17
Titres et valeurs de placement	0	0
Banque	724,9	1 480
Autres comptes de trésorerie	6,7	2,6
<b>TOTAL</b>	<b>731,6</b>	<b>1 482,7</b>

## 21.2. Juste valeur des passifs financiers

En raison de leur caractère court terme, la valeur comptable des concours bancaires courants, des dettes fournisseurs et autres créditeurs et des emprunts à court terme apparaît comme une estimation de leur juste valeur.

La juste valeur des autres instruments financiers est déterminée par référence au prix de marché résultant d'échanges sur une bourse de valeurs nationales ou un marché de gré à gré.

Lorsqu'aucun cours de marché coté n'est disponible, la juste valeur est estimée à partir d'autres méthodes de valorisation, telle que la valeur actualisée des flux de trésorerie. En tout état de cause, l'estimation des valeurs de marché se fonde sur une certaine interprétation des informations de marché nécessaires à la valorisation. L'utilisation de différentes estimations, méthodes et hypothèses peut avoir un effet important sur les montants estimés de juste valeur. Les méthodes utilisées sont les suivantes :

- Dettes de financement : la juste valeur des dettes de financement (emprunts obligataires, dettes auprès des établissements de crédit...) correspond à leur coût amorti (valeur nominale diminuée des frais d'émission de l'emprunt si ces derniers représentent au moins 1% de cette valeur).
- Instruments dérivés : la valeur de marché des opérations de taux et de change est estimée à partir de valorisations provenant des contreparties bancaires ou de modèles financiers communément utilisés sur les marchés financiers, sur la base des données de marché à la date de clôture de l'exercice.

Le tableau ci-après détaille la valeur comptable et la juste valeur des passifs financiers comptabilisés au bilan pour lesquels ces deux valeurs sont identiques :

	En millions de MAD	31-déc.-18	31-déc.-17
Valeur comptable <=> Juste valeur			
Concours bancaires courants		1 823	1 327,9
Fournisseurs et autres créditeurs		1 852,9	1 831,1
Emprunts obligataires		1 249,9	1 650
Dettes de location financement		24,8	88,9
Autres passifs financiers		26,7	86
Options de vente octroyées à des minoritaires			
Dettes de financement		290,1	533,4
<b>TOTAL</b>		<b>5 267,70</b>	<b>5 517,30</b>

### Gestion des risques

Le Groupe utilise des instruments financiers dérivés pour gérer son exposition aux fluctuations de cours de change et de prix de matières premières.

Les risques de change et de matières premières font l'objet d'une gestion décentralisée au niveau des filiales qui gèrent, en concertation avec le holding, leurs risques de marchés.

### 21.3. Risque de prix couverts :

Compte tenu de la nature de ses activités, le Groupe Managem est largement exposé aux fluctuations des prix des matières premières qu'il commercialise aux taux de change avec lesquels sont libellées ses ventes.

La politique de couverture vise à protéger le Groupe Managem des risques de prix susceptibles d'avoir un impact significatif sur sa rentabilité à court et à moyen terme.

Pour gérer ces risques de marchés, le recours aux instruments financiers dérivés (matières premières et change), est admis dans l'objectif exclusif de couverture.

Les produits dérivés utilisés par le Groupe sont qualifiés de couverture de flux de trésorerie (cash-flow hedge) ou de Trading, au regard de la norme IAS 39.

#### 1. Risques de prix des métaux

Managem couvre le risque attribuable aux variations du prix de vente des métaux, qui sont exprimées en dollars US.

La relation de couverture correspond à la couverture de flux de trésorerie futurs, issus de ventes futures de matières premières (Zinc, Plomb, Cuivre, Argent et Or) déterminées en fonction d'un planning de production.

Les instruments dérivés ont vocation à couvrir un budget prévisionnel, soit des flux de trésorerie futurs. C'est une relation de type cash-flow hedge.

#### 2. Risques de change

La politique du risque de change au sein du Groupe vise à couvrir les expositions budgétaires en devises hautement probables et /ou les engagements fermes à l'importation et à l'exportation.

Les expositions futures en devises sont déterminées dans le cadre d'une procédure budgétaire régulièrement réactualisée.

L'horizon de couverture actuel, n'excède pas l'année à chaque date de clôture.

Les instruments de couverture de change ont vocation à couvrir un budget prévisionnel, soit des flux de trésorerie futurs. C'est une relation de type cash-flow hedge.

#### 2. Comptabilisation au 31/12/2018

#### 2.1. Risque sur matières premières

Au 31 décembre 2018, l'enregistrement dans le bilan à la juste valeur des produits dérivés liés à la couverture du risque de matières premières s'est traduit par un gain de **7.8 MMAD** enregistré pour **7.8 MMAD** en couverture de flux de trésorerie et **0.0 MMAD** en Trading.

	En millions de MAD	31-déc.-18	31-déc.-17
		Total Mtm	Total Mtm
<b>COUVERTURE DE FLUX DE TRÉSORERIE (A)</b>		<b>7,8</b>	<b>7,81</b>
Argent		0	0
Or			
Zinc		2,9	2,92
Plomb		0	-0,05
Cuivre		4,9	4,94
<b>DÉRIVÉS CLASSÉS EN TRADING (B)</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOTAL (A) + (B)</b>		<b>7,8</b>	<b>7,8</b>

#### 2.2. Risque de change :

Au 31 décembre 2018, l'enregistrement dans le bilan à la valeur de marché des produits dérivés liés à la couverture du risque de change s'est traduite par une perte de **-26.7 MMAD**.

	En millions de MAD	31-déc.-18	31-déc.-17
		Total Mtm	Total Mtm
Couverture des flux de trésorerie		-26,7	-85,3
Dérivés non qualifiés de couverture		0	0
<b>TOTAL</b>		<b>-26,7</b>	<b>-85,3</b>

### 3. Analyse de sensibilité

#### 3.1. Risque de matières premières

Le niveau de la juste valeur des dérivés sur les matières premières du Groupe au 31 décembre 2018 est de **+7.8 MMAD**.

En millions de MAD	MTM au 31/12/2018 (a)	MTM +10% variation (b)	Variation Total du MTM (b-a)	Impact sur le résultat	Impact sur les capitaux propres
<b>+ 10% SOUS-JACENT</b>	<b>7,8</b>	<b>-10,5</b>	<b>-18,3</b>	<b>-</b>	<b>-10,5</b>
Argent	-	-	-	-	-
Or	0	-0,2	-0,2	-	-0,2
Zinc	2,9	-4	-6,9	-	-4
Plomb	0	-0,5	-0,5	-	-0,5
Cuivre	4,9	-5,8	-10,7	-	-5,8

Le scénario correspondant à des variations de cours des métaux de +10% maximisant le risque sur matières premières du Groupe, à savoir une hausse de +10% des cours de l'Argent, de l'Or, du Zinc, du Plomb et du Cuivre par rapport aux cours spot de clôture entraînerait une perte de **-10,5 MMAD** enregistrée en capitaux propres pour un montant de -10.5 MMAD et 0.0 en résultat, soit une variation de **-18.3 MMAD**.

En millions de MAD	MTM au 31/12/2018 (a)	MTM +10% variation (b)	Variation Total du MTM (b-a)	Impact sur le résultat	Impact sur les capitaux propres
<b>- 10% SOUS-JACENT</b>	<b>7,8</b>	<b>26,8</b>	<b>19</b>	<b>-</b>	<b>26,8</b>
Argent	-	-	-	-	-
Or	0	0,1	0,2	-	0,1
Zinc	2,9	9,9	6,9	-	9,9
Plomb	0	0,4	0,5	-	0,4
Cuivre	4,9	16,4	11,4	-	16,4

Le scénario correspondant à des variations de cours des métaux de -10% minimisant le risque sur matières premières du Groupe, à savoir une baisse de -10% des cours de l'Argent, de l'Or, du Zinc, du Plomb et du Cuivre par rapport aux cours spot de clôture entraînerait un gain de **7,8 MMAD** enregistrée en capitaux propres pour 26.8 MMAD et 0.00 en résultat, soit une variation de **+19.0 MMAD**.

### 3.2. Risque de change

Le niveau de la juste valeur des dérivés de change du groupe au 31 décembre 2017 est d'environ -26.7 MMAD.

En millions de MAD	MTM au 31/12/2018 (a)	MTM +10% variation (b)	Variation Total du MTM (b-a)	Impact sur le résultat	Impact sur les capitaux propres
+ 10% SOUS-JACENT	-26,7	-51,9	-25,2	-	-51,9
Managem	-26,7	-51,9	-25,2	-	-51,9

Le scénario correspondant à des variations de change de +10% maximisant le risque de change du Groupe Managem, à savoir une hausse de 10% du dollar US vis-à-vis du dirham entraînerait une perte de change de **-51.9 MMAD** enregistré en capitaux propres soit une variation de **-25,2 MMAD**.

En millions de MAD	MTM au 31/12/2018 (a)	MTM +10% variation (b)	Variation Total du MTM (b-a)	Impact sur le résultat	Impact sur les capitaux propres
- 10% SOUS-JACENT	-26,7	-1,6	25,2	-	-1,6
Managem	-26,7	-1,6	25,2	-	-1,6

Le scénario correspondant à des variations de change de -10% minimisant le risque de change du Groupe Managem, à savoir une baisse de -10% des valeurs du dollar US vis-à-vis du dirham entraînerait une situation de change de **-1.6 MMAD** enregistré en capitaux propres soit une variation de **-1.6 MMAD**.

Au 31 décembre 2018, les flux contractuels (principal et intérêts) non actualisés sur l'encours des passifs financiers par date de maturité sont les suivants :

	En millions de MAD	déc.-18	déc.-17
Emprunts obligataires		1 249,90	1 649,90
Emprunts auprès des établissements de crédit		290,1	533,4
Dettes de location financement		24,8	88,7
Autres dettes financières		0	0
Instruments financiers dérivés		0	4,1
<b>TOTAL DETTES FINANCIÈRES NON COURANTES</b>		<b>1564,8</b>	<b>2 276,10</b>
Emprunts obligataires		0	0
Emprunts auprès des établissements de crédit		1 823,00	1 327,80
Dettes de location financement		0	0
Instruments financiers dérivés		26,7	86
<b>TOTAL DETTES FINANCIÈRES COURANTES</b>		<b>1 849,70</b>	<b>1 413,80</b>
<b>TOTAL</b>		<b>3 414,50</b>	<b>3 689,90</b>

## NOTE 22. AUTRES ENGAGEMENTS

### Engagements donnés

	En millions de MAD	déc. 2018	déc.-17
Avals, cautions et garanties donnés		89,4	75,5
Dettes garanties par des actifs nantis ou hypothéqués		-	-
Autres engagements donnés*		-	-
<b>TOTAL</b>		<b>89,4</b>	<b>75,5</b>

### Engagements reçus

	En millions de MAD	déc. 2018	déc.-17
Avals, cautions et garanties donnés		20,1	20,1
Dettes garanties par des actifs nantis ou hypothéqués		-	-
Autres engagements donnés*		-	-
<b>TOTAL</b>		<b>20,1</b>	<b>20,1</b>

## NOTE 23. PASSIFS ÉVENTUELS

Aucun.

## PARTIES LIÉES

### 23.1. Transactions avec les autres parties liées

Les transactions avec les autres parties liées se décomposent de la façon suivante :

	En millions de MAD	31-déc.-18	31-déc.-17
<b>Actif</b>			
Créances client (net)		-	-
Autres débiteurs courants		-	-
Autres actifs non courants		-	-
<b>Passif</b>			
Dettes fournisseurs		3,9	5,6
Autres dettes courantes (CCA)		200,0	-
Autres dettes à long terme		-	-
		<b>203,9</b>	<b>5,6</b>

	En millions de MAD	31-déc.-18	31-déc.-17
Chiffre d'affaires		-	-
Autres produits		-	-
Achats et autres charges externes		17,2	19,0
Autres (FF)		0,0	18,8
		<b>17,2</b>	<b>37,8</b>

## NOTE 24. TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE

### 24.1. Détail de l'incidence de la variation du BFR sur la trésorerie de l'exercice

	En millions de MAD	31-déc.-18	31-déc.-17
Variation des stocks		-274,7	-28,7
Variation des créances		819,3	-493,9
Variation des dettes		-356,1	637,2
<b>VARIATION DU BFR</b>		<b>188,4</b>	<b>114,6</b>

### 24.2. Réconciliation de la trésorerie affichée au bilan et au TFT

	En millions de MAD	31-déc.-18	31-déc.-17
Trésorerie et équivalents de trésorerie nette - bilan		-885	433,0
<b>TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE - TFT</b>		<b>-885</b>	<b>433,0</b>

## NOTE 25. ÉVÈNEMENTS POSTÉRIEURS A LA CLÔTURE

Dénomination sociale	Pays	Déc. 2018	Déc. 2017	Méthode de consolidation
Managem	Maroc	100.00%	100.00%	Consolidante
Compagnie Minière des Guemassa	Maroc	86.96%	76.91%	IG (*)
Compagnie de Tifnout Tighanimine	Maroc	99.79%	99.79%	IG
Akka Gold Mining	Maroc	93.47%	88.46%	IG
Manatrade	Suisse	100.00%	100.00%	IG
Managem international	Suisse	100.00%	100.00%	IG
Manadist	Suisse	100.00%	100.00%	IG
Société Métallurgique d'Imiter	Maroc	80.26%	80.26%	IG
Société Anonyme d'entreprise Minière	Maroc	99.79%	99.79%	IG
Somifer	Maroc	99.79%	99.79%	IG
Reminex	Maroc	100.00%	100.00%	IG
Techsub	Maroc	99.87%	99.87%	IG
Cie minière de SAGHRO	Maroc	100.00%	100.00%	IG
Cie minière Dadès	Maroc	100.00%	100.00%	IG
Cie minière d'Oumejrane	Maroc	100.00%	100.00%	IG
REG Gabon	75.00%	75.00%	IG	
LAMIKAL	RDC	20 %	20 %	ME (**): Clôture 2017
MANUB	Soudan	78.00%	69.42%	IG
MANAGOLD	EAU	100.00%	100.00%	IG
MCMSoudan	100.00%	89.00%	IG	
TRADIST	EAU	100.00%	100.00%	IG
MANAGEM GABON	Gabon	100.00%	100.00%	IG
LAMILU	RDC	-----	-----	-
SMMGUINEE	59 %	34 %	IG	
MANACET	MAROC	70 %	40 %	IG

(\*) IG : intégration globale





Twin Center - Tour A  
Angle Boulevards Zerktouni  
et Al Massira Al Khadra  
BP 5199 - Casablanca

Tél. +212 5 22 59 65 65  
[managem@managemgroup.com](mailto:managem@managemgroup.com)  
[www.managemgroup.com](http://www.managemgroup.com)

 /Managemgroup  
 @Managem\_group  
 groupe-managem